



1

INTRODUCCIÓN

I. PARADIGMAS SUPERVISORES

Las entidades bancarias están sometidas a un control público extenso y complicado que responde a motivos de muy diverso orden. Los más importantes son la regulación del dinero, el buen funcionamiento del sistema de pagos y de los mercados de productos bancarios, y el reforzamiento de la solvencia de los bancos, cuyas quiebras producen considerables perjuicios no sólo a sus acreedores, sino al conjunto de la economía. En este libro nos vamos a ocupar sólo de lo relacionado con el último de esos motivos, esto es, de lo que en la terminología internacional se llama «supervisión prudencial».

En la década de los ochenta cristalizó un paradigma (un marco de ideas aceptado y aplicado de modo general) para la supervisión prudencial bancaria, que comprende tres principios clave.

El primer principio es que la actividad bancaria sólo puede ser ejercida por entidades autorizadas al efecto por un poder público. Por actividad bancaria se entiende básicamente la recepción de depósitos del público¹.

El segundo principio es que esas entidades deben someterse a unas reglas únicas de comportamiento financiero establecidas por la autoridad con carácter general, cuyo objetivo último es preservar la solvencia de las entidades en un marco de libre funcionamiento de los mercados de productos financieros; es lo que llamamos «regulación prudencial». Destaquemos tres notas de la regulación prudencial «años ochenta»: a) su objetivo, que es la solvencia de las entidades, y no otro; b) el carácter de regulación única, en la que unas mismas reglas se aplican a todas las entidades; y c) el marco de mercado libre en el que se opera, fundamental para diferenciar este paradigma del que le precedió.

Y, tercer principio, las entidades bancarias deben estar sometidas a la supervisión de una autoridad pública que verifica su cumplimiento de las reglas prudenciales y vigila su situación financiera. Esa autoridad podrá impulsar, cuando sea necesario, acciones específicas para sanear una entidad y proteger los intereses de su clientela, sobre todo los de sus acreedores ordinarios, y los de la comunidad en general. Suele tratarse del banco central o de una autoridad pública especializada².

¹ Algunos reguladores yuxtaponen a la recepción de depósitos la concesión de créditos, porque ambas actividades suelen ir juntas; pero eso sólo sirve para sembrar confusión sobre los fines de la supervisión prudencial.

² En algunos países parte de las tareas supervisoras es ejercida por entes privados (auditores externos, fondos de garantía de depósitos).

El valor de la primera idea no está en revisión. Es cierto que han surgido, más en Estados Unidos que en Europa, actividades parabancarias ejercidas, en competencia con la banca, por entidades no sujetas a la disciplina bancaria, u ocasionalmente, no sujetas a disciplina alguna, una política que las turbulencias de 2007 han puesto en revisión. Pero en todas partes la recepción de depósitos sigue siendo una actividad reservada a los bancos autorizados para ello. Tampoco está en revisión el principio de la supervisión, aunque sí habrá que hablar de modos nuevos de ejercerla en relación con las nuevas reglas prudenciales.

El segundo principio tiene, en cambio, una historia complicada e inconclusa. El paradigma supervisor de los años ochenta no es el único posible. Vino a sustituir a otro, gestado medio siglo antes, durante las crisis de los años treinta, en el que la segunda pieza del paradigma, la regulación prudencial, no respetaba el juego de los mercados financieros. La estabilidad financiera de las entidades bancarias se conseguía mediante una serie de recortes a la libre competencia: prohibiciones o limitaciones arbitrarias del acceso a la actividad bancaria, con cierta propensión al *numerus clausus*, limitaciones a la apertura de sucursales, compartimentación de los mercados financieros señalando a cada clase de entidad financiera las operaciones que le estaban permitidas o prohibidas, control selectivo de la financiación (aunque el control selectivo perseguía también fines no prudenciales, en ocasiones abiertamente opuestos a la prudencia), o limitaciones a los tipos de interés y demás condiciones de los productos bancarios clásicos. Ese marco no competitivo garantizaba los buenos resultados del negocio bancario y daba por tanto solidez al sistema. En la legislación comparada aún quedan vestigios del paradigma intervencionista. Las compartimentaciones del mercado financiero no han desaparecido. Tampoco ha desaparecido, ni probablemente desaparecerá nunca, la tentación de orientar políticamente los flujos de financiación bancaria; se ha dicho al respecto que la razón que atrae a los gobiernos hacia los bancos es la misma que atrae a los ladrones: ahí es donde está el dinero.

En aquella regulación intervencionista, la función principal de los inspectores bancarios era administrar los controles y vigilar el cumplimiento de las reglamentaciones. El encargo no era fácil porque su carácter antinatural incitaba a las entidades a sortearlas, tratando de ofrecer al mercado, por la puerta de atrás, lo que el mercado quería. La vigilancia de la situación financiera de los bancos era en cierto modo una cuestión secundaria, pues las reglas restrictivas creaban un ambiente en el que un banco tenía que esforzarse mucho para llegar a quebrar.

Para ser viable, el paradigma «años treinta» necesitaba unas condiciones políticas y económicas que empezaron a desaparecer en la década de los sesenta. El proteccionismo bancario no era compatible con la tendencia a la apertura exterior y a la desregulación de las economías, un movimiento iniciado tal vez en otras áreas, pero que pronto se extendió a los mercados de capitales y terminó alcanzando a la actividad bancaria. La intervención pública en la vida bancaria resultaba cada vez más difícil de administrar: la justificación de los criterios que informaban la actuación de las autoridades financieras era con frecuencia demasiado tenue, y a veces sencillamente arbitraria. Por ello aquel marco regulador, como el intervencionismo económico en general, fue desmontándose pieza a pieza.

El proceso fue largo. En España, y España no fue un caso atípico, duró un par de décadas. Esa lentitud tuvo muchos motivos, unos más válidos que otros. La banca establecida tenía intereses creados en ciertos aspectos del modelo que le venían bien (por ejemplo, que no entraran nuevos competidores), y defendía su mantenimiento con previsiones catastrofistas. El motivo más importante desde el punto de vista de este libro es que el objetivo principal de la regulación «años treinta», esto es, mitigar la inestabilidad potencial de la banca, no había caducado aunque hubiesen caducado los instrumentos con que se perseguía. La libertad de mercado y el aumento de la competencia no iban a reforzar la estabilidad financiera de unos bancos dejados a su libre albedrío, sino todo lo contrario. Tanto más cuanto que el paradigma intervencionista había adormecido la capacidad de selección de riesgos de muchas entidades, un problema que

se ha citado en relación con algunas crisis bancarias de la década de los noventa³. Era necesario introducir nuevas reglas prudenciales que, a diferencia de las anteriores, fuesen respetuosas con el mercado. De ahí la cautela de los reguladores al desmontar el viejo sistema: querían tener la seguridad de que las nuevas reglas que estaban introduciendo (tales como unas ratios de solvencia cada vez más elaboradas) eran eficaces, y de que la supresión de viejas reglas (por ejemplo, la liberación de los tipos de interés) no producía perturbaciones peligrosas para el equilibrio de las entidades bancarias.

Hubo quienes fueron más lejos en el afán desregulador. Las posturas neoliberales que suelen asociarse a la etapa Reagan-Tatcher llegaron a proponer que la disciplina de mercado se encargase de encauzar al sistema bancario en exclusiva. En los Estados Unidos esas ideas fueron en parte una reacción del mundo político y académico ante algunas actuaciones manifiestamente criticables de sus autoridades supervisoras en la década de los ochenta. Ese posible paradigma alternativo neoliberal (el modelo liberal original había fracasado en el siglo XIX y en la crisis de entreguerras), que finalmente no prosperó, hubiese prescindido, en su versión más pura, de la regulación y la supervisión públicas. Hubiese supuesto una vuelta a la banca libre, la *free banking*, defendida por algunos teóricos en el terreno monetario, pero también en el prudencial⁴.

La herramienta del paradigma neoliberal habría sido la información al público, certificada por auditores externos privados, y apuntalada tal vez por las agencias de calificación y por algún mecanismo de emisión obligatoria de bonos de riesgo⁵. El público bien informado escogería los bancos sanos, y eso forzaría a todos los bancos a ser sanos; esto es, a desarrollar una política de gestión prudente y respetuosa con los recursos ajenos puestos a su disposición. Los reguladores no tendrían que preocuparse políticamente de la clientela bancaria, pues quien escogiese un banco de alto riesgo y perdiese dinero estaría purgando su aventura o su imprevisión en la elección de banquero. La idea de la transparencia y la disciplina de mercado ha sido la base de la ordenación de los mercados de valores, su paradigma, aunque con el tiempo se haya contaminado de ideas tomadas de los paradigmas bancarios⁶.

Las autoridades bancarias no aceptaron ese posible paradigma neoliberal. Las circunstancias de la clientela bancaria y la clientela del mercado de valores son muy diferentes. La gran masa de depositantes, una clientela casi cautiva porque en una economía moderna prácticamente no se puede vivir sin una cuenta bancaria, no muestra ninguna afición al riesgo, y tiene escasas, por no decir nulas, posibilidades reales de digerir la información que se le proporcione sobre la situación financiera o la capacidad empresarial de sus proveedores bancarios. Por el contrario, la clientela bursátil dispone de verdaderas alternativas, conoce y acepta el riesgo siempre que no se le hagan trampas, y se supone que puede utilizar mejor la información; de ahí que en su caso tenga sentido el énfasis en la transparencia y el juego limpio. Las autoridades bancarias han de compensar la indefensión, o suplir las carencias de la clientela bancaria con regulación, supervisión, y ocasionales medidas correctoras, sin perjuicio de que existan sistemas de garantía de depósitos para salvaguardar los de la clientela más débil cuando sus esfuerzos no basten. Responden con ello a una fuerte demanda política olvidada al parecer por los defensores del mercado: cada amenaza de crisis de una entidad de crédito reaviva las exigencias sociales y mediáticas de supervisión de los bancos. La acusación habitual *post mortem* cuando quiebra un banco es que las autoridades no hicieron bastante y actuaron tarde, no que hubieran debido abstenerse y no actuar.

³ NYBERG (2006).

⁴ RODRÍGUEZ (2002).

⁵ Ver Cap. 5.1.3.

⁶ Combinada con una dosis de autorregulación corporativa, la idea se aplicó en Inglaterra en la década de los noventa a la regulación y control de los diferentes operadores o intermediarios de los mercados de capitales, con resultados discutibles.

Pero aunque el paradigma neoliberal no arraigase en el terreno bancario y sus supervisores nunca dudasen de la necesidad de su trabajo, es necesario citarlo porque no pasó sin dejar huella. Tendremos ocasión de registrar su influencia. Adelantemos dos ideas inspiradas en él, que finalmente suponen la sustitución del paradigma años ochenta por uno nuevo y más complejo.

La primera idea es la aceptación como regla prudencial, en ciertos casos, de las propias técnicas internas de gestión y cobertura de riesgos de cada banco. No se trata de simple autorregulación neoliberal, porque esas técnicas internas se someten a severas restricciones y a un estricto control del supervisor; y porque, una vez elegido el modelo interno, su cumplimiento es obligatorio; se ha llamado a eso «autorregulación obligatoria». Cuando no se considera posible aceptar los modelos internos, se ofrece al menos a los bancos un abanico de opciones reguladoras, para que elijan la que mejor se adapte a sus circunstancias o capacidad. Más aun, los requerimientos de capital «obligatorios» no se consideran el final de la historia, porque no cubren todos los riesgos, ni atienden a todas las circunstancias de cada entidad concreta: los bancos deben complementarlos con algo de capital extra, que calcularán según sus propios criterios, aunque también con control supervisor. Con todo ello, las entidades dejan de estar sometidas a los mismos parámetros prudenciales, a la regla única que era uno de los principios del paradigma de los años ochenta.

La segunda idea derivada del paradigma neoliberal es el creciente énfasis puesto en la transparencia, y por tanto en la disciplina de mercado, como pieza complementaria pero esencial del mecanismo de la supervisión prudencial. Este elemento simplemente no existía en la política de los supervisores bancarios hasta mediados de la década de los noventa; conviene recordar su antigua tendencia a la opacidad, que ahora no se consideraría políticamente correcta.

II. LA APORTACIÓN DE BASILEA A LOS PARADIGMAS SUPERVISORES

El paradigma de los años ochenta no fue inventado por el Comité de Basilea, sino que fue algo a lo que llegaron de forma espontánea los diferentes sistemas supervisores nacionales. Sin embargo el Comité jugó un papel importante en tres asuntos.

Su primera ocupación cuando se creó en la década de los setenta fue asegurar que los bancos internacionalmente activos estuviesen adecuadamente supervisados, sin que se produjesen zonas opacas a las que no llegase la supervisión, ni solapamientos innecesarios de la actuación de varios supervisores; estas situaciones se podían dar, por ejemplo, en las sucursales o filiales en el extranjero. Se trata de una ocupación permanente porque cada nuevo conjunto de recomendaciones prudenciales, incluyendo las de Basilea II, plantea nuevos problemas de competencias y de coordinación entre autoridades supervisoras.

La siguiente tarea fue elaborar propuestas de reglas de comportamiento bancario que sirvieran de patrón internacional para las regulaciones nacionales. Había dos buenas razones para intentar esa homogeneización de normas: el temor a que los estándares prudenciales de algunos países no fuesen suficientemente prudentes, y el deseo de evitar desigualdades competitivas de origen regulador. Unos bancos que compiten entre sí en los mercados financieros, internacionales y locales, o que se instalan físicamente en otras jurisdicciones, deben funcionar de acuerdo con unas mismas reglas; es lo que en la jerga de Basilea se llama «nivelar el terreno de juego».

Una pieza básica de esas propuestas fue la publicación de unos criterios para el cálculo de los niveles adecuados de capital, definiendo de un coeficiente de solvencia de aceptación general. El papel central de esa pieza reguladora hizo que muchos economistas llegasen a considerar sinónimos regulación bancaria y regulación del capital bancario, una simplificación en la que no cayó el Comité de Basilea. La idea clave fue que el capital de una entidad se ajuste a la cantidad de riesgo soportada por ella. En muchas regu-

laciones anteriores la idea había sido, más bien, hacerlo proporcional al tamaño contable de las entidades, o a su volumen de depósitos.

Basilea I fue, bajo una capa de modernidad y de complejidad técnica, una convención ilustrada, una regla razonable, arbitraria en el fondo, pero mejor que las que existían antes. Presentaba la ventaja añadida de ser uniforme (hasta cierto punto) para todo el sector en todo el mundo. Aquella convención fue muy útil, como prueba su gran difusión internacional.

No era un esquema perfecto. El Comité sabía cuando lo publicó, y lo dijo, que se trataba de un esquema incompleto porque se centró en el riesgo de crédito, quedando otros muchos riesgos sin cubrir. Sin embargo, en los quince años siguientes, aunque pulió aspectos puntuales del Acuerdo, sólo añadió a las cargas de capital de Basilea I un tratamiento para el riesgo de mercado de la cartera de negociación (la llamada Enmienda, de 1996). Para la mayoría de los bancos, ese tratamiento fue otra regla convencional, como las de 1988. Pero para los bancos más avanzados que se acogieron a la opción de los modelos internos ofrecida por esa propuesta, la Enmienda produjo un cambio revolucionario en la línea de la «autorregulación obligatoria», y un precedente de lo que iba a venir. Por lo demás, el Comité se dedicó durante la década de los noventa a publicar, primero con carácter de reflexiones profesionales, luego, crecientemente, con tono de principios codificados, una serie de criterios de buen gobierno en relación con la gestión y control de riesgos.

La ciencia y la práctica bancarias evolucionaban rápidamente. Muchas reglas de Basilea I empezaban a resultar inadecuadas, o al menos eran incómodas para ciertos bancos que estaban ideando, y aplicando en parte, nuevas técnicas de gestión y cobertura del riesgo de crédito, muy complejas y teóricamente mejor fundadas. La inspección clásica de los estados financieros (una supervisión de foto fija) no era capaz de captar todos los riesgos de unas entidades altamente dinámicas, cuyas posiciones en ciertas áreas pueden cambiar con notable rapidez. Ello abrió un amplio debate internacional, y movió finalmente al Comité a reconsiderar sus recomendaciones de 1988 y hacer una nueva propuesta que se convertiría, tras larga discusión pública, en el Nuevo Acuerdo, en Basilea II.

El Nuevo Acuerdo trajo novedades importantes, no exentas de polémica, en la medición del riesgo de crédito, buscando una mayor sensibilidad de sus requerimientos al nivel de riesgo de los activos y demás posiciones de riesgo. Esas novedades, por citarlas rápidamente, son la oferta de dos estándares alternativos (con diversas variantes) que utilizan respectivamente las calificaciones (*ratings*) externas e internas, una categorización más detallada de las posiciones de riesgo, un reconocimiento más amplio y más matizado de lo que se llaman mitigaciones del riesgo (avales y garantías), un tratamiento muy elaborado de las titulaciones, y la posibilidad de utilizar modelos avanzados (aunque el Comité se quedó a medio camino de lo alcanzado en el riesgo de mercado: no aceptó modelos internos, sino que él mismo suministró el modelo). Además, Basilea II introdujo por sorpresa una cobertura para el riesgo operacional, algo (la cobertura, y podría decirse que el propio concepto de riesgo) que prácticamente no existía ni en la doctrina ni en la práctica bancarias el día antes del primer documento consultivo sobre el tema. El Comité de Basilea coqueteó también con la cobertura del riesgo de interés, que finalmente dejó para otra ocasión.

Pero Basilea II no se limitó a revisar las reglas generales del coeficiente de solvencia vigente. Abogó además por un ajuste individualizado de los requerimientos de capital a las circunstancias e idiosincrasia de cada entidad; ese ajuste debe partir de una autoevaluación de la necesidad económica (no reguladora) de capital en la que hay que contemplar aspectos del riesgo no tenidos en cuenta en el coeficiente de solvencia regulado, y que puede efectuarse con metodologías distintas y propias de cada banco. Hubo una obsesión por evitar lo que se llamó la «talla única», y para eso no sólo se ofreció una amplia panoplia de opciones en el cálculo de los requerimientos oficiales de capital, sino que se añadió ese ajuste caso a caso (de alcance y efectos no bien definidos), que implica tareas adicionales para la inspección bancaria en forma de una revisión supervisora de la evaluación interna y de los sistemas y procedimientos de gestión

y control interno de la entidad. Las guías de buen gobierno elaboradas por el Comité se incorporaron en bloque al Nuevo Acuerdo como criterios a tener en cuenta en la revisión supervisora, transformándose así, de unas prácticas ideales (unas *best practices*) que cabe contemplar con cierta lejanía, en algo cuyo incumplimiento puede provocar una opinión negativa del supervisor (y un requerimiento adicional de capital). Algunos consideran, con cierto optimismo, que la mejora de la gestión bancaria inducida por Basilea II es la aportación más importante del nuevo esquema supervisor. Por otro lado, esa múltiple definición de los requerimientos de capital entra en conflicto con otra vieja idea fuerza de Basilea, la nivelación del terreno de juego, idea a la que, no obstante, el Comité dice no querer renunciar.

Basilea II consagró la ampliación del paradigma supervisor al añadirle ahora el principio de que las entidades bancarias deben suministrar abundante información al público para que la presión del mercado colabore con los supervisores en la labor de disciplinar a las entidades.

El Comité de Basilea colaboró a la homogeneización internacional del paradigma de los años ochenta. En el caso del nuevo paradigma ha hecho más: es su creador e impulsor.

III. EL COMITÉ DE BASILEA

III.1. PERFIL E INFLUENCIA

El Comité de Basilea fue creado a finales de 1974 por el Grupo de los Diez, para coordinar la actuación de los supervisores bancarios de los bancos internacionales. Es uno de los foros internacionales de supervisores bancarios más antiguo⁷. Hasta 2009 estuvo formado por altos representantes de los bancos centrales, y de las autoridades supervisoras que no coincidan con aquellos⁸, de trece países: nueve europeos miembros de la Unión Europea (Alemania, Francia, España —desde el año 2001—, Italia, Reino Unido, Suecia y los tres componentes del viejo Benelux), otro europeo que no lo es (Suiza), y tres países no europeos (Canadá, Estados Unidos y Japón)⁹. En 2009 se le incorporaron en masa catorce miembros más (Arabia Saudita, Argentina, Australia, Brasil, China, Corea, Hong Kong, India, Indonesia, Méjico, Rusia, Singapur, Sudáfrica y Turquía), un movimiento globalizador que mejora la representatividad pero no la eficacia de un comité que ha de acordar sus decisiones por consenso de todos sus miembros.

Se trata de un comité rigurosamente informal, cuyos miembros no son representantes políticos o diplomáticos de sus países. Carece por tanto de poderes para adoptar resoluciones vinculantes para las partes. Trabaja con un reducido secretariado en el seno del Banco Internacional de Pagos (BIS, en sus siglas inglesas), legalmente una entidad bancaria privada suiza participada por una larga lista de bancos centrales. Las recomendaciones importantes del Comité son apoyadas por un Comité de Gobernadores de los bancos centrales del Grupo de los Diez que se reúne periódicamente en el seno del BIS, aunque tampoco eso les confiera fuerza vinculante. En ocasiones, cuando los calendarios coinciden, sus propuestas se presentan en reuniones internacionales masivas de los supervisores de prácticamente todo el mundo, donde siempre son suscritas (la palabra inglesa es *endorsed*) por aclamación, sin que, de nuevo, este apoyo moral obligue a los países de los supervisores que lo prestan.

⁷ Sólo le gana en antigüedad otro grupo informal, de ámbito «regional»: el *Groupe de Contact* de los supervisores bancarios de la Unión Europea.

⁸ La compleja estructura de la supervisión norteamericana (Reserva Federal con dos centros principales, el *Board* de Washington, y el *Federal Reserve Bank* de Nueva York, el departamento del Tesoro también con dos departamentos, el *Comptroller of the Currency* y la *Office of Thrift Supervision*, y la *Federal Deposit Insurance Corporation*) hace que su representación en el Comité sea mucho más numerosa que la de los demás países (limitada a una o dos personas).

⁹ El *Compendium* de documentos del Comité de Basilea (BCBS, 2001 d) contiene una breve historia del Comité y de sus tareas. Véase también POVEDA (2001), págs. 31 y ss.

Por tanto, sus propuestas ni son normas legales para los bancos o para los propios supervisores, ni son siquiera acuerdos internacionales que los países presentes en el Comité tengan que cumplir. Esas propuestas siempre tienen como destinatario a las autoridades supervisoras: el Comité no presta atención a los mecanismos legales que traducirán sus recomendaciones en normas locales. En realidad, no hace distinción entre la función reguladora y la función de inspección y control, que engloba siempre en un solo complejo, la supervisión prudencial. Sus escritos dan la impresión de que las autoridades supervisoras bancarias destinatarias gozan de amplios poderes reguladores autónomos y pueden aplicar las recomendaciones de Basilea, incluso si implican la creación formal de obligaciones para las entidades, con plena libertad. En la práctica nacional no suele ser así. Algunas de las recomendaciones del Comité pueden caer en el ámbito de la capacidad reglamentaria o de actuación de algunos supervisores, reconocidas en las normas nacionales que los crean o en las normas marco que introducen los instrumentos de la regulación bancaria; pero otras muchas requieren previamente una norma nacional concreta cuya adopción no corresponde a la autoridad supervisora.

No siendo normas de aplicación inmediata, las recomendaciones del Comité pueden presentarse en términos bastante generales, incluso imprecisos, como reflexiones de un comité de sabios; las normas nacionales tendrán que ajustarlos a las características de las instituciones y legislación locales. No obstante, a veces los textos de Basilea adoptan el tono imperativo de la norma que sus autores querrían ver impuesta en sus países de origen.

La falta de valor legal no significa que las recomendaciones del Comité carezcan de importancia. Gozan de respeto general. Son atendidas por la mayoría de las autoridades supervisoras y se trasladan con razonable fidelidad a las regulaciones bancarias nacionales. En el caso de la Unión Europea, la coincidencia de tantos países (incluyendo los países más importantes de la Unión) y también de tantas personas en el Comité y en los diversos foros comunitarios en los que se preparan las normas bancarias, asegura que las propuestas de Basilea serán respetadas en las directivas, si no surge alguna poderosa oposición política a más alto nivel en algún asunto concreto; en bastantes textos el respeto llega a la traslación literal.

Esa amplia influencia del Comité de Basilea se debe a muchas causas. Está, por supuesto, el prestigio de las autoridades y personas que componen el Comité, al que se ha sumado, con el tiempo, el propio prestigio del Comité como institución, y el peso de los países y sistemas financieros representados en él. Está la convicción de que un «comité de sabios» de este tipo, que trata de coordinar acciones y hacer converger prácticas supervisoras, es útil para poner algo de orden en el mundo de la supervisión bancaria, y tal vez más eficaz que una organización formal, que propendería a la politización en el peor sentido de la palabra. Está también el temor a no ser considerado un país respetable si no se asumen las propuestas del Comité; los propios bancos temen perder reputación si, por ejemplo, no muestran en su memoria anual que están cumpliendo las ratios de Basilea. Y está, finalmente, la presión directa, para muchos países muy real, de organismos como el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial, que han aceptado ciertas propuestas del Comité como patrones internacionales de buena conducta, y vigilan estrictamente su cumplimiento.

El Comité ha montado una red de contactos para lograr que sus recomendaciones tengan aceptación general, y constituyan una base de convergencia para la regulación supervisora en todo el mundo. Se guía en principio por el doble propósito de nivelar el terreno de juego bancario y reforzar la seguridad del sistema, unos motivos difícilmente rebatibles en el caso de los bancos internacionalmente activos, que constituyen el sujeto final explícito de sus propuestas. Habitualmente, el Comité no se ocupa, salvo excepciones expresas¹⁰, de otro tipo de bancos. Sin embargo, sus recomendaciones trascienden en la práctica ese reducido entorno y son aplicadas por países miembros y no miembros a todo tipo de ban-

¹⁰ La excepción más importante la constituyen los Principios Básicos de Supervisión Bancaria, que se dirigen abiertamente a la totalidad de las entidades bancarias, sin excluir las locales.

cos. Esa es, desde luego, la opción de la Unión Europea al convertir las propuestas de Basilea en directivas comunitarias. El Comité no disuade a nadie de ello; más bien lo fomenta discretamente, creando el ambiente y las condiciones para una aplicación generalizada de sus criterios.

Esa red de contactos comprende, en primer lugar, la convocatoria de unas conferencias bianuales de supervisores de todos los países (con hasta cerca de un centenar y medio de países representados), las *International Conferences of Banking Supervisors* (ICBS), un foro de difusión, más que de discusión, de sus ideas y propuestas.

En segundo lugar, el Comité impulsa una larga lista de comités «regionales» de supervisores, que abarcan todas las zonas geográficas del planeta, salvo Europa Occidental, donde obviamente la Unión Europea suplente al comité regional y es mucho más que eso. A esa red geográfica hay que añadir otros comités especializados (el de países *off-shore*) o formados *ad hoc* para ciertas cuestiones (como la propuesta sobre Principios Básicos de Supervisión). Esa red de comités, apoyada técnicamente por Basilea, actúa sobre todo como una estructura de encuadramiento, al igual que las mencionadas ICBS. Con frecuencia las otras posibles justificaciones para establecer unos foros regionales no funcionan. Por ejemplo, un motivo alternativo sería crear una mesa de debate en el que poder discutir problemas concretos del colectivo regional de países, pero sucede que los problemas relevantes de los sistemas bancarios locales suelen ser internacionales o inter-regionales, no intra-regionales. Otro motivo sería llevar a un Comité que, al menos en su composición original, estuvo demasiado sesgado hacia las ideas o prácticas supervisoras o bancarias de los sistemas financieros más sofisticados del mundo, la problemática de otra banca más tradicional. Pero esa labor correctora pocas veces se ha cumplido; el Comité tiende a preferir un concepto de *best practice* identificable con la práctica de los bancos avanzados. En Basilea II ha habido que reconocer una gama de modelos diferentes para bancos diferentes, pero el Comité considera que el ideal lo constituyen los planteamientos avanzados, a los que ha dedicado sus mejores esfuerzos.

Y en tercer lugar, el Comité completa su red de contactos personándose, como representante autodesignado de los supervisores del sector bancario mundial, en determinados foros internacionales que acogen a supervisores de diversos sectores financieros, tales como el Joint Forum, creado en 1996, o el Financial Stability Forum, tres años posterior¹¹; esos foros se llaman a sí mismos multidisciplinarios, una denominación desorientadora cuando lo que intentan realmente es la *convergencia* de las disciplinas sectoriales. El Comité también se relaciona directamente, con el mismo carácter, con grupos tales como el Comité de Supervisores de los Mercados de Valores (IOSCO), la Asociación de Supervisores de Entidades Aseguradoras (IAIS), o el Comité de Reglas Contables Internacionales (IASB, un comité con representación más sesgada, y poderes legales no más sólidos que los del Comité de Basilea, pero con no menor influencia¹²), por citar sólo algunos.

III.2. PANORAMA DE LOS TRABAJOS DEL COMITÉ

El nacimiento del Comité de Basilea vino provocado por las turbulencias financieras internacionales que siguieron a la crisis del sistema de Bretton Woods; eran recientes la quiebra de la Banca Herstatt,

¹¹ Esos foros tienen también su secretariado o centro de operaciones en el BIS, al igual que el Committee on the Global Financial System o el Committee on Payment and Settlement Systems.

¹² Los tres comités supervisores (BSBC, IOSCO, IAIS) están formados por representantes de organismos supervisores nacionales. En cambio el IASB (IASB hasta su reforma en 2001) es un foro privado, con fuerte influencia anglosajona (y de las grandes firmas mundiales de contabilidad y auditoría externa), cuyos miembros se eligen por cooptación. Su representatividad y responsabilidad (*accountability*) han sido puestas en duda. Se financia con aportaciones pero también con la venta de sus estándares, una fuente de financiación atípica que ha merecido críticas (cf. VERON (2007), pág. 53).

de Alemania, o del Franklin National y otros bancos grandes en EE.UU., así como el problema de los *fringe banks* ingleses¹³.

Su campo de referencia teórico iba a ser la banca con una actividad internacional significativa, un campo en el que nadie podía poner en duda que los supervisores presentes en Basilea compartían problemas de muy diverso orden y tenían poderosas razones para reunirse y llegar a acuerdos. Hablar de la banca en general habría sido más delicado: muchos gobiernos y autoridades supervisoras nacionales lo hubiesen podido interpretar como una injerencia inaceptable en sus asuntos internos. Pero el campo de referencia elegido es impreciso: el Comité nunca ha concretado lo que debe entenderse por banco internacional, banco internacionalmente activo, o banco con actividad internacional significativa¹⁴. En la práctica poco importa esa indefinición, ya que las recomendaciones del Comité tienden a aplicarse a la generalidad de los sistemas bancarios, tal vez con alguna excepción local para entidades pequeñas o muy atípicas.

La primera gran tarea del Comité fue un asunto interno de los supervisores: cerrar los posibles huecos existentes en la supervisión de los bancos internacionales, bajo el principio de que ningún banco con actividad transfronteriza debe escapar a una supervisión adecuada¹⁵. En 1975 preparó unos criterios para la distribución de las responsabilidades supervisoras entre la autoridad del país de origen y la autoridad del país de acogida de un banco con actividad fuera de las fronteras del primero. Aquel documento se conoció, en la jerga impulsada por el propio Comité, con el nombre pintoresco e inexacto de «Concordato». Sufrió una serie de revisiones a lo largo del tiempo. Una fue la incorporación del principio de supervisión en base consolidada de los grupos bancarios, lo que implicó un desplazamiento de énfasis hacia el supervisor central del grupo en el reparto de responsabilidades (con algunas diferencias según materias¹⁶). Otra fue la adición de unas reglas para compartir información relevante para la supervisión (información prudencial), un tema delicado sobre el que hubo que volver, por ejemplo, cuando se trató de atraer a los supervisores de los países *off-shore* a los principios de Basilea.

En su última versión, más general y al mismo tiempo más cauta, esa recomendación sobre las competencias respectivas de los supervisores recibió un nombre más discreto: ya no se habló de Concordato sino de *Minimum Standards*¹⁷. Esos estándares, que hay que recordar aquí para entender algunos problemas de implementación de Basilea II, se resumen en cuatro principios:

- todos los grupos bancarios internacionales, y los bancos internacionalmente activos, deben ser supervisados por el supervisor del país de sede del grupo, que llevará a cabo su supervisión consolidada;
- la creación de un establecimiento transfronterizo debe recibir autorización previa del supervisor de acogida y del supervisor de origen del grupo o banco internacional;
- los supervisores de origen de un grupo o banco internacional deben tener derecho a conseguir información de los establecimientos transfronterizos;
- si un supervisor de acogida considera que alguno de sus estándares no se satisface, puede imponer las medidas necesarias para satisfacer sus preocupaciones.

¹³ KAPSTEIN (2006).

¹⁴ Ver Cap. 2.II.

¹⁵ Para un tratamiento más extenso de las recomendaciones del Comité de Basilea, ver POVEDA (2001).

¹⁶ Las materias que preocupaban al Comité en 1975 eran tres: solvencia, liquidez (en su aspecto prudencial, no en el monetario) y moneda extranjera o posición cambiaria. En su opinión, la solvencia de las filiales interesaría al supervisor del grupo y al de acogida, pero la de las sucursales sólo al primero. En las otras materias aceptaba que los intereses supervisores fuesen compartidos por ambas autoridades, incluso en el caso de las sucursales, aunque no siempre en el mismo grado.

¹⁷ BCBS (1992a).

Ese cuadro revela que la preocupación real del Comité de Basilea es asegurar que el supervisor de origen de un banco o grupo internacional pueda llevar a cabo sus responsabilidades como supervisor del grupo consolidado. Los principios, de ser cumplidos, le proporcionan los medios necesarios (control sobre las licencias bancarias e información). Por lo demás, respetan las competencias de los supervisores de acogida sobre las filiales establecidas en su territorio, e incluso sobre las sucursales. La palabra clave es «cooperación». Sin embargo existen posibilidades de solapamiento de competencias supervisoras. El Comité tendrá que volver al tema tras Basilea II, pues esta propuesta potencia el papel de los supervisores y por tanto crea nuevas ocasiones de conflicto de competencias. Por otra parte, cuando falla la cooperación, o cuando la supervisión ejercida por alguno de los supervisores (de origen o de acogida) se considera inadecuada por el otro, o no existe, la opción final que puede ofrecer el Comité es que la autoridad insatisfecha prohíba la creación de la sucursal o filial, o el ejercicio de su actividad, una opción radical y con frecuencia poco práctica.

No entraremos ahora en un segundo bloque de recomendaciones del Comité de Basilea: todas las relacionadas con la cobertura y la gestión de los riesgos bancarios, encabezadas por el Acuerdo sobre capital de los bancos, que se expondrán y comentarán en los capítulos siguientes con detalle.

Mencionemos, finalmente, la tercera gran recomendación del Comité, los Principios Básicos de Supervisión. Esta propuesta responde a la necesidad largamente sentida de asegurar que todos los supervisores del mundo desarrollen su tarea con suficiente eficacia, según unos esquemas comunes aceptados por la comunidad internacional. Para el Comité, esa necesidad se concretó en una petición *ad hoc* del Grupo de los Siete, salida de su cumbre de Lyon de 1996. Los Principios fueron publicados originalmente en 1997, y puestos al día en 2006¹⁸.

Los Principios Básicos constituyen una sistematización general de la doctrina supervisora actual, que cubre todas las áreas principales de la regulación y la supervisión bancaria, incorporando de paso las recomendaciones anteriores del Comité. Son veinticinco principios, que luego se desmenuzan en doscientos criterios «esenciales» y cuarenta y seis «adicionales» para los países que quieran hacer una autoevaluación de su cumplimiento. Un primer bloque de principios trata de los objetivos y características de la autoridad supervisora (principio 1). Un segundo bloque se ocupa de la concesión de licencias bancarias y, en relación con ello, de la propiedad y estructura de las entidades y grupos (principios 2 a 5). Un tercer bloque habla de la gestión de riesgos bancarios (se citan expresamente los de crédito en sus diversas variantes, mercado, liquidez y operacional) incluyendo su cobertura con capital según las recomendaciones del Comité al menos en el caso de los bancos internacionalmente activos (principios 6 a 18). Un cuarto bloque trata los métodos de supervisión, mostrándose el Comité muy ecléctico (principios 19 a 21). El breve quinto bloque cubre contabilidad (que debe responder a criterios internacionalmente aceptados) y transparencia (principio 22). Finalmente, el sexto bloque habla de las medidas correctoras que deben adoptar en relación con los bancos problema y del tratamiento de la banca transfronteriza (principios 23 a 25). Los Principios Básicos se acompañan de una lista de condiciones generales previas necesarias para que la labor del supervisor pueda ser efectiva, dirigida implícitamente a los gobiernos y a las autoridades legislativas, no a los supervisores; esa lista incluye políticas macroeconómicas sanas, una bien desarrollada infraestructura legal, contable y de pagos, y un marco efectivo de disciplina de mercado.

Una novedad importante de los Principios Básicos es que han sido adoptados por las instituciones financieras internacionales (Fondo Monetario Internacional, Banco Mundial) como patrón ideal de conducta con el que evaluar las supervisiones nacionales, dentro del marco de sus exámenes periódicos a

¹⁸ BCBS, (1997a), (1999d), (2006d), y (2006e). La revisión de 2006 no trajo cambios esenciales; completó el cuadro de tipos riesgos que deben controlarse y supervisarse, dando relevancia a alguno, como el de liquidez, apenas citado en la primera versión, y tuvo en cuenta la evolución de las ideas sobre buen gobierno y sobre seguimiento y control interno de riesgos.

los países¹⁹. Por tanto, su implementación es objeto de un análisis cuidadoso, un seguimiento que el Comité nunca hizo con sus recomendaciones, aunque en alguna lo prometió, ni habría podido hacerlo por sí mismo de forma efectiva, por falta de medios y de facultades legales. El examen de las IFIs, sin llegar a darles valor legal, refuerza la vigencia de los Principios, y, con ellos, indirectamente, de todo lo que contienen.

El Comité ha centrado el grueso de sus trabajos en lo que podemos llamar desarrollo inmunológico y medicina preventiva del sistema bancario. Son escasas sus aportaciones a la temática de la solución de crisis, un asunto dejado al parecer a la idiosincrasia de las autoridades nacionales. El tema no se menciona en los dos Acuerdos, y en los Principios Básicos no pasa de una mención a las potestades correctiva del supervisor. No obstante su bibliografía recoge algunas interesantes visitas a la historia y tratamiento de los fallos bancarios²⁰, y a los sistemas de garantía de depósitos²¹.

IV. PLAN DEL LIBRO

El plan del libro es el siguiente. Una primera parte analiza toda la labor del Comité anterior a la actual reforma que guarda relación con ella. Se estudia y comenta con detalle el Acuerdo de 1988, no sólo para entender lo que trae de cambio la actual propuesta, sino porque hay elementos de Basilea I, incluso elementos importantes (y criticables), que no han sido modificados por Basilea II, como la definición del capital, un tema que, incidentalmente, ha llevado al Comité a tomar posición ante las nuevas normas contables internacionales. En algunos países la normativa inspirada en Basilea I seguirá aplicándose por mucho tiempo. Por tanto esa exégesis del viejo Acuerdo tiene algo más que valor puramente histórico. Después se analiza la Enmienda de 1996 relacionada con la cobertura del riesgo de mercado, que anticipa algunas ideas de Basilea II y que, en todo caso, sigue vigente en muchos aspectos. También se pasa revista a las recomendaciones del Comité sobre gobernación de empresas, control interno y gestión de riesgos de las entidades de crédito, luego integradas en el llamado Pilar 2 del Nuevo Acuerdo. Finalmente, se estudian las primeras recomendaciones sobre transparencia realizadas por el Comité, sólo o en colaboración con otros comités internacionales. Son un antecedente del Pilar 3.

También se describe la forma en que las recomendaciones de Basilea, y en particular el Acuerdo y la Enmienda, se recogieron en las normativas europea y española. Dado que su recepción fue en general respetuosa, basta con mencionar los puntos en que esas transposiciones discrepan del original.

La segunda parte del libro repasa el camino recorrido desde las primeras críticas a Basilea I hasta la aprobación del Nuevo Acuerdo. La revisión resultó más difícil de lo previsto. Las ideas nuevas no estaban maduras. Hubo que moverse por terrenos inexplorados, con todos los riesgos que ello implica para una actividad, como la regulación prudencial, en la que conviene ir sobre seguro. El proceso de consulta se prolongó más de lo esperado, implicó muchas negociaciones y forzó al Comité a modificar profundamente sus ideas iniciales. Surgieron conflictos de objetivos de muy difícil solución. El estudio de ese complicado proceso, que duró un lustro sin contar las discusiones y trabajos preparatorios anteriores a los

¹⁹ Esos exámenes son los FSAP (por *Financial Sector Assessment Program*), siglas temidas por los funcionarios de todo el mundo. El FMI y el Banco Mundial examinan los Principios Básicos en el marco de la FSAP de un país o, en ocasiones, de forma autónoma, aunque su análisis no se realiza con la metodología de Basilea, sino con una desarrollada por el propio Fondo Monetario Internacional, menos minuciosa que la del Comité de Basilea.

²⁰ Una análisis de la crisis de un banco multinacional, el BCCL, en 1992, una guía supervisora para tratar bancos débiles en BCBS (2002c), y un repaso histórico de las crisis bancarias recientes en economías maduras en BCBS (2004d).

²¹ Un trabajo descriptivo sobre los FGD en los países miembros en 1998, y un proyecto de Principios de Alto Nivel sobre el mismo asunto en colaboración con la International Association of Deposit Insurers en marzo de 2009.

primeros documentos consultivos, no tiene mero valor de recordatorio, sino que debe ayudar a comprender muchas propuestas, puede identificar el por qué de algunas debilidades del texto final, y tal vez introduzca una nota de escepticismo sobre la objetividad y supuesto valor científico de algunos planteamientos del Comité.

La tercera parte expone el contenido del Nuevo Acuerdo, incluyendo las modificaciones del mismo aprobadas con posterioridad. Hay un capítulo de cuestiones previas, que describe sus objetivos, el ámbito de aplicación del coeficiente, la definición del capital (la intención del Comité de no modificar este concepto sólo se pudo respetar en parte), y los calendarios y planes de adaptación. El Pilar 1, el cálculo de los requerimientos obligatorios mínimos, precisa tres capítulos: uno para la descripción del modelo estándar para el riesgo de crédito, que usará la mayor parte de las entidades de crédito, otro para los planteamientos avanzados reservados a los bancos más sofisticados, y un tercero para una serie de cuestiones diversas (mitigaciones, titulizaciones, tratamiento de nuevos riesgos, como el operacional o el de liquidación, correcciones a la Enmienda). Los siguientes capítulos se refieren al Pilar 2, al Pilar 3, y a un «después del acuerdo» con su no completado proceso de implementación, describiendo la incorporación de Basilea II a las normativas norteamericana, europea y española.

Esta parte es esencialmente una descripción, y de forma limitada una exégesis, en la medida en que es posible interpretar o presentar críticamente un texto nuevo todavía no pulido por la práctica ni contrastado por la realidad. Basilea II es un proceso abierto e incompleto.

Las turbulencias financieras de 2007 y 2008 constituyen en cierto modo un primer test del modelo supervisor vigente en los primeros años del siglo XXI. Un modelo de transición entre las dos Basileas, ya que si la segunda aun no había entrado en vigor durante el periodo de gestación de los problemas, si es cierto que parte de sus elementos constitutivos (las guías supervisoras publicadas por el Comité desde 1995) ya estaban en la calle... para ser clamorosamente incumplidas por los bancos; y no lo es menos que varios calibrados del Nuevo Acuerdo habrían sido inadecuados de estar ya vigentes. El test se ha superado mal, y por tanto el Comité y otros foros de fijación de estándares internacionales han reaccionado adoptando algunas medidas ya aprobadas, y haciendo propuestas todavía en discusión, que reajustan o reajustarán algunos aspectos de Basilea II sin renunciar a sus planteamientos básicos, o que lo complementarán en temas hasta ahora no tocados por el Comité, como las ratios de liquidez o la gestión anticíclica de los excedentes de capital. A todo ello se dedica la cuarta parte del libro. Por fidelidad al planteamiento de la obra, solo se tratan los aspectos de la crisis financiera y de las reformas introducidas o en trámite que son relevantes para la regulación y supervisión bancarias, dentro del enfoque esencialmente microprudencial de Basilea II.

La quinta y última parte del libro presenta un resumen y valoración general de Basilea II. El lector falto de tiempo, o no interesado en la historia y los detalles y técnicas del Nuevo Acuerdo, puede ir directamente a ella, pues está escrita para que se pueda leer de forma independiente.

I. INTRODUCCIÓN

En julio de 1988 el Comité de Basilea publicó un informe sobre la «Convergencia Internacional de la Medición del Capital y los Niveles de capital»¹ que pronto iba a ser conocido como el Acuerdo de Capitales de Basilea (en lo sucesivo, el Acuerdo). La prensa inglesa llamó durante mucho tiempo ratio Cooke al coeficiente de solvencia bancaria nacido de él, en honor del entonces presidente del Comité.

La preocupación del Comité por el tema venía de antiguo. La primera ICBS, celebrada en 1981 en Washington, ya dedicó una sesión de estudio a la adecuación del capital bancario. La crisis de la deuda de las economías emergentes (iniciada en agosto de 1982) añadió presión política a la necesidad de establecer un nuevo estándar de solvencia bancaria². Las ideas básicas, y buena parte de los detalles del futuro Acuerdo, fueron presentadas en 1986 a la ICBS de Amsterdam³. A partir de ahí, el documento tuvo una tramitación muy rápida, comparada con la de Basilea II, entre otras cosas por la disposición de los supervisores anglosajones a avanzar por su cuenta si otros supervisores retrasaban el proyecto⁴. En diciembre de 1987 el Comité sometió un borrador a la consulta de las comunidades bancarias de los países del Grupo de los 10; ese borrador también se hizo circular entre las autoridades supervisoras del resto del mundo. Medio año después se publicó el Acuerdo, sin modificaciones de importancia respecto del documento consultivo. La propuesta fue asumida por los Gobernadores del Grupo de los Diez del Banco Internacional de Pagos y presentada en la siguiente ICBS, en Tokio; según la nota de prensa de esta Conferencia, el Acuerdo fue «bienvenido» por los participantes, reconociéndose la conveniencia de aplicarlo en la práctica⁵.

El Acuerdo tuvo una aceptación muy extensa. En los años siguientes se iban a adaptar a él las regulaciones nacionales de los países miembros del Comité, y de un centenar de países no miembros. La

¹ BCBS (1988). En lo sucesivo se citará como AC en las notas a pie de página.

² KAPSTEIN (2006), pág. 7.

³ MULLER (1986).

⁴ Las autoridades supervisoras inglesa y norteamericanas habían llegado a un acuerdo bilateral de convergencia de sus sistemas de adecuación de capital en enero de 1987, al que se sumó Japón. Los americanos aceptaban el sistema de ponderaciones patrocinado por el Banco de Inglaterra, y los ingleses aceptaban el concepto de capital ya adoptado en el otro lado del Atlántico. Ambos elementos se incorporarían al Acuerdo. Ese pacto bilateral fue una reacción a las reticencias de algún supervisor europeo (Alemania) a la propuesta que preparaba el Comité.

⁵ ICBS (1988).

Comunidad Económica Europea basó en el Acuerdo sus directivas sobre la materia, que vieron la luz en 1989. Y aunque los destinatarios de las recomendaciones del Comité sólo eran, en principio, los bancos internacionales, de hecho se aplicaron a la práctica totalidad de las entidades bancarias. En cuanto a su cumplimiento efectivo por las entidades, en 1993 el Comité pudo afirmar que todos los bancos del Grupo de los Diez con actividad internacional significativa satisfacían ya los requerimientos del Acuerdo.

Los motivos alegados por el Comité para hacer su propuesta fueron, en palabras del Acuerdo, «primero, que el nuevo marco sirva para reforzar la sanidad y estabilidad del sistema bancario internacional; y, segundo, que el marco sea equitativo y tenga un alto grado de consistencia en su aplicación a los bancos de diferentes países, con el propósito de reducir una fuente existente de desigualdad competitiva entre los bancos internacionales»⁶.

Ambos motivos estaban bien fundados. Los supervisores de Basilea tenían dudas sobre la suficiencia de los requerimientos prudenciales de algunos países, incluso miembros del Comité, y sobre el nivel de capitalización de algunos bancos, aunque la cortesía les impidiera hacerlas explícitas⁷. Sí afirmaron, en términos muy generales, que las ratios de solvencia de la gran banca internacional estaban experimentando un deterioro apreciable. Por otra parte, las regulaciones del capital bancario presentaban una notable heterogeneidad en su estructura, en su concepto del capital y en sus niveles de exigencia. Los viejos «coeficientes de garantía», que tomaban como base alguna definición del pasivo de las entidades, o las ratios de apalancamiento (*leverage ratio*), unos techos a la relación entre activos y capital, coexistían con nuevos coeficientes basados en medidas más o menos arbitrarias de los riesgos bancarios, que los reguladores nacionales ajustaban a las características, o posibilidades, de sus sistemas nacionales sin más guía que sus opiniones y preferencias personales, y sin una idea clara de cómo tratar a los grupos transnacionales. El Comité consideró, con razón, que la creciente integración de los mercados financieros y bancarios mundiales hacía necesario que todos sus participantes trabajasen con unas reglas básicas comunes, al menos en el caso de los bancos con actividad internacional significativa, obviamente llamados a competir entre sí. Los propios grandes bancos internacionales a los que se consultó el borrador se encargaron de solicitar que el nuevo marco se aplicase dentro de los países del modo más uniforme posible, es decir, que alcanzase también a sus competidores domésticos⁸.

El cuerpo del texto de 1988 comprende tres bloques. En primer lugar se definió lo que hay que entender por **capital**. Aquella definición sigue siendo relevante en buena parte, pues el Comité no la incluyó en principio entre los temas revisados en Basilea II. En segundo lugar, estableció un mecanismo de **cálculo del riesgo**: las operaciones no entran en la ratio de solvencia por su valor contable, sino por un valor ponderado según la cantidad de riesgo de crédito que se les atribuye; las operaciones consideradas comprenden los activos crediticios, los riesgos de firma u operaciones fuera de balance con riesgo de contraparte, e incluso partidas del activo del balance sin riesgo de crédito. Este es el bloque que ha quedado obsoleto y se ha sometido a revisión en el Nuevo Acuerdo. Y en tercer lugar, estableció la **ratio mínima** que debía suponer el capital sobre el valor ponderado de los riesgos. Esa ratio también se ha mantenido en Basilea II para los requerimientos de capital oficiales.

Coherente con su propósito de reforzar la sanidad de los sistemas bancarios, el Comité presentó su propuesta como una recomendación de mínimos: los países podrían establecer reglas más seve-

⁶ AC, párrafo 3.

⁷ El gran problema del momento lo suponía Japón. Los cinco grandes bancos japoneses de entonces habían pasado a ocupar, en menos de una década, los cinco primeros lugares del *ranking* mundial por activos, pero presentaban ratios de capital no ponderadas en torno al 2,5 por 100 en 1988 (con un claro descenso durante esa década), cuando sus competidores norteamericanos las situaban en torno al 4,5 por 100 y los ingleses por encima del 5 por 100. Datos de *The Banker* citados por TARULLO (2008), pág. 48.

⁸ El Acuerdo, al narrar su propia historia, mencionó esta sugerencia, aunque el Comité, atado por su criterio de «legislar» sólo para los bancos internacionales, no pudiese proponer nada para los bancos puramente locales.

ras (unas ratios mayores, un listado más restrictivo de los elementos que componen el capital, unas ponderaciones más altas para los riesgos...). La Comunidad Económica Europea respetó ese principio en su traslación de los criterios de Basilea; hizo uso de él en su definición del capital. Diversas regulaciones nacionales adoptaron algún sesgo basado en esa opción. Sin embargo la propia aceptación del Acuerdo limita el alcance de esas desviaciones hacia la prudencia: las comunidades bancarias nunca olvidarán denunciarlas blandiendo, con o sin razón, el argumento de la pérdida de competitividad. En algunos países la aplicación de las nuevas normas no supuso un refuerzo de los requerimientos de capital impuestos a los bancos, sino todo lo contrario, al no ser posible retener ciertos aspectos más severos de la normativa nacional precedente⁹.

Por otra parte, el Comité admitió cierto grado de flexibilidad en la aplicación del Acuerdo, especialmente en lo que se refiere a las ponderaciones, siempre que el impacto de las desviaciones sobre las ratios generales fuese mínimo y no comprometiese el logro de los objetivos básicos. De ahí que también puedan espigarse reglas menos severas que las de Basilea en las regulaciones nacionales, y en la de la Unión Europea. El Comité advirtió que en el futuro iba a analizar la aplicación del Acuerdo con vistas a garantizar su consistencia, pero en la relación publicada de sus trabajos no hay prueba de que lo haya hecho. La Unión Europea sí ha examinado ocasionalmente la aplicación de sus directivas, y en particular los temas en que se permite a los países adoptar posiciones propias; se trata de unos esfuerzos formales, exigidos a veces por las propias directivas, para lograr una mayor convergencia de las regulaciones nacionales; hasta la creación del CEBS esos trabajos se desarrollaron sin excesiva convicción y sin efectos prácticos apreciables.

El estudio detallado del Acuerdo constituye un antecedente necesario de Basilea II por dos razones contrapuestas: unas veces, como sucede con el capital, con el nivel del coeficiente, o con otros aspectos de menor relevancia, porque en el nuevo esquema las recomendaciones de 1988 siguen vigentes con pocas modificaciones; otras veces, como es el caso de las ponderaciones, para conocer exactamente contra qué estaba reaccionando el Comité al emprender su reforma. Además el Acuerdo de 1988 seguirá siendo aplicado por muchos bancos de bastantes países durante largo tiempo, incluso de forma indefinida, después de la entrada en vigor de Basilea II.

Veamos pues los tres bloques que componen la recomendación de 1988. Pero antes hay que considerar a qué entidades, o grupos de entidades, se aplica el coeficiente.

II. «MBITO DE APLICACIEN

Aunque algunos pasajes del Acuerdo recuerden el estilo de un texto legal, y todos hayan sido luego embriones de normas, el Acuerdo no se redactó como tal, sino como una reflexión supervisora intensa pero incompleta, con huecos y vacilaciones confesados abiertamente a lo largo de sus páginas. Éstas carecen de la precisión que cabe exigir a una verdadera norma. Su falta de concreción se nota particularmente en la delimitación de su ámbito de aplicación.

El Comité ha dicho una y otra vez que los destinatarios finales de sus recomendaciones son los «bancos internacionales», o los «bancos internacionalmente activos», una precisión tardía muy pertinente porque como todos los bancos tienen una sede nacional y están sujetos a un supervisor y unas regu-

⁹ Por ejemplo, la normativa española de 1985 sobre coeficiente de solvencia contenía, para ciertos activos de mayor riesgo, el equivalente de unas ponderaciones superiores al techo del 100 por 100 establecido en el Acuerdo (idea tabú en 1988, pero redescubierta por Basilea II); o recargos de capital para los grandes riesgos. Esos aspectos se perdieron en la adaptación a las directivas; sí se retuvo una definición más estricta de los recursos propios.

laciones básicas (societarias y prudenciales) nacionales, no existen técnicamente bancos internacionales, sino bancos nacionales con actividad fuera de sus fronteras.

Pero el Comité no ha definido, ni en el Acuerdo ni en otros textos, qué debemos entender por banco internacionalmente activo. Cualquier entidad de crédito pequeña tiene algún cliente extranjero, posee cuentas en otros países, y necesita de corresponsales bancarios exteriores; pocos bancos habrá que no mantengan alguna actividad internacional. El Comité no quería echar sus redes tan lejos. ¿Apuntaba quizás a las entidades con una presencia física fuera de su territorio nacional en forma de sucursales, filiales, o tal vez oficinas de representación? Esto incluiría una larga lista de casas de banca casi desconocidas que tienen una oficina aislada en Londres o Nueva York o, por peores motivos, en algún centro *off-shore*; pero no es probable que nadie las considere «internacionalmente activas» por ello. A tenor de otras actuaciones del Comité (por ejemplo, la lista de destinatarios de sus encuestas oficiales relacionadas con proyectos como Basilea II), parece que el Comité pensaba más bien en los dos o tres centenares de bancos, o grupos bancarios, que en este mundo desarrollan una actividad internacional importante. De ser así, nunca ha concretado el criterio cuantitativo con el que se definiría tal actividad como importante.

Demos un paso atrás. Por no definir, el Comité tampoco entró a definir lo que entiende por banco. No lo hizo en aquel texto, cuando aún podía considerarse, cerrando los ojos a algunos hechos incipientes, que la definición de banco era una cuestión académica, porque «todo el mundo sabe lo que es un banco». Tampoco lo hizo en otros posteriores, cuando la aparición de entidades que desarrollan actividades fronterizas con el negocio bancario, o la mutua invasión de campos entre todas las entidades financieras, y algunas no financieras, daban ya a esa definición una evidente dimensión práctica. Ese déficit definitivo se arrastró hasta el otro gran texto del Comité, los Principios Básicos de 1997; ahí lo cerró de forma indirecta, al considerar que el núcleo de la actividad bancaria es la recepción de depósitos del público, para la que propuso una reserva de actividad a favor de la banca¹⁰.

Seguramente, el Comité rehusó entrar en esos temas previos porque su tarea era hacer recomendaciones de carácter bastante general, que luego habrían de ser implementadas por los reguladores y supervisores nacionales: éstos aportarían en su momento los detalles y precisiones necesarios. Tratar ciertas «cuestiones previas» en Basilea hubiese abierto zonas de fricción política de difícil solución, alargando las discusiones, y poniendo en peligro el objetivo principal. El precio a pagar por las imprecisiones era, naturalmente, que los países las resolviesen de forma distinta, con lo que la aplicación del Acuerdo variaría de país a país, y la nivelación del terreno de juego no sería completa.

En la delimitación del campo de aplicación del Acuerdo hay otro aspecto crucial. Puesto que los bancos internacionalmente activos operan con frecuencia a través de una red de entidades con personalidad jurídica propia, se planteó la cuestión de si la norma prudencial debía aplicarse a cada una de ellas de forma individual, al grupo en su conjunto, o simultáneamente a éste y a aquéllas, e incluso quizás a ciertos subgrupos dentro del grupo.

En 1988 el Comité adoptó una postura simplificadora. Partió, por evidente influencia anglosajona, de una consolidación de alcance muy limitado, porque se restringió a las filiales bancarias y financieras (excluyendo las entidades aseguradoras); entre otras cosas de menor importancia, las matrices que no fuesen bancos (las sociedades *holding*) quedaron fuera del campo de consolidación. Una vez definido el grupo, los requerimientos de capital debían calcularse sobre una base consolidada¹¹; no se prescribieron obligaciones para las entidades individuales o para los subgrupos.

¹⁰ BCBS (1997a); POVEDA (2001), págs. 41-42.

¹¹ AC, párrafo 10.

Al hacer esta propuesta, el Comité era perfectamente consciente de que los conglomerados financieros estaban evolucionando deprisa hacia situaciones muy complejas. No quiso sacar entonces consecuencias supervisoras de esa tendencia, pero se comprometió a vigilar que la evolución de las estructuras de propiedad no debilitara la posición financiera de los bancos. Algún esfuerzo dedicó posteriormente al tema¹², pero hubo que esperar a Basilea II para tener un planteamiento más satisfactorio, mucho después de que lo hubiesen abordado diversos reguladores nacionales y la Unión Europea.

III. EL CAPITAL

El Acuerdo no incluyó una definición conceptual del capital bancario. Tampoco presentó una discusión de las funciones generales del capital en una empresa bancaria o de su papel en relación con las diferentes dimensiones del riesgo, que hubiese podido ser útil para delimitar indirectamente ese concepto.

El capital se definió mediante una enumeración de sus elementos, tasada en el sentido de que sólo pueden integrarse en él elementos de los citados en la lista. Pero la lista comprendió materiales tan dispares que es discutible que al aglomerado resultante le convenga el nombre de capital: el derecho mercantil, la doctrina contable, e incluso la economía bancaria cuando habla de capital económico, nunca se referirán al «capital» de Basilea. Si la función básica del capital, en el contexto del Acuerdo, es cubrir posibles pérdidas de una empresa en funcionamiento, ciertos componentes del mismo no la cumplen.

Esa definición, tomada de los supervisores anglosajones, fue un trago difícil para otros miembros del Comité, que partían de unas regulaciones y unas prácticas de mercado muy distintas¹³. La insatisfacción con ciertos elementos de la lista se tradujo en la división del capital en dos niveles de distinta calidad, y en la incorporación de límites o restricciones para el conjunto de los elementos del segundo nivel, y para algunos de sus componentes más controvertidos. La fórmula de los dos niveles no era original: los supervisores norteamericanos la habían adoptado en términos muy parecidos en 1981, para acallar sus propios problemas de conciencia.

Así pues, hemos de estudiar la composición casuística del capital de Basilea a través de dos listas de elementos: los que se integran en el primer nivel (*tier one*, en la terminología inglesa del Acuerdo), y los que componen el segundo nivel, o capital suplementario. A esas dos listas se añade una tercera: la de los elementos que por diversas razones contables o prudenciales se han de restar del capital básico o del capital total¹⁴.

En esta sección tendremos en cuenta las restricciones a determinados conceptos (los híbridos) introducidas después del Acuerdo. Los elementos adicionales incorporados por la Enmienda sobre el riesgo de mercado, válidos únicamente para la cobertura de ese riesgo, se estudiarán más adelante¹⁵, al igual que la revisión del tratamiento de las provisiones estadísticas en el marco de los métodos avanzados de Basilea II¹⁶. Haremos un inciso para considerar los nuevos estándares contables del IASB. Estos están-

¹² Por ejemplo, su colaboración en un informe tripartito sobre supervisión de los conglomerados financieros; ver BCBS, IOSCO, IAIS (1995).

¹³ El Acuerdo mencionó honestamente que un país miembro, insatisfecho con la inclusión de elementos adventicios, iba a continuar presionando en el futuro por una definición más restrictiva. Y lo hizo, con el éxito parcial de conseguir introducir años después nuevas limitaciones al empleo de los elementos de capital innovadores.

¹⁴ Para una discusión de los componentes de capital del Acuerdo, ver HALL (1989).

¹⁵ Ver Cap. 3.III.2.

¹⁶ Ver Cap. 8.II.

dares trajeron cambios importantes para muchos de los elementos que componen el capital regulador del Acuerdo. El Comité defendió la continuidad de su definición del capital mediante la aplicación de unos filtros que reducen o eliminan los efectos de las modificaciones contables a efectos supervisores.

III.1. EL CAPITAL BÁSICO

El capital de primer nivel se compone del capital accionarial permanente y las reservas expresas¹⁷. El Acuerdo identifica capital de primer nivel con capital básico (*core capital, basic equity*). Ello ya no es posible en la actualidad, por la tendencia a diferenciar, dentro del primer nivel, los elementos más sólidos del capital (capital accionarial ordinario y reservas expresas), para los que se reservaría la denominación de capital básico, de otros elementos computables en ese tramo. Aquí respetamos la terminología del texto que se está glosando.

El **capital permanente** comprende las acciones ordinarias y, donde existan, las acciones preferentes perpetuas no acumulativas, emitidas, a ser posible, por la propia entidad bancaria¹⁸. Años más tarde el Comité hubo de redefinir con cuidado las características de las preferentes, unos instrumentos con muchas variantes, para deslindar los que pueden incluirse en el primer nivel y los que no tienen la calidad necesaria para ello¹⁹.

En cualquier caso esos instrumentos han de estar desembolsados²⁰: los capitales suscritos no desembolsados, u otras promesas de capitalización, no cuentan para el coeficiente de solvencia del Acuerdo.

Las **reservas expresas** son las reservas generadas, sea en la emisión de acciones, sea con cargo a beneficios. Dado que pueden presentar diversos nombres, orígenes y finalidades en los diferentes sistemas mercantiles, el Acuerdo estableció cuatro criterios para determinar si un fondo contable concreto (por ejemplo, un fondo para riesgos bancarios generales) encaja entre las reservas expresas. Esos criterios, que buscan la eficacia de este elemento, pero también su transparencia, fueron:

— que el fondo esté libre de cargas fiscales, sea porque se han pagado los impuestos que gravan su fuente (normalmente, los beneficios), sea porque sus cargas fiscales potenciales se han cubierto con provisiones;

— que el fondo y sus movimientos contables se muestren separadamente en los estados contables públicos;

— que el fondo esté disponible para la cobertura de pérdidas tan pronto como ocurran; el Acuerdo precisó que esa disponibilidad ha de ser inmediata y sin restricciones²¹; y

¹⁷ AC, párrafos 12 a 14 y Anejo I. Dado que el Acuerdo se ha refundido con otros textos de Basilea sobre el capital en la Versión Integral del Nuevo Acuerdo (RF), daremos también su referencia en el texto refundido; en este caso, RF, párrafos 49(i) a 49(xviii).

¹⁸ En una interpretación del Acuerdo, el Comité aceptó con relucencia las emisiones de acciones preferentes realizadas a través de sociedades interpuestas, pero sólo donde existiesen impedimentos legales a la emisión directa; esas sociedades deberían ser usadas exclusivamente para ese fin (*special purpose vehicle*), y no situarse en un paraíso fiscal.

¹⁹ Ver sección III.2, *infra*.

²⁰ El Acuerdo habló de títulos «emitidos y plenamente desembolsados»; podría entenderse que ello excluye los títulos parcialmente desembolsados. Las Directivas comunitarias se refirieron en cambio al «capital... por la parte que haya sido desembolsada», una redacción más precisa y razonable (DR1, art. 34.2.1).

²¹ La necesidad de someter el uso de las reservas a una junta general no infringe este criterio. En cambio, sí lo haría una disposición legal que condicionara ese uso a determinadas circunstancias, o a autorizaciones externas a la entidad.

— que las pérdidas, en su caso, no se carguen directamente al fondo, sino que pasen por cuenta de resultados.

Cuando la entidad sea cabeza de un grupo consolidable, al capital y las reservas hay que añadir un tercer elemento: los **intereses minoritarios** en el capital accionario de aquellas filiales donde la participación del grupo no sea del 100 por 100.

En palabras del propio Comité, el capital básico es el «único elemento común en los sistemas bancarios de todos los países, plenamente visible en las cuentas publicadas, y base sobre la que se forman la mayoría de las opiniones del mercado sobre la adecuación del capital»²². En efecto, pocos reparos pueden ponerse a sus componentes.

Pocos, pero no ninguno. La doctrina suele asignar al capital varias funciones. La de absorber pérdidas sin dejar de ser una empresa en funcionamiento es sin duda la más importante cuando estamos tratando de empresas con un nivel de endeudamiento tan elevado como son los bancos. Otra función muy citada en la doctrina gerencial clásica es la de satisfacer determinados equilibrios contables (financiar ciertas inversiones fijas, o de alto riesgo, determinar el volumen global de actividad permisible); en la doctrina de Basilea esta función está presente en cierto modo cuando ciertos activos de alto riesgo se deducen directamente de la masa de capital. Pero hay una tercera función que importa mucho a los supervisores bancarios, porque refuerza una pieza a veces crucial del control interno de la gestión de una entidad: la función de implicar patrimonialmente a quienes tienen el poder último de decisión de las entidades (en principio, los accionistas de las sociedades), e interesarles por tanto activamente en la gestión desarrollada por los administradores. El Comité estaba pensando en ello cuando dijo que «los derechos de voto de las acciones ordinarias proporcionan una fuente importante de disciplina de mercado sobre la gerencia de un banco»²³. Por otro camino, las empresas también buscan a veces esa función de implicación patrimonial cuando procuran que sus gestores sean accionistas (aunque esta política haya traído en ocasiones consecuencias aberrantes).

Pues bien, hay dos elementos en la lista expuesta, las acciones preferentes y los intereses minoritarios, que no cumplen esta tercera función. Los derechos políticos de las acciones preferentes (dependiendo de sus legislaciones mercantiles) no son equiparables a los de los accionistas ordinarios: sus propietarios son propietarios pasivos que no pueden intervenir en las decisiones de la entidad y que sólo pueden mostrar su disconformidad vendiendo. Los intereses minoritarios son capital en cualquier sentido de la palabra en relación con la propia filial, pero no participan en la gestión de la matriz o de otras partes del grupo consolidado. Además, estos capitales no son aplicables a la cobertura de pérdidas de la matriz o de otras filiales, es decir, no cumplen siquiera la primera función del capital en relación con el resto del grupo. El Comité no tuvo en cuenta esas objeciones que, sin embargo, siguen vivas en la polémica sobre la definición del capital.

III.2. EL CAPITAL SUPLEMENTARIO

El Acuerdo lista cinco elementos en el capital suplementario: las reservas ocultas, las reservas de revaluación, las provisiones generales, los instrumentos híbridos capital-deuda, y las deudas subordinadas²⁴. Sus vacilaciones sobre la admisibilidad de estos elementos, que traslucen dudas tanto sobre su efi-

²² AC, párrafo 12 (RF párrafo 49(i)).

²³ BCBS (1998e).

²⁴ AC, párrafos 15 a 23 y Anejo I (RF párrafos 49(iv) a 49(xiv) y Anexo 1a).

cacia como sobre su limpieza (por su opacidad), se traducen en una serie de condiciones, restricciones o límites. Es más grata a los supervisores bancarios, por más sólida, la actitud de la entidad que quiere crecer orgánicamente mediante capital aportado, o beneficios retenidos, que la de la que lo hace con «capital comprado» en el mercado, o, peor aun, confiando en incrementos de valor no realizados.

Por ello se les impone una primera restricción de carácter global. El conjunto del capital suplementario no puede exceder del importe del capital básico. Ello no quiere decir que a una entidad le esté prohibido presentar en balance un importe mayor de tales elementos; sólo significa que, en tal caso, no computarán los que excedan de ese límite.

De todos los componentes del capital suplementario, las **reservas ocultas** son las que menos dudas plantean a un supervisor. Son, según el Acuerdo, reservas que tienen el mismo origen y calidad para la cobertura de pérdidas que las reservas expresas, y que han sido aceptadas por las autoridades supervisoras, pero que no se revelan en las cuentas públicas. Es decir, sólo difieren de aquellas por su falta de transparencia. Quien no tenga gran fe en la disciplina de mercado podría argumentar que las reservas ocultas son incluso *más* eficaces para resolver problemas bancarios que las expresas, porque permiten cubrir pérdidas de un modo más discreto. Sus movimientos escapan a la atención de los observadores, y no suscitan por tanto recelos que pudiesen debilitar la posición de la entidad en los mercados: esta es la razón por la que los bancos las constituyen y los supervisores las toleran. Pero su opacidad y el hecho de que no todos los sistemas mercantiles nacionales las admitiesen, impulsaron al Comité a relegarlas al segundo nivel del capital.

Menos calidad presentan las **reservas de revaluación**. Esas reservas nacen de la aproximación del valor de ciertos activos, tales como inmuebles y valores cotizados, registrados en la contabilidad clásica por su coste histórico (su valor de adquisición con algún retoque técnico), a los valores actuales del mercado. La revaluación puede ser un acto contable formal, reglado por la legislación mercantil y fiscal, que establece, se supone, criterios prudentes de valoración de los activos sometidos a ella, al tiempo que resuelve su tratamiento fiscal; o puede ser una adición nocial a las reservas que resulta de una mera comparación interna de los valores de mercado con el valor contable. No todos los países tenían en la época del Acuerdo, ni posteriormente, la misma actitud ante las reservas de revaluación²⁵.

Las dudas que abriga el regulador bancario ante este elemento se deben a que una cosa es el supuesto valor de mercado de un activo en un momento determinado (por ejemplo, la cotización de hoy), y otra muy distinta el valor que realmente se obtendrá cuando se intente su venta. Los precios varían a lo largo del tiempo, o pueden verse afectados por una oferta importante (la de una entidad bancaria bien puede serlo en el mercado de un activo determinado), o pueden caer en el caso de una venta forzada que no puede esperar. Los mercados no siempre dan indicaciones claras de los precios (es el caso de los inmuebles y los valores negociables poco líquidos). Y hay costes fiscales u operativos por determinar que reducirán la ganancia. Por tanto, el valor real del beneficio potencial recogido en unas reservas de revaluación calculadas con los precios corrientes es inseguro. La contabilidad clásica participó de esas dudas al aceptar el criterio del coste histórico para gran parte de la cartera. En cambio las *devaluaciones* debían cubrirse de una u otra forma, una asimetría justificada por el entonces vigente principio de la prudencia valorativa.

Por otra parte, excluir radicalmente las revaluaciones tampoco hubiera sido sensato. Primero, porque es claro que ese mayor valor potencial de los activos sitúa a la entidad en mejor posición financiera, aunque pueda discutirse el cuánto de esa mejora; en países con un historial de fuerte inflación (y en 1988 nadie podía asegurar que hubiese terminado definitivamente la aun reciente fase de fuerte inflación) apearse rigurosamente a los costes históricos de los activos hubiese sido injusto o absurdo. Y segundo,

²⁵ HALL (1992).

porque la exclusión produciría en el caso de los valores innumerables operaciones de venta con posterior recompra, maquinadas para sortear la exclusión; intentar controlar estas operaciones de ida y vuelta sería una carga pesada y frustrante para la inspección bancaria²⁶.

El Acuerdo permitió computar este elemento, pero le impuso ciertas restricciones: a) exigió unos criterios de revaluación prudentes en opinión de las autoridades supervisoras de la entidad bancaria; b) sólo permitió en el caso de los inmuebles las revaluaciones nacidas de un acto formal; debe hacerse notar que el Acuerdo no se refirió a los inmuebles en general, sino sólo a los locales de uso propio (*premises*); y c) impuso para las reservas de revaluación de los valores que no tengan carácter formal, o reservas latentes, un descuento del 55 por 100 sobre la diferencia entre el valor de mercado y el coste histórico contable. El Acuerdo no explicó el por qué de ese raro porcentaje. La evolución de los mercados de valores muestra que a veces incluso ese fuerte descuento puede ser injustificadamente optimista. Algún sistema bancario, como el japonés, que sufrió una larga crisis en los años noventa, debió parte de sus problemas a la falsa confianza que le había proporcionado durante un tiempo este elemento, exigido en Basilea por su autoridad supervisora²⁷.

El tercer elemento del capital suplementario lo forma otra familia de reservas peculiar: las llamadas **provisiones generales**, o las reservas para pérdidas en la cartera crediticia (*loan-loss reserves*)²⁸. Se trata de fondos creados para cubrir pérdidas o deterioros potenciales en el valor de los activos. Las provisiones sobre activos que ya han sufrido un daño o deterioro identificado (un impago, una mala situación financiera del deudor que hace temerlo, etc.), esto es, las provisiones específicas, no pueden incluirse en el capital; deben tratarse como menor valor de los activos afectados²⁹. Las provisiones por riesgo país y las llamadas provisiones estadísticas, o dinámicas, podrían caer en la categoría de las provisiones generales.

En la práctica, las reservas y las diversas provisiones forman un *continuum* cuyas fronteras internas son difíciles de precisar. Ciertas provisiones por riesgo país, por ejemplo, se establecen sobre meros indicios, mientras que otras se deben a situaciones de debilidad financiera patentes, sin que haya una solución de continuidad entre unas y otras. También pueden ser indiciaras las provisiones de ciertas carteras especialmente arriesgadas (el Acuerdo citó expresamente los préstamos sobre inmuebles, seguramente influido por ciertas experiencias entonces recientes acaecidas en países anglosajones). Las coberturas que se establecen para muchos supuestos de impago son convencionales y no responden necesariamente al daño probable del activo (aunque las normas contables cuiden de mencionarlo por coherencia teórica). Tampoco es extraordinario en la práctica inspectora encontrar reservas, ocultas o expresas, que en realidad debieron ser provisiones específicas. A veces, decidir si una provisión responde a un daño presente o a un daño potencial, o si el daño percibido es presente o potencial, es una cuestión de preferencias culturales, y las culturas (e intereses) de los banqueros, los supervisores y los auditores no coinciden totalmente.

Todo ello creaba a los supervisores una cierta inseguridad en la interpretación de este elemento. Las provisiones generales, o sus equivalentes, no eran algo que practicasen en 1988 todos los países presentes en Basilea. Los que no las tenían desconfiaban de ellas, y posiblemente temían que «sus» bancos se encontraran en desventaja competitiva respecto de los que ya las utilizaban. Por otra parte, solían

²⁶ Probablemente, para no entrar en imposibles juicios de intenciones, la supervisión tendría que prohibir tanto las operaciones artificiales como las que surgiesen en el desarrollo normal de los negocios, partiendo de una definición totalmente arbitraria del plazo durante el cual la recompra se consideraría incorrecta.

²⁷ HALL, *ibíd.*

²⁸ Este elemento fue incluido en el texto original de 1988 reticentemente, a título provisional, como una salvaguardia ante la eventualidad de que no se alcanzase un compromiso para refinar la definición de las provisiones generales. En noviembre de 1991 (tras una consulta pública de resultado previsible) el Comité lo elevó a definitivo, con apelaciones a la prudencia de los gerentes, de los auditores internos o externos, y de los supervisores, a la hora de estimar las pérdidas o deterioros de valor actuales.

²⁹ Las convenciones contables de la época no siempre imponían esa deducción.

ser un elemento no revelado en las cuentas públicas, y tal vez un elemento que permite absorber pérdidas sin pasarlas por la cuenta de resultados, características que lo excluirían automáticamente del capital de primer nivel. La consecuencia práctica de estas incomodidades fue otra limitación de las que abundan en el capital suplementario: no se podrían computar provisiones generales en exceso del 1,25 por 100 del total de los riesgos ponderados³⁰. El Acuerdo no da pistas de cómo se llegó a ese porcentaje.

La distinción conceptual entre dos dimensiones o parámetros del riesgo (la pérdida esperada y la pérdida inesperada), que proporciona un argumento sólido para *no* incluir este elemento en el capital, todavía no se manejaba en el mundo supervisor de 1988, aunque no era desconocida en el académico³¹.

Los elementos del capital suplementario mencionados hasta ahora forman parte del valor diferencial de la entidad bancaria, y se pueden integrar legítimamente en el concepto económico de capital, o fondos propios, de una empresa bancaria. En cambio, los dos siguientes elementos son pasivos de la entidad que pueden servir para cubrir pérdidas en ciertas circunstancias, o al menos para mejorar la situación de los acreedores ordinarios en caso de quiebra, pero no forman parte de aquel valor diferencial. Se trata de lo que el Acuerdo, a falta de mejor nombre, llama «instrumentos híbridos capital-deuda», y de las deudas subordinadas.

Los **híbridos** se describieron en el Acuerdo citando una serie de instrumentos mercantiles peculiares de varios países miembros³². Su modelo lo forman las acciones preferentes acumulativas. Y se delimitan, dentro de lo posible, con las características siguientes:

— ser capitales ajenos subordinados (es decir, en una situación concursal, su reembolso debe esperar a que se complete el de otras deudas que tienen preferencia sobre ellos, llamadas en la jerga financiera «deudas *senior*»), que incluyen los acreedores ordinarios y también las deudas subordinadas) y no asegurados; al igual que los elementos incluidos en el capital básico, deben estar plenamente desembolsados;

— no ser redimibles a petición de su propietario, o sin el consentimiento previo de la autoridad supervisora;

— poder cubrir pérdidas sin tener que esperar al cese de actividades de la entidad; esta característica los diferencia de la deuda subordinada convencional;

— poder diferirse el pago de sus intereses cuando la rentabilidad del banco no los soporte; pero no se exige que esos intereses sean reducidos o suprimidos definitivamente, a diferencia de los dividendos de las acciones ordinarias, o las remuneraciones de las preferentes no acumulativas.

En el mercado, estos instrumentos, que tienen muchas variantes, presentan para los bancos un doble atractivo frente al capital ordinario. Sus remuneraciones pueden recibir el trato fiscal de los intereses de una deuda, siendo por tanto, a diferencia de los dividendos, gastos deducibles. Y su emisión no plantea problemas de dilución de capital, ni genera derechos de emisión. De ahí el interés de las entidades por emitirlos, y sus presiones para conseguir su reconocimiento como capital.

³⁰ Cuando se estableció este límite, los riesgos ponderados lo eran sólo por riesgo de crédito. La separación, en 1996, de los riesgos de mercado plantea la duda de si ese porcentaje debe calcularse sobre el total de riesgos ponderados, o sólo sobre los riesgos crediticios. La segunda opción parece más coherente.

³¹ HALL (1989), pág. 213.

³² El Acuerdo citó textualmente, sin intentar su traducción para evitar equívocos, los siguientes: en Canadá las «*long-term preference shares*»; en Francia los «*titres participatifs*» y los «*titres subordonnés a durée indéterminée*»; en Alemania las «*Genussscheine*»; en Inglaterra la «*perpetual subordinated debt*» y las «*preference shares*»; y en los Estados Unidos los «*mandatory convertible debt instruments*».

El deslinde de los instrumentos de este tipo a incluir en uno u otro de los niveles del capital ha planteado numerosos problemas interpretativos a las autoridades nacionales, y al propio Comité, y ha exigido una atenta vigilancia de los supervisores. Muchos híbridos, aunque se llamen formalmente perpetuos, incluyen cláusulas que prevén su liquidación, y aunque se llamen no acumulativos, tratan de tranquilizar a su tomador sobre la seguridad de su remuneración. Por tanto, hay que examinar, frecuentemente caso a caso, los supuestos en los que se produce la redención, se suprime o difiere el pago de intereses, o se produce la participación en pérdidas, para ver si el instrumento presenta suficiente grado de permanencia y de eficacia en el saneamiento de una entidad para catalogarlo como básico, o si debe considerarse capital suplementario, o incluso suplementario restringido. La imaginación de creadores de productos financieros idea operaciones situadas en la frontera de lo aceptable, inspirándose (o amparándose) en figuras admitidas por otros supervisores que operan en unas circunstancias institucionales y de mercado diferentes, o que son simplemente más laxos, quizás porque les interesa promover el papel internacional de sus mercados de valores. Muchos sistemas bancarios nacionales no conocieron los híbridos hasta que el Acuerdo empujó a los reguladores nacionales a admitirlos (bajo la presión de la desventaja competitiva en que quedarían sus bancos de no hacerlo), e incitó a los operadores a utilizarlos.

Se comprende pues que muchos supervisores se sientan incómodos con familia de componentes del capital, y que el Comité de Basilea haya tenido que dedicarles notas interpretativas. En octubre de 1998 el Comité publicó una minuciosa nota (llamada «nota de Sydney» en los círculos supervisores³³) tratando de deslindar el campo entre lo que es aceptable como nivel uno y lo que debe quedar para el nivel dos en el caso de los híbridos, incluyendo los llamados «instrumentos de capital innovadores». Reiteró para los primeros la larga lista de condiciones ya conocida (desembolso pleno, carácter no acumulativo, capacidad para absorber pérdidas sin liquidar el negocio, carácter subordinado o *junior*, inexistencia de acuerdos que alteren de algún modo el orden de precedencia, y permanencia, que se interpretó con cierta laxitud como posibilidad de redención por el emisor sólo tras cinco años, y eso con aprobación del supervisor), y le añadió otras condiciones que revelan indirectamente la índole de los problemas planteados: a) que los aspectos principales de esos instrumentos puedan entenderse fácilmente y sean de conocimiento público (contra la oscuridad de los contratos innovadores); b) que los fondos obtenidos se pongan a disposición de la entidad inmediatamente y sin limitación (lo que no siempre sucede cuando media una sociedad interpuesta); c) que la entidad pueda decidir sobre la cuantía y momento de las distribuciones de remuneración, condicionándose sólo a la previa suspensión de la remuneración de las acciones ordinarias; y d) que esas remuneraciones sólo puedan proceder de elementos distribuibles de la cuenta de resultados (no de reservas, por ejemplo).

Por razones comerciales las remuneraciones de los híbridos revisten en la práctica el aspecto de un tipo interés, normalmente un tipo de interés referenciado. Algunas operaciones empezaban a ofrecer elevaciones en el diferencial pagado, trascurrido cierto tiempo (*step-ups*); esas elevaciones se asociaban a alguna posibilidad de redención. Esos fueron los «instrumentos innovadores» cuya permanencia es discutible, porque el aumento de coste supone para su emisor un incentivo para amortizarlos. Se aceptó esta novedad, pero para que los instrumentos innovadores pudieran contar como capital de primer nivel se añadieron tres limitaciones convencionales cualitativas: que sólo haya un *step-up*, que sea de importe modesto, y que no se produzca antes de transcurridos diez años desde la emisión del híbrido; mas una limitación cuantitativa: que esos instrumentos innovadores no excedan del 15 por 100 del capital básico consolidado (lo que obliga a diferenciar capital básico de capital de primer nivel). De no cumplirse las condiciones enumeradas, o más allá de ese límite, los instrumentos innovadores son capital secundario.

La nota de Sydney añadió una reflexión sobre el papel clave que deben jugar las acciones ordinarias (con voto, por el elemento de disciplina interna que implica ese elemento) y las reservas expresas (más los beneficios retenidos), las cuales «deberían ser la forma predominante del capital de nivel I de un

³³ Se encuentra en www.bis.org/press/p981027.htm.

banco». Algunos supervisores han interpretado esa reflexión como un nuevo límite implícito del 50 por 100 de los recursos básicos para todos los elementos que no sean ni acciones ordinarias ni reservas: preferentes no acumulativas, híbridos innovadores (con independencia de su propio límite del 15 por 100), u otros instrumentos que sin ser acciones puedan cumplir todos los requisitos antes listados.

La interpretación de 1998 no cerró todos los problemas de ubicación de esos instrumentos, pero sí fue el pistoletazo de salida para su emisión por los bancos de algunos países que hasta entonces no habían hecho uso de ellos³⁴.

Si los supervisores estaban incómodos con los híbridos, más lo estaban con el último de los elementos del capital suplementario, las **deudas subordinadas**, porque en este caso su participación en las pérdidas es más remota: sólo se produce en caso de liquidación de la entidad, que es precisamente la solución final que los supervisores se esfuerzan en evitar en su trabajo cotidiano. Además, se trata de deudas con vencimiento preestablecido y no demasiado lejano para lo que se espera de un instrumento de capital; cinco años puede ser un plazo típico. Por esa dudosa eficacia como «capital», que el Comité reconoció abiertamente, el Acuerdo les impone un severo paquete de condiciones y límites: vida mínima de cinco años, un descuento anual acumulativo del 20 por 100 durante los cinco últimos años en su computabilidad como capital, para reflejar la reducción de su valor como refuerzo de la entidad, o para forzarla a buscar recursos alternativos, y un máximo computable del 50 por 100 del capital básico para el conjunto de los instrumentos de esta categoría.

Las deudas subordinadas tampoco existían en muchos países antes de la publicación del Acuerdo, pero han proliferado después gracias a él. Existe un mercado internacional importante y bien informado de deudas subordinadas, pero también unos mercados locales cuya profundidad y transparencia son discutibles. Seguramente, muchos de los inversores en deudas subordinadas locales vendidas directamente por las entidades entre su clientela no tienen una idea precisa de lo que es una deuda *junior*. Esto produce a veces unos precios incoherentes³⁵, y crea incertidumbre sobre lo que podría pasar con su mercado si los inversores tomaran conciencia súbita de los riesgos asumidos.

La generalización, inducida por el Acuerdo, de los híbridos y las deudas subordinadas a países que antes no las tenían, ha elevado los niveles de solvencia oficiales, pero no ha mejorado su calidad, al lograr ese aumento gracias a los componentes más débiles del numerador. Es por tanto discutible que haya colaborado al primero de los objetivos del Comité, que era reforzar la sanidad de los sistemas bancarios.

III.3. DEDUCCIONES DEL CAPITAL

Existen dos técnicas para bloquear capital por el pleno importe de los activos o riesgos considerados más peligrosos. Una es deducirlos directamente del capital; la otra es aplicarles una ponderación del 1250 por 100, que implica un gasto de capital igual al valor del riesgo. La primera es más dura si la deducción se efectúa sobre el capital básico, pues afecta a los límites del capital secundario, pero es menos transparente, pues aleja las cifras de capital regulador de las contables. La segunda «castiga» la ratio de solvencia de las entidades con excedente de capital³⁶. En el Nuevo Acuerdo el Comité emplea ambas, pero en 1988 sólo utilizó la técnica de la deducción.

El Acuerdo prescribió dos deducciones, y consideró otra cuya aplicación dejó sin embargo a la discreción de los supervisores nacionales.

³⁴ DONOHUE (2004).

³⁵ En España, por ejemplo, los tipos de las deudas subordinadas de las cajas de ahorros, colocadas en un mercado de clientes, han sido ocasionalmente *inferiores* a los de las cédulas hipotecarias, una relación que en principio debe considerarse aberrante.

³⁶ Véase demostración formal en Cap. 8.III.1 (nota 44).

La primera deducción es la del **fondo de comercio**. Es la deducción más fuerte, porque se sus- trae del primer nivel, y afecta por tanto a los límites internos, así como a la ratio de capital calculada sobre el capital básico. El fondo de comercio, esto es, la diferencia entre lo pagado por una participación impor- tante en otra empresa y su valor según los libros de esa empresa, una vez realizadas ciertas revalorizacio- nes seguras en algunos de sus activos, se considera un elemento débil del activo; su realidad depende de que esa adquisición genere suficientes beneficios en el futuro, esperanza que no siempre se cumple; los últi- mos años del siglo XX abundaron en ejemplos notorios de tales frustraciones. Su tratamiento contable es teóricamente prudente, pero deja demasiado al criterio, siempre subjetivo, de la empresa: la entidad adqui- riente puede contabilizarlo, pero deberá evaluar continuamente su inversión, y ajustar o amortizar el fondo cuando esa evaluación deje de sustentar las expectativas iniciales³⁷. La actitud de los reguladores bancarios es más prudente todavía, y nada teórica: hay que deducirlo directamente del capital, que es tanto como considerarlo una pérdida encubierta. La comunidad bancaria, que tantas cosas ha criticado de la ratio de Basilea, no parece haberse opuesto seriamente a esta severa regla.

La segunda deducción, que afecta al conjunto del capital, es la de las **inversiones en el capital de empresas filiales** dedicadas a actividades bancarias y financieras. Normalmente esas filiales deberían con- solidarse, pero el Comité, no queriendo interferir con las prácticas mercantiles, mantuvo una posición débil en esta materia, y admitió hasta el Nuevo Acuerdo³⁸ que pudiese haber países que no obligasen a conso- lidar. En tal caso no pidió, como podría haber hecho, un ejercicio virtual de consolidación a los exclusivos efectos de la regulación prudencial bancaria. Se limitó a exigir la deducción indicada, cuyo objeto es evitar el uso múltiple de unos mismos recursos de capital en diferentes partes del grupo. Obviamente, los acti- vos objeto de la deducción no entran en el cálculo de los riesgos ponderados.

La tercera deducción, dejada a la discreción de las autoridades nacionales, es la de las inversio- nes de unas entidades bancarias en instrumentos de **capital de otras entidades bancarias** no pertencien- tes al grupo³⁹. Hay buenas razones supervisoras macroprudenciales para proponer esta deducción. En efecto, esas inversiones suponen para el sistema, como en el caso precedente las inversiones en filiales ban- carias para el grupo, un uso múltiple de una misma base de capital. Trasladan los problemas de una entidad bancaria a otras entidades, en ambos sentidos: si el banco problema es el participado, las inversiones del participante sufren mermas de valor; si el banco problema es el participante, el participado pierde un capi- talista de referencia y una fuente natural de financiación y consejo. Todo ello implica riesgos sistémicos. Ya en el terreno de las corruptelas, esas inversiones pueden albergar la peligrosa práctica de las participacio- nes cruzadas, con las que dos entidades independientes puestas de acuerdo podrían construir artificial- mente capitales desde la nada.

No obstante, el Comité no se decidió a imponer la deducción, con el crítico argumento de que «podría impedir ciertos cambios significativos y deseables que tienen lugar en la estructura de los sis- temas bancarios nacionales»⁴⁰; se limitó a sugerirla, y a hacer a los supervisores nacionales algunas reco- mendaciones, probablemente archisabidas por ellos, sobre el seguimiento de estas participaciones.

³⁷ Esos ajustes no gustan a las empresas. De ahí que la contabilidad clásica impusiese planes de amortización obligatorios, sorpren- dentemente largos, para liquidar los fondos de comercio. Esa amortización desaparece en las contabilidades ajustadas a los IFRS (NIC 22); así por ejemplo en CBE 4/2004, norma 43.5.a).

³⁸ Cap. 8.II.1.

³⁹ Esta u otras sugerencias restrictivas que se encuentran en el Acuerdo son innecesarias, ya que las autoridades locales siempre pue- den adoptar reglas más severas. Tales recomendaciones dentro de una recomendación indican, o bien que existe una casuística local que aconseja fle- xibilizar posturas, o, tal vez, que el Comité estaba dividido sobre su adopción, no pudo ir más lejos, y retuvo como «recomendación» el criterio rechaza- do como «norma».

⁴⁰ AC, párrafo 26 (RF párrafo 49(xvii)).

III.4. UN INCISO. LOS CAMBIOS CONTABLES Y EL CAPITAL REGULADOR

La reforma de las normas contables internacionales emprendida en los primeros años del siglo XXI por el IASB, con la introducción de unos nuevos estándares informativos (los IFRS, por *International Financial Reporting Standards*), cuya entrada en vigor coincidió con el arranque de la implementación de Basilea II, tuvo repercusiones importantes para la regulación prudencial bancaria. La definición contable del capital se estrechó al depurarse de elementos con carácter de deuda (un punto en el que IASB quizás no fue totalmente respetuoso con su propio criterio de anteponer la esencia económica a la forma jurídica de las operaciones); se amplió la definición de la cartera de negociación⁴¹; y las nuevas normas de valoración, con su insistencia en el uso del valor razonable, afectarían significativamente a las reservas y las pérdidas y ganancias. Al Comité de Basilea esos cambios le plantearon problemas no ya en relación con el Nuevo Acuerdo, sino en relación con su vieja definición de capital y con el ámbito de aplicación de la Enmienda sobre riesgo de mercado. De seguir los nuevos criterios contables, los niveles de los coeficientes de solvencia bancarios podrían experimentar alteraciones considerables, y requerir tal vez un difícil recalibrado.

Los supervisores bancarios mantenían posiciones distintas de las del IASB en temas tales como el criterio del valor razonable, o el alcance de la aplicación de un mismo criterio valorativo a las operaciones hechas para cubrir riesgos de otras (contabilidad de cobertura o *hedge accounting*). No estaban solos en esta posición⁴².

Esas diferencias de posición nacen de una diferencia de objetivos. Como analizó con detalle el jefe del Grupo de Trabajo sobre Contabilidad y Auditoría del Comité de Basilea⁴³, los contables tratan de producir un cuadro neutral de la situación de las empresas, mientras que los supervisores se ocupan de la seguridad y la solvencia a largo plazo, lo que les lleva a adoptar posturas contables no neutrales sino conservadoras. Su actitud neutral ha llevado a los contables a desterrar el viejo criterio de la prudencia valorativa, a no distinguir siempre entre ganancias realizadas y no realizadas, o a no aceptar «huchas» contra daños futuros potenciales con cargo a la cuenta de resultados⁴⁴. También les ha llevado a adoptar un horizonte temporal a corto plazo, o inmediato, basado en la óptica de la liquidación inmediata, sin tener en cuenta otras posibilidades, incluyendo horizontes en los que juegan tendencias y ciclos. Esto les hace excluir las provisiones estadísticas, o dinámicas, que para ellos no constituyen una estimación de las pérdidas esperadas, sino una de aquellas huchas prudenciales inadmisibles; se niegan pues a reconocerlas como valoración de un hecho económico que, como tal, sí debería ser integrable en las valoraciones contables⁴⁵. Los

⁴¹ Sobre la cartera de negociación, ver Cap. I I.III.

⁴² Para una dura crítica al valor razonable, salida de las propias filas contables, ver ERNST & YOUNG (2005). El Comité de Basilea encontró apoyo o inspiración para sus recomendaciones sobre el valor razonable en el Grupo de los 30 (G30, 2003). Éste, analizando los recientes escándalos financieros, concluyó que se debieron fundamentalmente a graves rupturas de las prácticas de buen gobierno, control, e información pública, pero también encontró debilidades en las políticas contables. Se centró en particular en el tema del valor razonable, y emitió sus propias recomendaciones sobre información financiera. Aunque su postura general fue favorable al *fair value*, no dejó de constatar la diferencia de opiniones existentes al respecto, y los serios problemas y limitaciones que presenta su uso. La mayoría de las diecisiete «buenas prácticas» recomendadas por el G30 apuntó a la problemática del valor razonable, incluyendo entre otras cosas la necesidad de la implicación de la alta administración en las políticas de valoración, de una verificación independiente de los modelos usados para determinar el valor razonable y de las propias valoraciones, de su revisión por los auditores externos e internos, y de la publicación de información relevante.

⁴³ SCHILDER (2004). Ver también CLERC *et al.* (2001).

⁴⁴ Los reguladores contables no se oponen, por supuesto, a que en la aplicación de beneficios se creen reservas con finalidades específicas.

⁴⁵ El IASB (NIC 36) sólo acepta la provisión de los riesgos crediticios (en forma de reducciones de su valor contable para que este no exceda del valor recuperable esperado) cuando existen indicios concretos de deterioro del activo; por el contrario no acepta la provisión de las pérdidas esperadas de una cartera en función de la experiencia estadística. Esta postura no es congruente con su tratamiento de los contratos de seguros, en los que sí se exige la creación de «pasivos por seguros» hasta la cancelación de la póliza o de sus efectos (IFRS 4). Esos pasivos reconocen la probabilidad de que unas pólizas en las que aun no se han producido siniestros los presenten en el futuro; el negocio asegurador no sería

supervisores tienden a adoptar la postura contraria en todos esos puntos. En otro orden de cosas, a los contables no les importa la volatilidad que sus nuevos criterios imprimen a las cuentas, ni sus implicaciones potenciales sobre la estabilidad del sistema, un punto esencial para los supervisores bancarios y para los bancos centrales. Finalmente, los planteamientos supervisores apuntan cada vez más a los riesgos, mientras que los contables siguen fijándose principalmente en los instrumentos.

En los círculos contables y empresariales el valor razonable se ha aceptado durante años como un criterio de valoración indiscutible y sólido. Sin embargo, incluso cuando se asienta sobre una base sólida, no es un criterio indiscutible: introduce una incómoda volatilidad en las cuentas, no siempre justificada en una empresa que se plantea un horizonte de permanencia; esa volatilidad puede afectar las decisiones de los inversores y generar flujos de inversión subóptimos. Además es menos objetivo de lo que a primera vista pueda parecer y, en consecuencia, resulta demasiado susceptible de manipulación por las entidades. La valoración a precio de mercado es un criterio contable sólido cuando se basa en precios fijados en unos mercados amplios y profundos, que produzcan cotizaciones significativas con la frecuencia adecuada. Pero muchas veces se carece de precios fiables por diversas razones: porque no hay un sistema que los registre y los publique, porque las operaciones son infrecuentes, marcando de tarde en tarde unos precios poco representativos (mercados ilíquidos), porque simplemente no existe mercado secundario para un instrumento concreto, porque las inversiones de la entidad en un instrumento son de tal importancia relativa que difícilmente puedan realizarse a los precios corrientes del mercado, o porque los precios responden a intereses y problemas específicos de las partes que conciertan la operación (no son impersonales o, en la expresión inglesa, no se hacen *at arm's length*). En tal caso, para determinar un valor razonable, hay que acudir a aproximaciones o modelos de valoración. Se pueden utilizar las cotizaciones de instrumentos de características similares; se puede echar mano de los precios de oferta y de demanda (con independencia de que haya o no transacciones), si hay agentes o creadores de mercado; se pueden usar cotizaciones de servicios especializados; o se pueden aplicar los precios del mercado primario a activos viejos similares sin mercado secundario. Si fallan esas referencias observables se puede modelizar con indicadores relacionados con las características del instrumento; o se puede apelar a la opinión de los expertos⁴⁶. Algunos de esos mecanismos de valoración son razonablemente sólidos. Otros, en cambio, dependen demasiado del juicio del constructor del modelo, o de los asesores⁴⁷, o, peor, de los intereses de quien los aplica; solo son capaces de producir una estimación insegura del valor del instrumento, o, quizás, una horquilla de valores.

Los supervisores bancarios tienen, por experiencia profesional, una visión más pesimista que la de los redactores de los patrones contables internacionales sobre la forma en que una entidad puede llegar a construir sus cuentas. En esas circunstancias muchos entendieron que se corren menos riesgos con los criterios convencionales de la contabilidad clásica (coste amortizado, coste menos daños) que con unas valoraciones supuestamente razonables que en la práctica son artificiales, y permiten inventos a la medida de las conveniencias.

viable sin la constitución de las reservas matemáticas y técnicas. El equivalente de ese tratamiento en las operaciones de crédito sería la obligación de retener como pasivo (como provisión estadística o genérica) la parte del interés que corresponde a la prima de riesgo, mientras el riesgo exista.

⁴⁶ Suele hablarse, siguiendo los GAAP americanos (FAS 157), de tres niveles de fiabilidad del *fair value*. El nivel 1 es el de los valores razonables basados en precios cotizados en mercados activos. El nivel 2 es el de los valores razonables establecidos con modelos que usan referencias observables. En el nivel 3 los modelos utilizan referencias no observables. Las fronteras entre los tres niveles de esa jerarquía presentan puntos discutibles. Por ejemplo, para algunos, un *fair value* establecido con referencias observables pero mediante un modelo inseguro (fuerte riesgo de modelo) debería ser nivel 3, no nivel 2; los precios *bid* y *offer* de agentes y creadores de mercado, o las cotizaciones de los servicios de publicación de precios, podrían considerarse *fair values* de nivel 2, aunque sean datos «de mercado». La idea, con algunas diferencias técnicas, también está presente en las NIC: IFRS 7 obliga a revelar esos particulares de los métodos de fijación de los valores razonables.

⁴⁷ En los últimos años la asesoría sobre *fair value* se ha convertido en un lucrativo arte para empresas auditoras y asesorías contables, que están desarrollando convenciones aceptables (aceptables por los propios auditores, se entiende) para tratar los instrumentos de difícil valoración.

El IASB previó también la aplicación del valor razonable a pasivos emitidos por la entidad. Los supervisores no estaban dispuestos a aceptar este criterio para caídas de su valor debidas a un deterioro de la calidad crediticia de la entidad emisora⁴⁸. Esas caídas podrían hacer pasar por solvente a una entidad cuyo activo vale menos que sus pasivos a valor de reembolso. Los supervisores no hicieron explícitas sus razones para ese rechazo, que bien podría basarse en la improbabilidad de que una entidad en mala situación pueda rescatar sus pasivos devaluados y realizar así sus ganancias virtuales.

En otro orden de cosas, la regulación contable se propuso como metas, entre otras, la facilidad de comprensión y la comparabilidad de los estados financieros. Pero, a juicio de los supervisores, el uso del valor razonable dificulta en realidad el cumplimiento de esas metas, pues obliga a añadir a los estados financieros una complicada información metodológica (seguramente escondida en las oscuras notas que los acompañan), y supone en la práctica que distintas empresas valorarán hechos similares de forma diferente.

En cuanto a la valoración de las operaciones cubiertas y de cobertura, la IASB no se opuso a aplicar a ambas el mismo criterio valorativo, pero su posición inicial fue fijar unas condiciones muy restrictivas para permitir el llamado *hedge accounting*. El problema para los bancos, y para los supervisores, era que muchas operaciones emprendidas con el buen propósito de cubrir los riesgos de otras no encajarían en esas condiciones y tendrían que regirse por tanto por criterios contables diferentes⁴⁹; con lo que se producirían vaivenes artificiales en la cuenta de resultados, no justificados desde un punto de vista económico, y se desalentaría una política de gestión de riesgos intrínsecamente sana.

Esas discrepancias movieron al Comité a abandonar su viejo hábito de no interferir en temas de la competencia de otros creadores de estándares internacionales. Durante el proceso de revisión de las NIC y, posteriormente, durante el desarrollo de los IFRS, el Comité hizo al IASB, y publicó, una serie de observaciones crecientemente críticas sobre los aspectos más preocupantes de las nuevas normas contables⁵⁰. Esa presión tuvo algún efecto: obligó al IASB a revisar en junio de 2005 los casos de aplicación del valor razonable⁵¹. El Comité aceptó esa revisión, pero consideró necesario publicar unas orientaciones sobre las condiciones a satisfacer para usar ese criterio, y mantuvo su discrepancia en el punto concreto de la valoración de los pasivos perjudicados por la situación crediticia de su emisor.

El Comité también recomendó al mundo bancario retener sus propias definiciones de capital y de cartera de negociación, a sabiendas de que arrojaba sobre los bancos una carga adicional de trabajo, al tener que simultanearse definiciones diferentes a efectos contables y a efectos prudenciales. Aquella recomendación era provisional, ya que la definición del capital tiene prometida su propia revisión. Se hizo mediante tres notas de prensa, publicadas en junio, julio y diciembre de 2004⁵².

⁴⁸ Los supervisores no discuten en cambio la aplicación del criterio del *fair value* a los pasivos cuando el motivo de la ganancia es una subida general de los tipos de interés.

⁴⁹ En particular, el grueso de la cartera crediticia se valoraría a coste amortizado, mientras que todos los derivados, incluso los que cubren su riesgo de cambio, su riesgo de interés, o su riesgo crediticio, lo harían a *fair value*.

⁵⁰ Esas observaciones, dieciséis entre 2000 y 2005, están recogidas en la página web www.bis.org/bcbs/commentletters/commentletters.htm. De particular interés para lo dicho arriba es el comentario a la propuesta de la NIC 39 sobre la opción de valor razonable, remitido al IASB el 30 de julio de 2004.

⁵¹ En su versión original de 2003, la controvertida NIC 39 permitía a las entidades designar prácticamente a *cualquier* instrumento financiero como contabilizable a valor razonable por pérdidas y ganancias. En junio de 2005, esta «opción del valor razonable» se restringió a aquellos casos en los que a) ese criterio elimine o reduzca significativamente un desequilibrio contable; b) un grupo de activos financieros, pasivos financieros, o ambos, se gestione con una estrategia de gestión de riesgos y de inversión documentada, que incluye la evaluación de sus resultantes, y que actúa sobre una base de valor razonable; o c) el instrumento incorpore un derivado que cumpla ciertas condiciones.

⁵² BCBS (2004e) y (2004j).

En su primera nota se propusieron, a efectos prudenciales, dos correcciones a las cifras contables del capital, para solucionar los problemas más inmediatos: excluir las ganancias o pérdidas acumuladas resultantes de aplicar el criterio del valor razonable a las coberturas de instrumentos valorados al coste amortizado y a los pasivos de la entidad, cuando se deban a cambios en el riesgo de crédito de la propia emisora.

En su segunda nota de prensa el Comité «no se propone animar a los supervisores nacionales a hacer ajustes en el marco existente de adecuación de capital, incluyendo la definición del capital», en las siguientes áreas: definición de la cartera de negociación, clasificación de instrumentos como capital o como deudas, activos intangibles, incluyendo fondo de comercio, activos fiscales, costes de las pensiones, costes de las opciones sobre acciones (*stock options*), y arrendamientos financieros. La implicación de las dos primeras indicaciones era que se mantuvieran «por el momento» las definiciones supervisoras de la cartera de negociación y del capital. También se mantendría el tratamiento supervisor de las dos indicaciones siguientes (activos intangibles y activos fiscales); el Comité notó que algunos supervisores nacionales habían adoptado en estas materias políticas más prudentes que las del Acuerdo (que poco había dicho en realidad sobre ellas), y animó a los demás supervisores a desarrollar sus tratamientos prudenciales. En cambio, el resultado de no hacer cambios reguladores en las últimas tres indicaciones era, según explicó el Comité, que el impacto de los beneficios o pérdidas resultantes de la aplicación de los IFRS se reflejaría en el capital regulador; pero el Comité admitió que los supervisores nacionales pudiesen tomar medidas para acomodar el impacto inicial de la adaptación a las nuevas normas, o para ajustarlas a las circunstancias locales.

La última nota de prensa, de diciembre de 2004, desarrolló los criterios anteriores, y tocó algún punto nuevo. Debieron de ser muchas las cuestiones planteadas a lo largo de 2004 en relación con los IFRS. Los temas de esta nota fueron los instrumentos disponibles para la venta, los inmuebles, y la valoración general de los activos.

Las normas contables distribuyen los instrumentos financieros en varias categorías, dependiendo del uso que pretenda darles la entidad⁵³. En la de los instrumentos disponibles para la venta el Comité consideró que no habría que hacer ningún ajuste regulador en el caso de las pérdidas por deterioro, que reducirán por tanto el capital (en su tramo básico); esas pérdidas no deberían compensarse con posibles ganancias no realizadas. Apartándose de la norma contable, animó a los supervisores a excluir de la definición del capital las ganancias y pérdidas no realizadas en *préstamos* designados como disponibles para la venta. Sin embargo, matizó esta política en el caso de las *acciones* disponibles para la venta con un criterio derivado directamente del tratamiento de las reservas de revaluación latentes en el Acuerdo: los supervisores nacionales podrían reconocer parcialmente las ganancias no realizadas, con un descuento del

⁵³ Las categorías son, descritas de forma abreviada y sin detalles: a) activos o pasivos financieros a valor razonable por pérdidas y ganancias (los clasificados como disponibles para negociación o los designados por la entidad, desde su ingreso en cuentas, como pertenecientes a esta categoría; incluye, en principio, todos los derivados); b) inversiones a vencimiento (porque la entidad tiene el propósito y la capacidad de mantenerlos en cartera hasta entonces); c) préstamos y efectos al cobro (una categoría residual, pues, aunque tiene una característica objetiva, la de ser instrumentos no negociables en un mercado activo, excluye los que la entidad clasifique como disponibles para negociación, o como disponibles para la venta, entre otras cosas); y d) activos financieros disponibles para la venta, que la entidad no se propone mantener hasta el vencimiento, pero que no llegan a entrar en la cartera de negociación. Las categorías b) y c) se valoran a coste amortizado; las inversiones en acciones sin mercado cuyo valor razonable no se pueda medir de forma fiable (y, por excepción, los derivados asociados a ellas) se valoran a coste; y lo demás se valora a valor razonable. Pero en la categoría a) los cambios del valor razonable se llevan a pérdidas y ganancias, mientras que en la categoría d) se llevan directamente a cuentas de capital. Si hay prueba objetiva de que un activo sufre un perjuicio crediticio, la evaluación del daño se lleva a pérdidas y ganancias en las tres categorías b), c) y d); en esta última, la de activos disponibles para la venta, la pérdida de valor por esta causa que se haya reconocido en cuentas de capital se elimina de ellas al llevarla a resultados. Para combatir arbitrajes reguladores se prohíbe desplazar activos entre categorías contables; tales movimientos, de producirse, serían castigados con una observación en la auditoría anual. De venderse antes de tiempo activos clasificados como a vencimiento, la entidad perdería durante dos años el uso de esa opción contable, que supone un resguardo cómodo contra las inclemencias de las cotizaciones. Algunas de estas reglas se retocaron tras las turbulencias de 2007 (véase Cap. 16.VI.1).

55 por 100; las pérdidas no realizadas por debajo del coste deberían restarse del capital básico. La decisión sobre si aplicar a las *obligaciones* disponibles para la venta el tratamiento de los préstamos o el de las acciones se dejó a la discreción de los supervisores.

El Comité también propuso para los inmuebles de uso propio o de inversión contabilizados a valor razonable, el criterio del reconocimiento parcial de las ganancias, con el mismo recorte aplicado a las acciones; las pérdidas se tratarían asimismo como en las acciones. Esto no tiene precedente en el Acuerdo, que sólo reconoció las revaluaciones aprobadas *formalmente* en los inmuebles de *uso propio*. Esta aceptación del valor razonable por el Comité es algo a notar, si se consideran las dudas que refleja el propio IASB⁵⁴ sobre la validez del valor razonable en el caso de los activos no financieros⁵⁵. Cuando los inmuebles se contabilizan al valor de coste depreciado, no es necesario, en principio, prever ningún ajuste regulador⁵⁶.

Por último, el Comité advirtió que el importe de la posición en un activo a efectos del cálculo de su valor ponderado no debería ser menor que la cuantía por la que se reduciría el capital regulador si la posición se amortizase contablemente (se perdiese) en su totalidad. Esta regla, que aparece explícitamente en algunas secciones del Nuevo Acuerdo, es especialmente relevante en el caso de los valores e inmuebles disponibles para la venta contabilizados con el criterio del valor razonable.

La otra actuación del Comité fue emitir una guía supervisora para el uso de la opción de valor razonable, una vez aceptada tras la modificación, en junio de 2005, de la NIC 39⁵⁷. Esa guía comprende cuatro principios que reflejan las expectativas de los supervisores sobre el comportamiento de los bancos en el uso de la opción, y otros tantos sobre la práctica supervisora en relación con los bancos que la usen. No se pretendió introducir nuevas reglas contables, pero se subrayaron todas las cautelas posibles en la aplicación de aquella opción, amenazando con posibles actuaciones tipo Pilar 2 (incluyendo el requerimiento de capital adicional) a las entidades con prácticas insatisfactorias para el supervisor:

Los primeros cuatro principios, sobre el uso de la opción de valor razonable, apuntan a los bancos, y son los siguientes:

— la aplicación de la opción de valor razonable debe satisfacer los criterios de la NIC 39 tanto en su forma como en su substancia;

— los bancos tendrán sistemas adecuados de gestión de riesgos desde antes de aplicar la opción de valor razonable a una actividad determinada; recordemos que el valor razonable puede requerir el uso de modelos; con esta recomendación el Comité estaba aplicando la doctrina establecida en el Nuevo Acuerdo sobre control de las metodologías avanzadas a este caso particular de modelización;

— sólo se aplicará la opción de valor razonable a aquellos instrumentos cuyos valores razonables puedan estimarse con fiabilidad; en otro caso es desaconsejable, debiendo extremarse las cautelas con los instrumentos ilíquidos; y

— se suministrará información complementaria para ayudar a los supervisores a evaluar el impacto de la opción de valor razonable. Esa información puede ser, por ejemplo, su impacto acumulado sobre los fondos propios, o sobre los márgenes de interés.

⁵⁴ IAS 40, párrafo 7.

⁵⁵ Esas dudas hicieron que el IASB aparcase su deseo de someter los inmuebles de inversión al criterio único del valor razonable, y admitiese también el del coste menos depreciación (y menos cualquier eventual pérdida por deterioro). El criterio del coste es, por otra parte, el criterio de preferencia en el caso de los inmuebles de propio uso (inmovilizado material), regulados en IAS 16.

⁵⁶ Las viejas IAS admitían una mayor variedad de criterios de valoración para los inmuebles. Si el paso al criterio coste depreciado produjese ganancias no realizadas, el Comité propuso que éstas contasen como capital nivel 2, y se revelasen públicamente.

⁵⁷ BCBS (2006d). Esa guía fue revisada tras la crisis financiera de 2007-08 (Cap. 16.VI.2).

Los otros cuatro principios, sobre evaluación supervisora del capital, se dirigen ante todo a los supervisores:

— debe evaluarse si los análisis financieros del banco consideran el impacto del uso de la opción de valor razonable por las contrapartes del bancos; los supervisores, que miraban con precaución el valor razonable de los bancos, querían que éstos hiciesen lo mismo con sus clientes;

— se evaluarán las prácticas de gestión y control de riesgos en lo que se refiera al uso del valor razonable;

— lo mismo, pero en el campo específico de la adecuación de capital. Esto marca para los bancos el terreno en el que pueden moverse las medidas supervisoras, en el caso de que sus prácticas internas resulten inadecuadas; y

— si se aplica la opción de valor razonable al pasivo, el capital debe depurarse de las pérdidas y ganancias derivadas de cambios en el riesgo de crédito propio.

Las IFRS han creado una nueva área de responsabilidad corporativa y supervisora: la vigilancia de los métodos contables de los bancos. La valoración a valor razonable se ha convertido en una actividad de auténtico riesgo, que debe someterse a los mecanismos habituales de buen gobierno. Las turbulencias de 2007 subrayarán la importancia y las dificultades de esta labor, y obligarán además a una reflexión contable sobre diversos temas, incluyendo la posibilidad de modificar criterios valorativos (en detrimento del valor razonable, pero también de la estanqueidad de las fronteras entre las carteras de negociación y bancaria) y la aceptación un cuadro más amplio de provisiones crediticias.

IV. EL CÁLCULO DEL RIESGO

El segundo bloque del Acuerdo, el denominador del coeficiente de solvencia, es una estimación del riesgo a que está sometida la entidad de crédito. El Comité subrayó que su propuesta apuntaba principalmente al riesgo de crédito (riesgo de que las contrapartes del banco incumplan sus obligaciones contractuales, causándole pérdidas económicas); incluyó un aspecto especial de ese riesgo, el llamado «riesgo país», pero dejó para futuras propuestas otros tipos de riesgo. Sin embargo el cálculo cubre algunos elementos del activo que por su naturaleza no tienen riesgo de crédito, como los inmuebles o las acciones y participaciones.

El coeficiente de 1988 presenta algunos rasgos arcaizantes que lo aproximan a los viejos coeficientes de garantía. Tomar *todo* el activo como base del riesgo de crédito es el primero de ellos⁵⁸.

El segundo es la escasa diferenciación en el grado de riesgo de los activos. Realmente, el modelo se aproxima a un coeficiente de garantía del 8 por 100 calculado sobre el total del activo (más los riesgos fuera de balance ajustados), en el que se han hecho algunas excepciones elementales sobre determinadas partidas para las que ese requerimiento de capital parece exagerado. El bloque de riesgos que soporta todo el peso del 8 por 100, sin rebajas, se aproxima a la mitad de los riesgos no ponderados de una entidad bancaria típica.

⁵⁸ Esa generalidad de la cobertura podría tener otra justificación, alegada en las discusiones sobre su reforma: la de que así se alcanzaban ciertos riesgos difusos de la actividad bancaria, como el riesgo operacional. Pero ese argumento no se sostiene. Dejando aparte el hecho de que el riesgo operacional no empezó a mencionarse hasta bastante después de 1988, la existencia de partidas muy importantes con ponderación cero (el efectivo y los fondos públicos) que no están libres de este riesgo, muestra que no hay ninguna relación entre el coeficiente establecido en el Acuerdo y el riesgo operacional.

En tercer lugar, Basilea hizo caso omiso de la teoría de carteras, bien desarrollada cuando se publicó el Acuerdo, que muestra que el riesgo de un elemento individual no depende sólo de sus características intrínsecas, sino también de sus relaciones con otros elementos de la cartera. El coeficiente prescinde de tales complicaciones y se calcula mediante una simple agregación de los requerimientos de las posiciones de riesgo individuales, sin tener en cuenta posibles efectos de la estructura de las carteras (en particular, sus concentraciones).

Este tipo de simplificaciones hace del coeficiente una medida poco refinada, por no decir burda, de los requerimientos de capital. Pero en las circunstancias de 1988, suponía un progreso notable sobre la mayoría de las regulaciones existentes.

La técnica usada para estimar los requerimientos de capital es, en principio, bietápica. Primero se aplica al valor contable de los riesgos un vector de ponderaciones porcentuales, y se suman los riesgos así ponderados; luego se aplica el coeficiente de solvencia a esa suma. Una alternativa a esa técnica hubiese sido cargar directamente coeficientes de solvencia distintos a las distintas categorías de activos⁵⁹, lo que hubiese proporcionado una visión directa del «consumo» de capital producido por cada elemento de riesgo. La opción elegida deja traslucir que la preocupación básica del Comité en 1988 era definir unos requerimientos de capital *globales* razonables, más que analizar y cubrir selectivamente el riesgo de las diferentes operaciones individuales. La ciencia bancaria de la época aun no estaba preparada para construir un modelo que tuviese en cuenta las probabilidades de pérdida de cada operación, o de cada tipo de operaciones.

El vector de ponderaciones es muy simple. Comprende cuatro tramos básicos (0, 20, 50 y 100 por ciento) más uno adicional de escasísimo uso (10 por ciento). Los cuatro tramos básicos se asocian, a grandes rasgos, con el sector público central, la banca, las hipotecas residenciales, y el resto del sector privado. La ponderación de este último sector corresponde en realidad a lo que podemos llamar nivel de riesgo general u ordinario, que abarca sin matizaciones una gran diversidad de situaciones de riesgo privadas; y que también se aplica al cajón de sastre de todo lo que no tenga asignada de forma expresa una ponderación inferior. Por tanto, estas ponderaciones son, en cierto modo, excepciones o privilegios.

Un esquema poco diferenciado como el elegido, con pocos tramos y con saltos bruscos de una a otra categoría, presenta una ventaja política: reducir el inevitable mercadeo de los *lobbies* interesados en lograr ponderaciones más favorables para tal o cual institución o tipo de operación. Algún mercadeo debió de producirse no obstante dentro del Comité: hay indicios en el detalle de lo incluido en las ponderaciones «privilegiadas». Volvió a haberlo luego en la discusión de la directiva comunitaria sobre el coeficiente de solvencia. Más categorías de riesgo, intermedias entre las elegidas, tal vez hubiesen multiplicado las peticiones de reasignación a niveles más favorables, y debilitado la resistencia a admitirlas.

Porque, aunque el propósito del ejercicio fuese el objetivo macroprudencial de constituir una masa global de capital que asegurase la sanidad del sistema, sus repercusiones microeconómicas eran insoslayables. La asignación de ponderaciones inferiores a la ordinaria tendría, o así pensaban al menos los interesados o sus *lobbys*, un efecto favorable en los mercados de los riesgos favorecidos, sea por el prestigio de ser incluido en una categoría privilegiada, sea (más adelante, cuando las entidades de crédito empezaron a tomarse en serio el consumo de capital) porque los sectores privilegiados tendrían más facilidades de acceso al crédito, y en mejores condiciones. El Comité advirtió que sus ponderaciones, pintadas a brochazos, «no deben considerarse un sustituto de los puntos de vista comerciales a efecto de fijar los precios de mercado de los diferentes instrumentos»⁶⁰, pero esa era una recomendación condenada a no ser tenida en cuenta desde que el Acuerdo se convirtió también en un hecho de mercado.

⁵⁹ Como se hacía, entre otros, en el coeficiente español de 1985.

⁶⁰ AC, párrafo 29.

Los criterios básicos del Acuerdo para asignar en detalle las ponderaciones son dos: el sector institucional y geográfico al que pertenece la contraparte; y la existencia de ciertos avales o garantías, que permiten sustituir la ponderación correspondiente al deudor directo por la del avalista o la del emisor del valor dado en garantía, dejando aparte el caso especial de las hipotecas residenciales.

En el caso de los riesgos no dinerarios (compromisos, cuentas de orden «fuera del balance») hay que dar un paso previo. Antes de proceder a su ponderación de acuerdo con el sector institucional con el que se contrata el compromiso, se aplican unos ajustes llamados «factores de conversión» que tratan de recoger el, por así decirlo, potencial crediticio de cada partida, aunque el Comité no los definió conceptualmente ni explicó el criterio utilizado para elaborarlos. El vector de factores de conversión fue similar al vector de ponderaciones, y no menos convencional (0, 20, 50 y 100 por ciento). Por otra parte existe una categoría de riesgos de firma (los derivados financieros) en los que el valor nominal, o nocional, de los contratos no guarda ninguna relación con la importancia real de la operación. En su caso el vector de factores de conversión no funciona. Hay que asignarles un valor económico mediante unos métodos bastante complejos, y por primera vez no convencionales: estamos en el sofisticado mundo de los futuros y las opciones, y su sofisticación logró infiltrarse en un tema relativamente menor⁶¹ de un Acuerdo que, en todo lo importante, no es nada sofisticado.

El modelo bietápico se ha hecho pues trietápico: el coeficiente de solvencia se aplica a la suma de los activos *ponderados*, los riesgos fuera de balance primero *convertidos* y luego *ponderados*, y los derivados financieros *recalculados* y luego *ponderados*.

Veamos, en primer lugar, el detalle del esquema básico de ponderaciones, y luego, los tratamientos previos especiales a aplicar a los riesgos fuera de balance y a los derivados financieros.

IV.1. LAS PONDERACIONES

El Acuerdo presenta sus ponderaciones de forma casuística, mediante una serie de listados de los riesgos a incluir en cada una de ellas, bien entendido que los países pueden aplicar ponderaciones superiores a las indicadas y que cualquier activo no mencionado en las listas se clasifica de oficio en la ponderación 100.

La categoría de riesgos más privilegiada, con **ponderación 0**, está formada por:

- a) el efectivo (que puede incluir el oro en barras, como opción de los países); no se especificó qué banco central podría ser el emisor del efectivo⁶²;
- b) los activos⁶³ sobre los gobiernos (y sobre sus bancos centrales), denominados en su moneda nacional y financiados en esa misma moneda nacional⁶⁴;

⁶¹ En el sistema bancario español, los requerimientos de recursos propios por el riesgo crediticio de los derivados de tipo de interés y cambio suponían en la década siguiente al Acuerdo menos del 1 por 100 del total de requerimientos por riesgo de crédito. Cf. ÁLVAREZ (2001), pág. 188.

⁶² Dado que el efectivo es un activo sobre un banco central, y que éstos últimos ya figuran expresamente en los dos apartados siguientes, su mención separada es redundante, salvo que signifique que *cualquier* efectivo, incluso el de países no privilegiados no financiado en su moneda, tiene ponderación nula.

⁶³ El Acuerdo usó la expresión inglesa *claims* (derechos exigibles), que aquí hemos traducido de modo simplificado (y no totalmente fiel) como «activos».

⁶⁴ El Acuerdo no exige financiación específica, *ad hoc*, para los activos privilegiados; basta por tanto que en el pasivo existan recursos suficientes en la moneda del activo.

c) otros activos sobre gobiernos y bancos centrales de países que fuesen miembros de pleno derecho de la OCDE, o que hubiesen suscrito acuerdos especiales de préstamo relacionados con el *General Agreement to Borrow* del Fondo Monetario Internacional; y

d) activos garantizados con efectivo, o con valores emitidos por gobiernos centrales de países de la OCDE, o garantizados por los gobiernos centrales de esos países; si estas garantías son parciales, la ponderación privilegiada sólo se aplica a la parte plenamente garantizada.

El Comité discutió abiertamente en el texto del Acuerdo⁶⁵ el tratamiento que debían recibir los riesgos extranjeros. Ello sólo era relevante en el caso de los sectores privilegiados con ponderaciones bajas (sector público y entidades bancarias): se trataba de dilucidar si esos sectores de otras nacionalidades podían beneficiarse o no de las ponderaciones excepcionales. El texto planteó dos opciones: la primera, que figuró sólo para ser desechada, hubiese sido una drástica división nacional-extranjero, donde sólo se privilegiaría lo nacional; la segunda, la elegida, era limitar el privilegio a un grupo seleccionado de países. El problema era encontrar un buen criterio de selección. El Acuerdo concebía el riesgo país exclusivamente como un riesgo de transferencia; no pareció tener en cuenta su dimensión de riesgo soberano⁶⁶. Y encontró que los países para los que tal riesgo parecía descartable eran los miembros del entonces selecto club de la OCDE, más algunos países muy ricos en divisas, que colaboraban con el Fondo Monetario Internacional en el GAB⁶⁷. Ese criterio, el llamado «enfoque club», no fue bien recibido en las ICBS de Ámsterdam y Tokio por quienes no estaban en el club, pero no surgieron ideas mejores. Y la alternativa ofrecida y descartada, nacional-extranjero, además de no tener sentido prudencial, era obviamente perjudicial para el normal funcionamiento de los mercados internacionales y para la gestión de liquidez de las entidades bancarias. Así que el enfoque club finalmente prosperó.

Años después el club empezó, como sucede inevitablemente con todo club, a aceptar en su seno miembros menos serios que sus fundadores. En la OCDE ingresaron países que habían figurado en las listas de economías problemáticas en la primera crisis de riesgo país, y la situación financiera de algún viejo miembro se deterioró hasta el punto de no hacer impensables situaciones de impago. Ello obligó en 1994 a introducir un matiz en el criterio de 1988: quedarían fuera del club los países que hubiesen llegado a acuerdos de aplazamiento de su deuda soberana en los últimos cinco años⁶⁸. Matiz razonable, aunque insuficiente para abarcar todas las posibles diferencias en las situaciones de riesgo.

El enfoque club es severo para los gobiernos de los países excluidos que quieran acudir a los mercados internacionales de crédito y deuda, porque la ponderación que se les aplica convencionalmente es 100, la del riesgo ordinario. No lo es, sin embargo, en los mercados domésticos del propio país, ya que ahí buena parte de las operaciones se hacen y refinancian en moneda nacional, con ponderación cero puesto que en esas operaciones no hay riesgo de transferencia.

El sector público es en todos los países un amplio conjunto de límites difusos, en el que pueden caber entidades públicas cuya solvencia no está reforzada por los poderes fiscales o monetarios del Estado. Es decir, entidades que, en principio, podrían quebrar o suspender pagos, y que alguna vez lo han hecho. Tratar de delimitar qué componentes del sector público no merecen el privilegio de la ponderación

⁶⁵ AC, párrafos 33 a 37.

⁶⁶ El planeamiento del Comité del *country transfer risk* fue atípico. La doctrina bancaria solía referirse a la necesidad de *provisionar* (no de cubrir con capital) los riesgos de restricción cambiaria (riesgo de transferencia) y de suspensión de pagos del Estado (riesgo soberano). Años más tarde la crisis del sudeste asiático mostró la necesidad de extender el concepto a *todos* los riesgos de un país con problemas financieros, supervisores o institucionales (BCBS WP2, cap. 2).

⁶⁷ Países petroleros bien considerados políticamente (Arabia Saudita, Kuwait).

⁶⁸ Enmienda al Acuerdo de julio de 1994.

0, y qué grado de privilegio alternativo podría otorgárseles en su caso, es tarea que excedía de las fuerzas de éste o de cualquier otro comité internacional. El Comité zanjó la cuestión permitiendo que los países, a su discreción, apliquen ponderaciones de 0, 10, 20 o 50 a las entidades públicas de su propio país distintas del gobierno central, y a los activos avalados por ellas o garantizados con valores emitidos por ellas⁶⁹. Justificó este ofrecimiento como un intento de introducir cierta convergencia en un asunto espinoso; prometió revisar su insatisfactoria solución en el futuro pero nunca lo hizo. Tal vez la alternativa más honesta hubiera sido decir «hagan ustedes lo que quieran con sus sectores públicos».

Esta gama de ponderaciones nacionales para el sector público sólo se aplica dentro del propio país: fuera de sus jurisdicciones, los sectores públicos no centrales de los países de la OCDE reciben una ponderación uniforme de 20. Solución de compromiso ante la imposibilidad de montar un cruce mundial de informaciones sobre cómo iba a interpretar y aplicar cada autoridad supervisora la opción ofrecida por el Acuerdo.

Hubo una excepción al privilegio concedido al sector público. Las empresas públicas que desarrollen una actividad económica en condiciones comerciales de mercado se ponderan como riesgo ordinario. Ello no responde a razones prudenciales, sino al propósito de evitar desigualdades competitivas con las empresas privadas⁷⁰.

Pasemos al grupo de **ponderación 20**. El listado es el siguiente:

a) los activos sobre bancos multilaterales de desarrollo, y los activos avalados por ellos o garantizados con valores emitidos por ellos;

b) los activos sobre bancos con sede social en la OCDE, y los activos avalados por ellos;

c) los activos sobre sociedades de valores con sede social en la OCDE sometidas a requerimientos supervisores y reguladores comparables a los de la banca, incluyendo requerimientos de solvencia basados en el riesgo, y los activos avalados por esas sociedades; estas entidades recibieron su privilegio no en 1988, sino diez años más tarde, en abril de 1998; el Comité tampoco definió lo que puede considerarse sociedad de valores, un concepto más difícil de precisar que el de banco;

d) los activos sobre bancos de fuera de la OCDE con vida residual de hasta un año, y los activos, con igual vida residual, avalados por ellos;

e) los activos sobre entidades públicas (excluidos gobiernos centrales) de (otros) países de la OCDE, y los avalados por ellas o garantizados con valores emitidos por ellas; y

f) los activos de caja en proceso de recaudación.

Existen en el mundo muchos bancos multilaterales de desarrollo. El Acuerdo limitó la concesión automática de la ponderación 20 por 100 a seis de ellos, pero luego la lista se fue ampliando⁷¹. En los

⁶⁹ Esta es la única mención que se hace en el Acuerdo de una ponderación de 10. El Acuerdo también comentó que algunos países miembros, atendiendo al «riesgo de inversión» (de mercado, en terminología moderna), se proponían aplicar ponderaciones no nulas a los fondos públicos estatales, «por ejemplo, el 10 por 100 para todos los valores, o el 10 por 100 para los de vida hasta un año, y 20 por 100 para los demás». Este comentario no creó una categoría de ponderación, sino que reconoció una vez más el derecho de sus miembros a introducir ponderaciones locales más altas.

⁷⁰ AC, párrafo. 38.

⁷¹ El Banco Mundial, los Bancos Interamericano, Asiático y Africano de Desarrollo, el Banco Europeo de Inversiones, y el Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo. Hubo incorporaciones posteriores. En 2004, cuando se publicó el Nuevo Acuerdo, la lista incluía también a la Corporación Financiera Internacional, el Fondo Europeo de Inversiones, el Banco de Inversiones Nórdico, el Banco de Desarrollo del Caribe, el Banco de Desarrollo Islámico, y el Banco de Desarrollo del Consejo de Europa. Posteriormente (octubre de 2006) se incluyó la Facilidad Financiera Internacional, un organismo internacional no financiero, pero participado por países con triple A, y cuya primera emisión de bonos (efectuada en noviembre de 2006) también tenía triple A de las agencias de *rating*.

demás casos, esa ponderación la dejó a la discreción de los países, pero requirió, como condición previa, que los bancos tengan como accionistas a países del Grupo de los Diez (el grupo fundador del Comité de Basilea); esta participación es una garantía indirecta de la solvencia de esas entidades.

El privilegio concedido a la banca tiene tres fundamentos. El primero es la mayor seguridad que se le supone al estar sometida a regulación y supervisión en la mayor parte de los países del mundo, y por supuesto en los de la OCDE. El segundo es la conveniencia de no perturbar el funcionamiento de los mercados interbancarios, un argumento que pudo tener especial vigencia para los países sede de los grandes mercados monetarios internacionales (con Londres y Nueva York a la cabeza). El tercero, el hecho de que en los bloqueos cambiarios que siguen a una crisis financiera nacional suelen salvarse las cuentas bancarias asociadas a los procesos de pago ordinarios.

El Comité no tuvo dudas sobre la fuerza de esos argumentos en el caso de los bancos de los países de la OCDE; el primero, y en cierta medida el segundo, pueden extenderse a sus sociedades de valores. Pero sí las tuvo cuando se trataba de países extraños al club, contaminados potencialmente por el riesgo de transferencia, y sometidos a veces a supervisiones poco eficaces. Por eso pierden el privilegio los activos de duración superior al año, unos activos no relacionados con los procesos de pago y, poco, con los mercados monetarios, manteniéndose sin embargo la ponderación del 20 por 100 para los de vida residual hasta un año.

También limitó el privilegio en las mitigaciones de riesgo suministradas por los bancos a terceros: lo tienen los activos avalados por bancos, pero no los garantizados con títulos bancarios, a diferencia de lo hecho cuando la garantía consiste en títulos públicos.

El Comité reconoció la importancia de las prendas como reductoras del riesgo de crédito, pero no encontró, ni probablemente buscó, un método que reconciliase las diferentes prácticas y experiencias nacionales; ello le impidió un reconocimiento generalizado de las prendas⁷². Salió del paso admitiéndolas en casos muy tasados y aplicando el principio de sustitución: el riesgo mitigado recibe la ponderación del emisor de la garantía, principio que también se aplica a los avales admitidos. Los límites que puso son arbitrarios. Se aceptó la pignoración de fondos públicos, pero se excluyeron las garantías pignoraticias sobre valores bancarios, o en general sobre cualquier otro valor negociable, por no mencionar las mercaderías⁷³. Esto no pudo deberse a inseguridades sobre la eficacia de la garantía derivadas de su tratamiento jurídico y administrativo, que habrían afectado por igual a las pignoraciones de fondos públicos. ¿Se debió pues a una posible mayor volatilidad de las cotizaciones de los valores privados? Si fuese así, la práctica bancaria de la época no carecía de sugerencias para resolver el problema; por ejemplo, una escala de descuentos convencionales sobre el nominal de los títulos pignorados, en función del tipo de títulos de que se trate. ¿O se trató simplemente de una regalía a favor de unos *lobbies* tan poderosos como los Estados, de los que, en último análisis, son representantes los miembros del Comité?

El Acuerdo especificó que la ponderación reducida en virtud de un aval o garantía sólo se aplica a la parte del activo plenamente cubierta. La insuficiencia de garantía puede deberse a la entrega de garantías parciales, a la existencia de garantías jurídicamente imperfectas, a desajustes en los plazos de la operación principal y la garantía, o a problemas de depreciación de la prenda, entre otras cosas. Esa problemática no mereció entonces la atención del Comité.

⁷² AC, párrafo. 39.

⁷³ En el caso de la pignoración de valores de empresas privadas, o del aval por otra empresa, el principio de sustitución haría inútil el esfuerzo, ya que los valores pignorados, o los avalistas, también ponderan al 100 por 100. Es obvio que el banco acreedor algo habría mitigado su riesgo, pero el Comité no hilaba tan fino en 1988.

El recelo ante las prendas se extendió a las hipotecas. Algunos países (Inglaterra con la crisis de los bancos secundarios, Estados Unidos) habían sufrido recientemente experiencias muy negativas en las financiaciones garantizadas con inmuebles, cuyo valor se había derrumbado⁷⁴. Sin embargo, otros países (como Alemania) eran, y siguen siendo, fervientes valedores de este tipo de operaciones, alegando un historial de pérdidas muy bajo en su propia experiencia nacional. Esas encontradas posiciones, de las que el Acuerdo dejó constancia escrita, se reflejan en el limitado alcance concedido a la única entrada en la cuarta categoría de ponderaciones, la **ponderación del 50 por 100**, creada en exclusiva para los préstamos⁷⁵ plenamente garantizados con hipotecas sobre inmuebles residenciales ocupados o a ocupar por el prestatario, o dedicados a alquiler⁷⁶. Las hipotecas sobre cualquier otro tipo de inmueble, o sobre viviendas pero con otra motivación (financiaciones a promotores o a inversionistas inmobiliarios) no se consideraron mitigaciones aceptables del riesgo, y, por tanto, los activos garantizados con ellas siguen siendo riesgos ordinarios.

En este caso, el Acuerdo definió restrictivamente lo que debe considerarse como «plenamente garantizado»: los supervisores nacionales deberán asegurarse de que las hipotecas se concedan con criterios de valoración rigurosos, dejando preferentemente un margen de seguridad, y sin dudas en cuanto al tratamiento jurídico de las ejecuciones.

La última, pero principal, categoría, la **ponderación del 100 por 100** aplicable al resto de los activos sobre el sector privado, recordó uno a uno todos los elementos excluidos por alguna razón de las categorías anteriores, mencionó expresamente los activos reales de uso propio, las inversiones en inmuebles, otras inversiones financieras, incluso los instrumentos de capital de otros bancos no deducidos del capital propio, y cubrió finalmente «todos los demás activos». Si no fuese porque aclara que los elementos sin riesgo crediticio tienen que entrar en el cálculo, este capítulo podría haberse reducido a su entrada final.

IV.2. LA CONVERSIÓN DE LAS OPERACIONES FUERA DE BALANCE

El Comité se planteó el tratamiento de las operaciones fuera de balance con cierta inseguridad. Se trata de varias familias heterogéneas de contratos o compromisos que, por no haber producido en su origen pagos o cobros (salvo por comisiones) no entran en la lógica de la partida doble y pueden no figurar por tanto en el documento central de la contabilidad, el balance; a veces, por desgracia, pueden ni entrar en la contabilidad⁷⁷. Ello confiere un aura de secretismo a este bloque que contiene, sin embargo, muchas operaciones clásicas del negocio bancario, junto con algunas de sus novedades más sofisticadas. El Comité, fijando su atención en estas últimas, consideró que la experiencia en la valoración del riesgo de todas esas operaciones era limitada, y que quizás no estuviese muy justificado montar un aparato analítico e informativo complejo, cuando en algunos países su volumen era pequeño⁷⁸.

A pesar de ello, propuso que todos los compromisos no registrados en el balance se incluyesen en la base del coeficiente mediante la convención de aplicarles un factor de conversión, y luego la ponderación del sector institucional de la contraparte del contrato. Para ello, clasificó los instrumentos en cua-

⁷⁴ Todavía no se había desencadenado la crisis inmobiliaria japonesa, con sus graves repercusiones bancarias y generales.

⁷⁵ Aquí el Acuerdo usa la expresión *loans* (préstamos) más limitada que *claims*.

⁷⁶ Nótese que la ponderación concedida a las hipotecas residenciales es una excepción al principio de sustitución utilizado en general en las garantías, ya que los inmuebles que están en su base ponderan al 100 por 100.

⁷⁷ En España, basándose en la experiencia supervisora de las primeras crisis bancarias, el Banco de España hubo de imponer a las entidades de crédito un pesado sistema de registro formal de avales para lograr que estas operaciones salieran de la intimidad de un cajón de la mesa de los gestores de créditos de los bancos y entraran en los registros contables de la entidad (CBE 4/1991).

⁷⁸ AC, párrafo 42.

tro categorías generales⁷⁹. Una quinta categoría, la de los derivados financieros, responde a otra lógica y se verá más adelante.

El Acuerdo no ofreció fundamentos teóricos para los factores de conversión. Cabría especular que constituyen una medida de la probabilidad de que los compromisos de firma se conviertan en riesgos dinerarios; ello daría consistencia teórica al esquema, pero la mera observación del vector de factores descarta esa idea, al menos como explicación única. Quizás se pensó que el riesgo de las pocas operaciones de esta naturaleza que se convierten efectivamente en dinerarias puede ser anormalmente alto y no sería adecuadamente capturado por las ponderaciones. En tal caso, los factores de conversión combinarían la probabilidad de conversión y un elemento de riesgo añadido, formando un cóctel convencional de escaso atractivo conceptual.

En la primera categoría, el **factor de conversión** más alto, **del 100 por 100**, que implica considerar riesgo pleno al nominal del compromiso, se aplica a tres tipos de compromisos:

- a) sustitutos directos del crédito, tales como avales crediticios, cartas de crédito que sirvan de garantía financiera para créditos y valores, y aceptaciones bancarias;
- b) acuerdos de venta con compromiso de recompra (*repos*) cuando producen la baja de los activos en el balance⁸⁰, y ventas de activos con recurso (cesiones en las que el riesgo de crédito permanece en el banco cedente); y
- c) compras de activos a futuro, y compras de valores con desembolso parcial cuyo desembolso total es un compromiso cierto.

El elevado factor de conversión de los avales crediticios, muchos de los cuales nunca llegarán a transformarse en entregas dinerarias, es uno de los casos que puede explicarse por el alto riesgo de aquellas situaciones en las que se ejecutan los avales.

En cuanto a los otros dos casos, el Acuerdo valora el hecho de que la entidad recibirá, antes o después, un activo con riesgo crediticio que conviene ir computando, o bien de que la entidad se ha liberado de la financiación, pero no del riesgo de la operación cedida.

La segunda categoría (**factor de conversión 50 por 100**, donde se considera convencionalmente que se pone en riesgo la mitad del valor nominal de la operación) la forman también tres entradas:

- a) garantías relacionadas con ciertas transacciones comerciales (avales de obra, fianzas para subastas, cartas de crédito relacionadas con transacciones concretas);
- b) líneas de apoyo a la emisión de pagarés, que el lector tal vez reconozca por sus siglas inglesas *NIF* y *RUF* (*Note Issuance Facilities* y *Revolving Underwriting Facilities*); y
- c) otros compromisos, tales como disponibles en líneas de crédito, con plazo original superior a un año.

La motivación para asignar ese factor de conversión reducido pudo ser el escaso uso real que se hace de los apoyos implícitos en esas líneas, o las pocas ocasiones en que las fianzas han de transfor-

⁷⁹ AC, Anejo 3 (RF párrafos 83(i), 83(ii), y 84(i) a 84(iii)). El Comité discutió sus razones para clasificar los diferentes riesgos de firma en varias categorías en un documento anterior; ver BCBS (1986).

⁸⁰ Los acuerdos de compra con compromiso de reventa (*repos* inversos) se trataron como un préstamo con garantía de valores.

marse en una entrega pecuniaria. En el caso de los aseguramientos de emisiones de valores, los esfuerzos realizados por el banco asegurador para lograr que la colocación tenga éxito logran que la línea sea menos arriesgada que la tenencia de esos títulos; el verdadero riesgo implícito no es de crédito, sino de mercado (el riesgo de equivocarse al fijar el precio asegurado, y tener que adquirir lo no colocado).

La tercera categoría (**factor de conversión 20 por 100**, una quinta parte del valor nominal) sólo tiene una entrada:

— compromisos a corto plazo, autoliquidables, relacionados con operaciones comerciales, tales como créditos documentarios con la garantía del embarque.

Y también es de una sola entrada la cuarta categoría, cuyo **factor de conversión 0 por 100** implica que tales compromisos no tienen riesgo, o para ser más exactos, que el Comité no les atribuyó entonces ninguno:

— disponibles en cuentas de crédito con una vida original hasta un año, o que puedan ser cancelados incondicionalmente en cualquier momento.

Esta última valoración fue optimista. Obviamente, considerar que los disponibles en cuentas de crédito a más de un año presentan riesgo, y los de menos de un año no, es un juicio arbitrario. Podría argumentarse, por ejemplo, que muchos disponibles en operaciones a corto plazo son meras situaciones transitorias que se resolverán normalmente con la disposición total del crédito, lo que justificaría un factor de conversión no de cero sino de cien. O que la posibilidad de cancelación unilateral no libra al banco de riesgo, si el cliente, mejor conocedor de su propia situación, «dispara primero». Probablemente, este u otros factores de conversión fueron influidos por la práctica bancaria de algunos países del Comité, que el Acuerdo generalizó alegremente sin considerar otros posibles casos o circunstancias.

El Acuerdo concedió a los supervisores nacionales una limitada capacidad de reasignación de instrumentos concretos entre las diferentes categorías, «según las características del instrumento en el mercado nacional». Esta vez no se trata del recordatorio intencionado de que los países pueden ser más rigurosos sino, simplemente, de que pueden ser diferentes en sus prácticas bancarias.

IV.3. EL TRATAMIENTO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS

El meticuloso tratamiento de los derivados en el Acuerdo contrasta con la simplicidad y falta de matices de las ponderaciones aplicadas a los activos de balance. Hay una clara diferencia de técnica, e incluso de estilo, entre el anexo dedicado a aquellos instrumentos, muy elaborado y con muchas precisiones de detalle, y el resto del Acuerdo, cuyas recetas son simples y convencionales; esa diferencia reflejó tal vez un afán del Comité por apoyar a las entidades más sofisticadas ajustándose a sus prácticas, un afán no siempre compartido por todos sus miembros⁸¹.

Cuando la contraparte de un derivado financiero (de una opción, una compra a futuro, una permuta o *swap*) incumple un compromiso que implicaría un pago suyo (un compromiso con valor positivo) la entidad no experimenta una pérdida directa, más allá de las comisiones pagadas inútilmente; pero

⁸¹ Una explicación *ad hominem* de la desproporcionada riqueza del tratamiento de ciertos temas relativamente menores, en este y en otros casos a lo largo de la vida del Comité, puede ser que esos asuntos, a veces técnicamente muy difíciles, se ceden a algún grupo de trabajo formado por especialistas, cuyo informe se integra luego en los documentos generales del Comité sin una reelaboración que lo sitúe en la perspectiva adecuada.

sufre un lucro cesante por el importe de ese valor positivo. Gran parte de los derivados tiene como finalidad la cobertura de riesgos de otras operaciones; en tal caso, el incumplimiento reabre el riesgo: para mantener la cobertura, habría que contratar otro derivado igual al fallido, que reemplazase el *cash flow* esperado del primero. Por ello, entendió el Comité, al igual que la doctrina, que la mejor forma de evaluar el riesgo de crédito de esos contratos es asignarle el coste actual de reemplazarlos a los precios corrientes del mercado, y añadir a ese coste un recargo (un *add-on*, en la terminología del Comité) que trata de recoger la exposición potencial al riesgo durante la vida remanente del contrato⁸².

Algunos miembros del Comité demandaron un método de cálculo más sencillo por una buena razón: ese procedimiento es complicado, pues requiere una constante toma de datos para calcular el coste de reposición, lo cual no parece justificado cuando estas operaciones tienen una importancia reducida para la entidad. Pudieron añadir que a veces no es fácil disponer de un precio de mercado para algunos derivados, o para muchos plazos. En consecuencia, el Acuerdo aceptó como alternativa al procedimiento descrito otro más simple: aplicar unos coeficientes convencionales, que dependen del tipo de contrato y de su vida residual, al nominal de los contratos. A esta alternativa se le llamó «el método de la exposición original» (*original exposure*); a la anterior, «el método de la exposición actual» (*current exposure*). Los países quedaron en libertad de elegir entre ambos métodos⁸³.

La lista de derivados es amplia. No lo era tanto en la redacción del Acuerdo en 1988, que se ciñó a las operaciones sobre tipos de interés y sobre divisas. Pero en 1995 la lista se enriqueció con nuevas familias de derivados: sobre metales, preciosos o no, sobre otras mercaderías, sobre acciones e índices de bolsa⁸⁴. Muchas de estas operaciones tal vez no entraban en la operatoria de la mayoría de las entidades de crédito del mundo, pero importaban a los grandes bancos internacionales; los destinatarios reales de esta sección del Acuerdo son entidades sofisticadas que no se arredran ante métodos de cálculo complejos. Por ello en su ampliación de 1995 el Acuerdo ya no previó aplicar el método simplificado, el de la exposición original, a las nuevas operaciones.

En todos los casos, la base teórica para valorar el riesgo de crédito (los *add-on* de la *current exposure*, los coeficientes de la *original exposure*) es el comportamiento de la volatilidad de los diferentes derivados financieros en el horizonte de su vida residual. Dificultades de cálculo aparte, aquí hay pues un fundamento objetivo, no algo a medio camino entre la intuición y la convención, y ello marca una diferencia importante con las ponderaciones y con los factores de conversión de los compromisos.

Los plazos considerados para la vida residual en los *add-on* son tres: hasta un año, más de uno hasta cinco, y más de cinco años. Los recargos son muy pequeños en los contratos de tipos de interés, moviéndose desde 0 por 100 hasta 1,5 por 100 de los principales de los contratos; el recargo cero de los contratos hasta un año significa que en ese caso no hay *add-on*, considerándose solamente el coste de reposición. Son algo mayores para los contratos cambiarios y sobre oro, creciendo además rápidamente en los plazos mayores. Aún lo son más en el caso de las acciones, con fuerte progresión según plazos, en el de los demás metales preciosos, donde la progresión según vida residual es sin embargo menor; y en el

⁸² AC, párrafo 43.

⁸³ Se excluyeron las operaciones negociadas en mercados organizados con ajustes diarios de márgenes, porque no tienen prácticamente ningún riesgo residual, y las operaciones sobre moneda extranjera (pero no sobre oro) con vencimiento *original* hasta 14 días, porque su riesgo se consideró muy pequeño. Esta excepción no se extendió a las operaciones con vencimiento *residual* inferior a 14 días, porque el riesgo de una operación cambiaria concertada hace tiempo y en otras circunstancias, aunque esté muy próxima a su vencimiento, no es descartable.

⁸⁴ Los contratos de tipos de interés incluyen las permutas de intereses en la misma moneda, los acuerdos sobre tipos de interés futuro (FRA), los futuros financieros sobre intereses y las opciones compradas sobre intereses. Los contratos sobre moneda extranjera incluyen las permutas de intereses en diferentes monedas, los contratos en divisas a futuro, las compraventas no vencidas, y las opciones compradas sobre divisas. Los derivados sobre el oro se tratan como los derivados sobre moneda extranjera. Vista la inventiva de los mercados, en todos los casos se añadió la coletilla «y similares».

resto de las mercancías, cuya volatilidad, o quizás la desconfianza de los reguladores bancarios ante esos contratos relativamente raros y marcadamente especulativos, justifica recargos entre el 10 y el 15 por 100.

La matriz de coeficientes del método de la exposición original es más sencilla porque sólo cubre los contratos sobre tipos de interés, divisas y oro. Su primer plazo, referido aquí a la vida original, no a la residual⁸⁵, también es, como en el método de la exposición actual, hasta un año inclusive; el segundo, de más de uno hasta dos años; y el tercero no es realmente un plazo, sino un factor que se va añadiendo por cada año adicional transcurrido. Las diferencias de presentación hacen que estos coeficientes no sean directamente comparables con los recargos o *add-on* del método de la exposición actual, pero en todos los casos tienden a ser algo mayores que los *add-on*, pues recogen de alguna forma el elemento de coste de reposición omitido en el cálculo por este método.

Cuadro 2.1.

AJUSTE DEL VALOR DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS					
Vencimiento	Tipos de interés	Tipos de cambio y oro	Acciones	Otros metales preciosos	Otras mercaderías
MÉTODO DE LA EXPOSICIÓN ORIGINAL					
<i>Coficiente (porcentaje) sobre el principal del contrato</i>					
Original o residual					
Un año o menos	0,5	2,0			
Uno a dos años	1,0	5,0		No practicable	
Cada año más	1,0	3,0			
MÉTODO DE LA EXPOSICIÓN ACTUAL					
<i>Adición (porcentaje), sobre el principal del contrato, al coste de reposición a precio de mercado</i>					
Un año o menos	0,0	1,0	6,0	7,0	10,0
Uno a cinco años	0,5	5,0	8,0	7,0	12,0
Más de cinco años	1,5	7,5	10,0	8,0	15,0

Los derivados financieros presentan una complicación adicional. Es frecuente que una entidad realice con otra un gran número de transacciones de signo opuesto, y que existan entre ellas **acuerdos de compensación** para liquidar solamente los resultados netos de todas las operaciones. En algunos sistemas jurídicos, incluyendo los de los países anglosajones en los que se centralizaba buena parte del mercado internacional de esos productos, los acuerdos de compensación se aceptan incluso en las quiebras o suspensiones de pagos. En otros países no era así en la época del Acuerdo: los contratos favorables al fallido se separarían para ser ejecutados, y los desfavorables entrarían en la masa de acreedores. En el primer caso, los acuerdos de compensación producen una reducción del riesgo de crédito, que se limita al neto de las operaciones compensadas. En el segundo, no procede esa compensación.

Probablemente, para la mayor parte de los bancos del mundo este es un tema menor desde la perspectiva general del coeficiente de solvencia. Pero no lo fue para algunos grandes bancos internacionales, que presionaron fuertemente por el reconocimiento de la compensación o «neteo» (*netting*), amenazando incluso con dejar de operar con contrapartes cuyos sistemas no les permitiesen compensar operaciones. Por otra parte, la homogeneización de unas concepciones nacionales diferentes en materia de

⁸⁵ En los contratos sobre tipos de interés los países pueden optar entre vida original y vida residual.

derecho concursal quedaba fuera del campo en el que el Comité podía hacer recomendaciones; es claro que el Comité se inclinaba por la compensación, favorable a los intereses profesionales del mundo financiero, pero la postura contraria era igualmente defendible desde otros puntos de vista.

En el texto original de 1988, la mención de la posible compensación de derivados financieros se redujo a una breve reflexión. En 1995 el Acuerdo se modificó para someter el neteo «bilateral» (entre dos partes) a una serie de precisiones y cautelas tendentes a asegurar que sólo se admitirían compensaciones que tuviesen validez jurídica en un procedimiento concursal⁸⁶. La compensación multilateral no fue reconocida.

Según esa formulación, el banco que quiera netear sus operaciones con una entidad deberá convencer a su supervisor de que:

- tiene con su contraparte un contrato o acuerdo que crea una sola obligación a partir de un conjunto de obligaciones, de forma que sólo tendrá que pagar o recibir la suma neta de los importes positivos y negativos, a valor de mercado, de las obligaciones individuales incluidas, en el caso de que la contraparte incumpla por impago, quiebra, liquidación o circunstancias similares;

- dispone de un informe jurídico razonado que muestre que en caso de conflicto los tribunales y autoridades administrativas aceptarán esa compensación según la ley o leyes aplicables; el supervisor, tras consultar con otros supervisores si es preciso, deberá estar convencido de la validez legal de la compensación; y

- dispone de procedimientos para revisar las características de los acuerdos de compensación si cambian las leyes.

Admitido el neteo, la cifra de riesgo se calcula en el método de la exposición actual sumando un recargo al importe neto (positivo) del coste de reposición a valor de mercado de las operaciones incluidas. Ese recargo o *add-on* se obtiene a partir de la media ponderada de los recargos individuales, con un ajuste convencional basado en la proporción entre el coste de reposición neto y los costes de reposición brutos⁸⁷. La fórmula del ajuste hace que el valor del recargo aplicado se reduzca tanto más cuanto mayor sea la proporción de costes de reposición efectivamente compensados; esto premia la eficacia de los acuerdos de compensación.

En el método de la exposición original no hay fórmula, sino que se aplica una tabla convencional de coeficientes con la misma estructura que la de los coeficientes individuales, pero reducidos aproximadamente en un 25 por 100.

El Acuerdo contiene una última concesión en el cálculo de los requerimientos por riesgo de crédito de los derivados financieros. Una vez aplicados los *add-on* o los factores correspondientes, el importe obtenido debe multiplicarse por la ponderación de la contraparte. Sin embargo se puso un techo del 50 por 100 a esas ponderaciones en las transacciones con contrapartes que la tuviesen superior (esto es, con empresas privadas) «porque la mayor parte de las contrapartes de esos mercados, especialmente en los contratos a largo plazo, tienden a ser nombres de primera fila»⁸⁸. Este confiado arbitrio, alejado del

⁸⁶ BCBS (1995). El estilo de esta modificación presenta un tono legalista y técnico muy alejado del estilo del cuerpo principal del Acuerdo.

⁸⁷ La fórmula concreta de cálculo del *add-on* neto fue

$$A_{\text{neto}} = 0,4 * A_{\text{bruto}} + 0,6 * A_{\text{bruto}} * \text{NGR}$$

siendo *Abruto* la media ponderada de los *add-on* individuales y *NGR* la ratio entre el coste neto de reposición y el coste bruto de reposición.

⁸⁸ AC, Anejo 3, sección «*risk weighting*».

criterio básico del Acuerdo, que no admite diferencias de calidad dentro del sector privado, no debió de ser del gusto de todos los miembros del Comité: el propio texto aclaró que algunos países se reservaban el derecho a seguir usando la ponderación 100.

V. NIVEL Y CONTROL DEL COEFICIENTE DE SOLVENCIA

Una vez construidas las dos piezas, numerador y denominador, del coeficiente, el Acuerdo establece su nivel, con el carácter de objetivo (mínimo) a cumplir (*target standard ratio*). La cifra elegida fue el 8 por 100, complementada con otra del 4 por 100 que se calcula teniendo en cuenta solo el capital de primer nivel⁸⁹. Este segundo objetivo es técnicamente redundante, porque quien cumpla el objetivo principal y la regla de que el capital secundario no puede exceder del capital de primer nivel lo cumplirá automáticamente.

El problema del Comité era acertar con una cifra de capital lo bastante alta para reducir significativamente la probabilidad de quiebra de los bancos, pero que al mismo tiempo no gravase la eficiencia del sector con unos costes de capital injustificados y artificiales, y le pudiese inducir a comportamientos demasiado arriesgados para rentabilizar su exceso de capital. El 8 por 100 fue una cifra posibilista, a la que el Comité llegó tras su proceso de consulta, y después de haber hecho ensayos o pruebas preliminares del esquema propuesto. No hay indicios de que aquellas pruebas trataran de investigar la situación de bancos en situaciones problemáticas, intentando medir objetivamente los niveles de riesgo global a los que debería enfrentarse el capital⁹⁰. Se trató más bien de cerciorarse de que el esquema, al aplicarse en la práctica, diera resultados razonables, esto es, coincidentes con la situación real de los grandes bancos internacionales bien gestionados. Y de que no se produjesen problemas de adaptación insuperables. Pero el Comité confiaba en que el nivel propuesto fuese coherente con el objetivo de asegurar a lo largo del tiempo unas ratios de capital sólidamente basadas y comparables para todos los bancos.

La cifra del 8 por 100 ha hecho fortuna. Fue aceptada por la Comunidad Económica Europea y por muchos países. No fue objeto de reconsideración en la actual revisión del Acuerdo: el Comité la ha mantenido incluso cuando empieza a ser un pequeño estorbo técnico. Nadie la cuestiona como estándar internacional, a no ser que uno quiera parecer original y paradójico. Sin embargo, algunos países del Comité aplicaron para uso doméstico niveles más altos, tales como el 10 por 100, a extensas categorías de bancos, especialmente a los menos sometidos a la competencia internacional; otros países de fuera de la órbita de la OCDE, más propensos a crisis financieras y bancarias, apostaron por ratios de hasta el 12 por 100. Estados Unidos no sólo aplicó un nivel más alto para considerar que un banco está bien capitalizado, sino que retuvo también su «ratio de apalancamiento» (*leverage ratio*) del 4 por 100 sobre el total de activos no ponderados, con la justificación de que en el balance existen masas importantes de activos con riesgo de interés pero con ponderación cero; los requerimientos norteamericanos fueron reforzados en 1991 con la ley llamada *Prompt Corrective Action*, que marca tratamientos supervisores más severos para las entidades bancarias con niveles de solvencia próximos al mínimo legal. Por tanto la conversión norteamericana a la disciplina de Basilea no fue completa⁹¹. Canadá también conservó la ratio de apalancamiento.

Las propias entidades adoptaron frecuentemente estrategias mucho más conservadoras, con objetivos al menos uno o dos puntos superiores al mínimo oficial, o con diferencias incluso mayores por lo

⁸⁹ AC, párrafo 44.

⁹⁰ JACKSON *et al.* (2001) hicieron pruebas objetivas sobre la capacidad del coeficiente para cubrir problemas mucho después, ya al calor de Basilea II. Encontraron que aplicando un modelo *credimetrics* a las estructuras de las carteras bancarias de algunos grandes conjuntos de entidades, la ratio básica del Acuerdo implica una probabilidad de supervivencia superior a 99,9 por 100: una quiebra al año por mil bancos. Se trataría pues de un estándar conservador, aunque quizás no tanto, teniendo en cuenta que el análisis sólo consideró el riesgo de crédito, mientras que la ratio debía incluir un colchón de seguridad para cubrir implícitamente otros riesgos.

⁹¹ FRBNY (1993), pág. 33.

que respecta a la ratio sobre el capital básico, donde la posición real de los grandes bancos se situó en torno al 7 por 100⁹². Es difícil saber en qué medida estas estrategias conservadoras fueron reacciones mecánicas a la presencia del mínimo obligatorio o se debieron a valoraciones autónomas del riesgo. En el primer sentido, las entidades estarían construyendo unos colchones de seguridad para evitar problemas: como la transgresión de la norma puede provocar sanciones e intervenciones del supervisor, es mejor que las oscilaciones normales de la ratio se muevan dentro de una banda situada *por encima* del mínimo regulador; nadie puede controlar totalmente la evolución de sus riesgos ni la obtención de recursos adicionales, y en ciertas fases de la coyuntura, cuando el coeficiente tiende a caer, puede resultar especialmente difícil conseguir capital adicional, lo que justifica el mantenimiento de márgenes de cierta importancia. En el segundo sentido, los niveles superiores podrían responder a una valoración propia del riesgo, tal vez no en 1988, cuando aún no existía instrumental para ello, pero sí en los años más recientes; o podrían deberse a imposiciones del mercado: por ejemplo, la admisión de las entidades en ciertos mercados al por mayor (el mercado interbancario, el mercado de *swaps*) puede requerir unos niveles de solvencia especialmente elevados. El público general (sin excluir a los gestores y operadores de los mercados, los auditores, o las agencias de calificación) aceptó como parte de su sabiduría convencional el mínimo del Acuerdo: superarlo sería pues una estrategia bancaria, casi un pasaporte, para poder recibir calificaciones más altas, y obtener fondos en mejores condiciones.

Recordemos un último tema, muy brevemente pues el Comité lo dejó en manos de quienes tuviesen que implementar Basilea I. El Acuerdo no dio indicaciones sobre cómo deberían cumplir las entidades el coeficiente de solvencia, ni sobre cómo deberían las autoridades supervisoras controlar ese cumplimiento. La mención de que se aseguren unas ratios sanas «a lo largo del tiempo», y la definición de la ratio como «objetivo» sugieren que el nivel propuesto se concibió como una cifra mínima ideal, a la que habría que retornar cuando se cayese transitoriamente por debajo de ella; nada se dijo sobre cómo y cuándo retornar al mínimo. Muchos de los miembros del Comité hicieron lecturas más severas en su transposición a las normas nacionales.

VI. EL ACUERDO EN LA UNIÓN EUROPEA Y EN ESPAÑA

El Acuerdo inspiró la normativa de la Comunidad Económica Europea sobre solvencia de las entidades de crédito y, en un momento posterior, de los servicios de inversión⁹³. En la normativa española actuó por la vía de la transposición de las directivas comunitarias correspondientes; sin embargo en buena medida la regulación española moderna de la solvencia bancaria, que data de 1985⁹⁴, había sido una adaptación anticipada a un Acuerdo que todavía no se había aprobado⁹⁵.

⁹² Datos de Fitch/BCA para 251 bancos en 1998, citados por JACKSON *et al.* (2001).

⁹³ Para las entidades de crédito las normas fueron las Directivas 89/299/EC de 17 de abril, sobre fondos propios, y 89/647/EC, de 18 de diciembre, sobre coeficiente de solvencia de las entidades de crédito. Estas y otras directivas relativas a las entidades de crédito se refundieron en la Directiva 2000/12/CE, de 26 de mayo (DR1), que tras la adaptación a Basilea II, fue sustituida por otra refundida, la 2006/48/CE de 14 de junio (DR2). En el presente capítulo, que describe el mundo de Basilea I, las citas se refieren a DR1, mencionándose cuando conviene su correspondencia con DR2. Los servicios de inversión fueron regulados por la Directiva 93/6/CEE, de 13 de mayo, sobre la adecuación de capital de las empresas de inversión y las entidades de crédito; como indica su nombre esa directiva también trató aspectos de la normativa de solvencia comunes a ambos tipos de entidades (fundamentalmente, el riesgo de mercado). Tras Basilea II, esta directiva también fue sustituida por otra refundida, la 2006/49/CE, de 14 de junio.

⁹⁴ Ley 13/85, de 25 de mayo, sobre coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros, y R.D. 1370/85 de 1 de agosto, desarrollando su título segundo (recursos propios).

⁹⁵ La primera regulación española se inspiró en lo que iba trascendiendo de los trabajos de Basilea y comunitarios, pero en ciertos aspectos adoptó soluciones más rigurosas inspiradas por la experiencia autóctona. RUMASA había demostrado las insuficiencias del viejo coeficiente de garantía y, sobre todo, la necesidad de aplicar la normativa de solvencia sobre una base consolidada a prueba de cualquier tipo de estructura de grupo: antes de 1985 fue posible construir un vasto conglomerado bancario e industrial sobre una base de recursos exigua al comienzo, y negativa al final de la historia. Parte del rigor original de aquella regulación se mantuvo cuando la normativa nacional se adaptó a las directivas comunitarias.

Las directivas comunitarias fueron fieles al Acuerdo. Hubo, por supuesto, diferencias. En primer lugar, porque en algunos casos el Consejo Europeo utilizó opciones abiertas por el propio Acuerdo. En segundo lugar, porque, siendo las directivas comunitarias normas legales, tuvieron que concretar y precisar más sus términos, no pudiendo tolerarse las ambigüedades o faltas de definición de Basilea. Y en tercer lugar, porque el Consejo se permitió una dosis moderada de transgresiones.

Pero, en conjunto, esas diferencias fueron menores. Se mantuvo la composición del capital, su estructura en dos niveles, las limitaciones cuantitativas y cualitativas impuestas a ciertos elementos de capital, el cuadro general de ponderaciones y la asignación de los elementos de riesgo fundamentales a sus casillas, los factores de conversión de los compromisos y los métodos de ajuste de los derivados financieros, y, por supuesto, el nivel del coeficiente.

Lo mismo cabe decir de la normativa española, que respetó el Acuerdo porque respetó, obligadamente, las directivas comunitarias, pero que añadió nuevas dosis de concreción a las normas, ciertos endurecimientos, especialmente en la definición del capital, y algunas transgresiones de cosecha propia, centradas éstas en el cuadro de ponderaciones. En este último aspecto la transposición española no fue menos correcta que la de otros países de nuestro entorno, que también consideraron necesario apartarse de las directivas en aspectos siempre muy específicos, para dar acomodo a determinadas peculiaridades nacionales, o para dar satisfacción a ciertos intereses muy relevantes en su caso. La Comisión nunca hizo un esfuerzo serio para revisar y frenar esas desviaciones puntuales⁹⁶.

Las normas comunitarias respetaron en 1989 el criterio del Acuerdo de presentarse como una norma de mínimos, que los países miembros podrían endurecer⁹⁷. Bruselas no se propuso una unificación u homogeneización total de las normativas bancarias nacionales. Ciertos intentos anteriores de desarrollo de una normativa bancaria comunitaria habían fracasado, entre otras cosas, por haberse planteado como una normativa totalmente unificadora. Pero la Comisión Europea no perdió por completo su afán unificador. En diversas ocasiones, tanto en los propios textos legales como fuera de ellos, se impuso la obligación de reexaminar periódicamente el alcance de las adaptaciones nacionales, con vistas a una ulterior coordinación de normas. Hasta 2005 el efecto práctico de esos esfuerzos fue escaso.

Puesto que, en gran medida, las directivas fueron una copia del Acuerdo, y las normas españolas una copia de las directivas, nos será excusado hacer una exposición detallada de unas y otras. Tendrá más interés centrar la exposición en las diferencias existentes⁹⁸.

VI.1. EL ÁMBITO DE APLICACIÓN

VI.1.1. *El ámbito de aplicación en la Unión Europea*

Las directivas comunitarias aportaron una delimitación más satisfactoria tanto del tipo de empresa afectada por el coeficiente de solvencia como de las entidades y grupos de entidades consolidados a los que se aplican las normas prudenciales. El ámbito de supervisión en base consolidada fue revi-

⁹⁶ La persecución de las desviaciones tendría que actuar de oficio: es improbable que haya denuncias sobre las transgresiones, que benefician a las partes implicadas (los bancos y el sector favorecido en cada caso) y dejan indiferentes a terceros. Antes de la creación del Comité de Supervisores Bancarios Europeos (CEBS), la Comisión encargó en alguna ocasión estudios sobre el cumplimiento de sus directivas de solvencia a prestigiosos asesores internacionales. Aunque había desviaciones nacionales bastante obvias, aquellos estudios no produjeron resultados prácticos.

⁹⁷ DR1, art. 34.3, 43.1 y 47.2. El carácter de norma de mínimos se ha respetado tras la adaptación a Basilea II por lo que se refiere a la definición de los fondos propios (DR2, art. 61).

⁹⁸ La exposición que sigue muestra las normativas comunitaria y española antes de su adaptación a Basilea II. En muchos aspectos no son, por tanto, las vigentes. Ver Cap. 14.V y VI.

sado en 1992, con soluciones más avanzadas que las establecidas en Basilea⁹⁹. Ese ámbito abarcó entonces cuatro tipos (por actividad) de entidades: las entidades de crédito, las entidades financieras, las empresas tenedoras de acciones de entidades bancarias o financieras («sociedades financieras de cartera»), y las empresas auxiliares de la actividad bancaria¹⁰⁰. La matriz del grupo tendría que ser una entidad de crédito o una sociedad financiera de cartera¹⁰¹.

En la normativa comunitaria ya no hubo (casi) imprecisión sobre lo que debe entenderse por entidad de crédito. Esta se definió como «una empresa cuya actividad es recibir depósitos u otros fondos reembolsables del público y conceder créditos por cuenta propia»¹⁰². Se ha discutido mucho qué quiere decir la conjunción copulativa que separa, o une, a esas dos actividades; las diferencias de interpretación han permitido que unos países listen como bancos ciertos tipos de entidades que en otros no lo son.

Tampoco hubo dudas sobre lo que es entidad financiera: «una empresa distinta de una entidad de crédito cuya principal actividad es adquirir participaciones o desarrollar una o más de las actividades listadas en los puntos 2 a 12 del Anejo I»¹⁰³. La lista de actividades de ese Anejo se hizo con otro propósito: el de recoger todas aquellas que las autoridades bancarias de un país miembro deben permitir ejercer a las entidades de crédito de otro que circulen con el pasaporte comunitario; comprende pues las actividades consideradas como típicas del negocio de una empresa bancaria, aunque no sean definitorias del mismo. Pero no todas ellas exigirían la consolidación contable y prudencial de las filiales financieras que las practiquen. Las directivas excluyeron un par de actividades de menor importancia que no presentan riesgo de contraparte y de mercado (pero que sin duda pueden crear al grupo riesgo operacional y de reputación)¹⁰⁴.

Las empresas auxiliares de la actividad bancaria se definieron con un par de ejemplos y una vaguedad: son aquellas cuya «actividad consiste en poseer o gestionar inmuebles, gestionar servicios de procesado de datos, y otras actividades similares auxiliares de la actividad principal de una o varias entidades de crédito»¹⁰⁵.

En cuanto a las sociedades de cartera financieras, son «entidades financieras cuyas participadas son exclusiva o principalmente entidades de crédito o entidades financieras, siendo al menos una de [las participadas] una entidad de crédito»¹⁰⁶; la única imprecisión surge en la falta de objetivación de lo que pueda entenderse por «principalmente».

⁹⁹ Directiva 92/30/CEE de 6 de abril, relativa a la supervisión de las entidades de crédito de forma consolidada.

¹⁰⁰ En las discusiones de la época en que se adoptaron el Acuerdo y las Directivas se hacía mucho hincapié en la distinción entre consolidación y supervisión en base consolidada. Dejando aparte la obviedad de que se trata de funciones diferentes, se aludía con ello a las diferencias en los ámbitos afectados por una y otra. Esta distinción era muy relevante para el Comité, que respetaba las regulaciones mercantiles y contables nacionales. No lo fue tanto para las Directivas, que coordinaron las regulaciones prudencial y contable comunitarias.

¹⁰¹ DRI, art. 52.1 y 2.

¹⁰² DRI, art. 1.1. DR2 (art. 4.1) añade a las entidades de crédito las entidades de dinero electrónico reguladas por la directiva 2000/46/CE. Esta última directiva fue una concesión innecesaria a modas del momento, porque las entidades de dinero electrónico, casi inéditas, encajan sin dificultad en el concepto de entidad de crédito, a cuya regulación prudencial se sometieron.

¹⁰³ DRI, art. 1.5 (=DR2, art. 4.5).

¹⁰⁴ Las actividades elegidas para integrar entidades financieras en el coeficiente de solvencia del grupo son: la concesión de crédito en general, el arrendamiento financiero, los servicios de transmisión de dinero, la emisión y administración de medios de pago, los avales y garantías, la negociación, por cuenta propia o de clientes, en instrumentos monetarios, divisas, opciones y futuros financieros, derivados de tipos de interés y tipos de cambio, y valores negociables, la participación en la emisión de valores y la provisión de servicios de emisión, el asesoramiento a empresas sobre estructura de capital o estrategia industrial y sobre fusiones y adquisiciones (una actividad donde es improbable que haya riesgo de contraparte), la mediación monetaria, la gestión y asesoramiento de cartera, y la custodia y administración de valores. La lista de actividades bancarias típicas contiene otras tres entradas. La primera (aceptación de depósitos y otros fondos reembolsables) no precisa citarse porque quien ejerce esa actividad es por naturaleza entidad de crédito y ha de consolidar como tal. Las otras dos excluidas son los servicios de información de créditos, y los servicios de cajas fuertes.

¹⁰⁵ DRI, art. 1.23 (= DR2, art. 4.21). La consolidación de las entidades auxiliares está ordenada por la D. 86/635/CEE, art. 43.2.f.

¹⁰⁶ DRI, art. 1.21 (DR2, art. 4.19, repite la definición, pero precisa el deslinde con las sociedades mixtas de cartera).

Otras *holding* que puedan tener también participaciones en empresas bancarias (sociedades de cartera mixtas), no fueron sometidas originalmente a la supervisión consolidada, pero la normativa no las olvidó. «Hasta una posterior coordinación» las autoridades podían, al menos, requerirles los datos necesarios para llevar a cabo su supervisión de las entidades bancarias participadas, e incluso inspeccionarlas a esos efectos¹⁰⁷.

La actividad aseguradora no figura en la lista de actividades propias de la banca y, por tanto, quedó inicialmente fuera del ámbito de la consolidación, a pesar de la existencia en Europa de importantes grupos mixtos de banca y seguros. Hubo que esperar a la novedosa regulación de los conglomerados financieros de 2002 para cubrir ese hueco¹⁰⁸. La Unión Europea se adelantó en este aspecto, por pura necesidad, al Comité de Basilea, que aun no lo ha abordado en sus recomendaciones.

El Acuerdo no se había atrevido a imponer la supervisión consolidada de los grupos bancarios contra el criterio de la legislación mercantil de un país. Las Directivas eliminaron el problema al coordinar la regulación prudencial con la contable, e impusieron la supervisión consolidada. No obstante, permitieron que las autoridades nacionales admitieran excepciones a la consolidación¹⁰⁹. No sería necesario consolidar filiales situadas en un país no comunitario en el que existen impedimentos legales para transferir la información necesaria, lo que constituye una resignada concesión ante la realidad de los paraísos fiscales u otras banderas de conveniencia; también podrían dejarse fuera las filiales de interés no significativo, con un balance, para el conjunto de las filiales excluidas, inferior al 1 por 100 del de la matriz, o a 10 millones de euros; o aquellas cuya inclusión resultase inadecuada o desorientadora para los objetivos de la supervisión. En los dos últimos casos, como en el de las sociedades de cartera mixtas, las autoridades podrán, no obstante, requerir a la matriz información sobre las filiales excluidas.

Una última precisión en materia de consolidación. El Acuerdo se limitó a exigir el coeficiente de solvencia al grupo consolidado. Las directivas partieron en cambio de la presunción de que el coeficiente de solvencia se aplica al grupo y a *cada una* de las entidades de crédito incluidas en el grupo. Pero a continuación flexibilizaron el criterio permitiendo a las autoridades nacionales dispensar a sus entidades de crédito del cumplimiento del coeficiente en base individual; una concesión cuyo fundamento es que a un grupo le resulta fácil recomponer la capitalización de las filiales, especialmente si son filiales plenas, y lo hace siempre que es necesario para evitar el riesgo de reputación que le supondría dejar caer a una de ellas. En tal caso, las directivas sólo requirieron que el capital se distribuya adecuadamente dentro del grupo bancario. Esa «adecuada» distribución es otro concepto indefinido de dudoso valor práctico¹¹⁰.

Veamos ahora la adecuación de capital de aquellos conglomerados que incluyen aseguradoras. La normativa comunitaria de 2002 indicó en su título que se trata de una supervisión adicional; por tanto no vino a sustituir a las propias de los grupos bancarios o de las compañías de seguros, que se mantuvieron en sus propios términos. El legislador no se planteó la homogeneización de las regulaciones supervisoras de los dos sectores¹¹¹.

¹⁰⁷ DRI, art. 55 (=DR2, art. 137).

¹⁰⁸ Directiva 2002/87/CE, de 16 de diciembre, relativa a la supervisión adicional de las entidades de crédito, empresas de seguros y empresas de inversión de un conglomerado financiero.

¹⁰⁹ DRI, art. 52.3 (=DR2, art. 73.1).

¹¹⁰ DRI, art. 52.7, segundo párrafo.

¹¹¹ Un Comité de Trabajo conjunto creado por el CEBS y el CEIOPS (Comité Europeo de Supervisores de Seguros y Planes de Pensiones Ocupacionales) estudió en 2007 las diferencias en la definición de los instrumentos de capital de las entidades de crédito y las aseguradoras, y su posible impacto. Ello podría considerarse un primer paso hacia una eventual homogeneización de reglas, aunque sus recomendaciones se limitan a la definición de los recursos propios, no al cálculo de los requerimientos. Una homogeneización no urgente, pues el estudio no encuentra pruebas de que las diferencias normativas hayan sido explotadas en arbitraje regulador por los conglomerados. Ver IWCFC (2007a), (2007b) y (2008).

Por lo que respecta a las soluciones técnicas para el tratamiento de grupos o conglomerados financieros cuyos componentes están sometidos a regulaciones de solvencia distintas, hubo un amplio debate en varios foros financieros internacionales, en el que participó activamente el Comité de Basilea. La solución comunitaria fue flexible, aceptando una gama amplia de soluciones¹¹². Los supervisores nacionales podrían optar entre tres métodos, o alguna combinación de los tres: la consolidación contable, el método llamado «de deducción y agregación», y el llamado «valor contable/deducción de los requerimientos». En el primero, las cuentas del conglomerado se consolidan, y se comparan los elementos de capital consolidados considerados aptos según las normas sectoriales pertinentes con la suma de los requerimientos de los sectores presentes en el grupo, también según sus normas sectoriales, aplicándose a las entidades no reguladas un requerimiento «teórico»¹¹³. En el método de deducción y agregación no hay consolidación; en su lugar, se compara la suma de los recursos propios de cada entidad regulada y no regulada con la suma de los requisitos de solvencia de cada entidad regulada (y de un requisito teórico para las no reguladas) más el valor contable de las participaciones en otras entidades del grupo. En el tercer método, la comparación se establece entre los fondos propios de la entidad matriz, o la entidad que encabece el conglomerado, según sus normas sectoriales, y la suma de los requisitos de solvencia de esa matriz o cabecera y el mayor entre el valor contable de sus participaciones en otras entidades del grupo o los requisitos de solvencia de esas entidades según sus propias normas sectoriales (o la parte proporcional de los mismos, cuando no son filiales plenas).

En la práctica, los países han adoptado soluciones muy diversas, con un cierto predominio por el método de la consolidación, seguido del de la deducción y agregación¹¹⁴.

La legislación comunitaria contiene una figura peculiar de grupo consolidable, el formado por entidades afiliadas a un organismo central¹¹⁵. Se trata de entidades de crédito ubicadas en un mismo Estado miembro que se afilian permanentemente a un organismo central, establecido también en ese Estado, que las controla. La legislación nacional debe prever que las obligaciones del organismo central y las entidades de crédito sean solidarias, o las de éstas estén plenamente garantizadas por aquél, que la solvencia y liquidez de una y otras se supervisen de forma consolidada, y que la dirección del organismo central pueda dar instrucciones a las direcciones de las entidades afiliadas. Las directivas permiten que esos grupos cumplan sus obligaciones prudenciales de forma consolidada, eximiéndolas del cumplimiento individual. A esta figura, destinada en origen a cubrir situaciones antiguas y no repetibles¹¹⁶, se acogieron en algunos países extensas redes de pequeñas entidades de ahorro o cooperativas capitaneadas por una gran entidad bancaria¹¹⁷.

VI.1.2. El ámbito de aplicación en España

El mayor rigor inicial de la regulación española comienza con la delimitación del ámbito de consolidación. Los grupos afectados según la normativa española¹¹⁸ fueron, como en las Directivas, los enca-

¹¹² D. 2002/87/CE, art. 6.4 y Anejo I.

¹¹³ Este requerimiento teórico no se concreta; podría ser el del sector dominante en el grupo, o el de los sectores regulados más afines por actividad a la filial no regulada.

¹¹⁴ Ver IWCFC (2007b), Anexo II.

¹¹⁵ DRI, art. 2.5 y 6 (=DR2, art. 3).

¹¹⁶ En DRI y DR2 la figura, nacida con la Directiva 77/780/CEE, art. 2.3, se aplicaba solamente a situaciones existentes el 15 de diciembre de 1977, y en países cuya legislación la hubiese reconocido antes del 15 de diciembre de 1979 (condiciones que no se daban en el caso español). La Directiva 2009/111/EC (art. 1.1) ha levantado esas restricciones temporales, permitiendo por tanto su uso generalizado.

¹¹⁷ Véanse también en Cap. 14.V.2 los «sistemas institucionales de protección».

¹¹⁸ Generalmente la normativa prudencial española comprende una cascada de disposiciones de diferente rango jerárquico (ley, decreto, orden ministerial, circular del órgano supervisor), que alarga notablemente los procesos de transposición de las normas comunitarias. Muchos

bezados por una entidad de crédito o por una sociedad de cartera bancaria, que se definió como una entidad cuya actividad principal consista en tener participaciones, y *más de la mitad* de sus inversiones permanentes en acciones u otros tipos de participaciones en títulos de entidades de crédito (lo que concreta el «exclusiva o principalmente» de las Directivas).

Pero también se incluyeron los grupos encabezados por «una persona física, una entidad extranjera, una entidad no consolidable española, o un grupo de personas físicas o entidades no consolidables que actúen sistemáticamente en concierto» que controlen a varias entidades españolas de crédito¹¹⁹. La consolidación de estos grupos sin matriz contable puede parecer una inocua agregación de cuentas, pero tiene repercusiones supervisoras importantes. La inclusión de esa categoría de grupos consolidables no es incompatible con el derecho comunitario: este no obligó a su supervisión consolidada, pero tampoco la prohibió, sino que dejó al criterio de las autoridades nacionales la decisión de consolidar situaciones como las descritas en la norma española y, en caso afirmativo, cómo hacerlo¹²⁰.

La relación de entidades a incluir en los grupos consolidables no presentó novedades de fondo respecto de las directivas. Fuera quedaron, por tanto, las entidades aseguradoras. Pero en 1992 se regularon en España los grupos mixtos integrados por entidades de crédito, sociedades de valores y entidades aseguradoras, así como otros conglomerados atípicos, y se definieron los requerimientos de recursos propios de esos grupos mixtos¹²¹. Para evitar que la normativa española pudiese resultar ocasionalmente menos rigurosa que la comunitaria, el coeficiente de solvencia del grupo mixto no sustituyó al del grupo bancario, sino que se aplicó en paralelo, manteniéndose el bancario en sus propios términos¹²². Era la «supervisión adicional» que diez años después introduciría la Unión Europea. La solución técnica adoptada fue una versión anticipada del «método de la deducción y agregación» comunitario¹²³.

Mencionemos otra concreción de un concepto comunitario indefinido. Las directivas sólo exigieron, de no aplicarse el coeficiente en base individual, que los recursos propios estuviesen «adecuada-

otros países han optado por una delegación masiva de facultades reglamentarias en los órganos supervisores. Las Circulares del Banco de España, además de aportar los detalles técnicos necesarios y llenar los huecos que la legislación le encomienda, suelen repetir toda la normativa de rango superior. Esto puede molestar a un jurista riguroso con la metodología, pero resulta cómodo para quienes han de aplicar las normas. Las referencias que siguen lo son a la Circular del Banco de España a las Entidades de Crédito n. 5/1993, de 26 de marzo, sobre determinación y control de los recursos propios mínimos (CBE 5/93). Esta circular ha tenido una vida muy agitada. Cifrámonos a los cambios más importantes y a los temas centrales que los inspiraron. A los pocos meses de nacida, la CBE 5/93 fue ampliada sustancialmente para recoger la primera regulación del riesgo de mercado (CBE 12/1993, de 17 de diciembre), aunque entonces solo se admitieron los métodos más sencillos; los avanzados entraron, todavía parcialmente, tres años después (CBE 12/1996 de 29 de noviembre); luego hubo de ajustarse a la novedad de los grupos mixtos (CBE 3/1997, de 29 de abril); en 1998 desaparecieron de la Circular los viejos límites cuantitativos a las posiciones en divisas, que habían coexistido durante un lustro con los requerimientos de solvencia (CBE 5/1998, de 29 de mayo); en 2003 se actualizó la regulación del riesgo de mercado, cubriéndose aspectos anteriormente obviados y admitiéndose los modelos internos (CBE 3/2003, de 24 de junio); las nuevas normas contables, ajustadas a los IFRS, exigieron una adaptación técnica de la vieja CBE 5/93 dos años después (CBE 3/2005, de 30 de junio); y, finalmente, en 2006, se redefinieron los recursos propios, y se hicieron los ajustes pertinentes a la regulación comunitaria de los grupos mixtos (CBE 2/2006, de 30 de junio). Aquí usaremos generalmente la circular tal como estaba en la segunda mitad de 2003 (CBE 5/93-2003), salvo cuando la narración histórica exija otras referencias.

¹¹⁹ CBE 5/93, norma 2.2.

¹²⁰ Ver DRI, art. 54.4.

¹²¹ Ley 13/1992, de 1 de junio, y R.D. 1343/92, de 6 de noviembre, sobre recursos propios y supervisión en base consolidada de las entidades financieras.

¹²² Por tanto los grupos bancarios españoles tuvieron que presentar dos declaraciones de recursos propios, con y sin aseguradoras. En la práctica la inclusión de las aseguradoras no implica cambios trascendentes. En 2006 los recursos propios de las aseguradoras incluidas en grupos bancarios suponían un 3,6 por 100 de los recursos totales de los grupos mixtos; los requerimientos aseguradores eran un 2,7 por 100. BdE (2007), cuadro I.A.18.

¹²³ Se parte de los balances consolidados de los tres subgrupos de entidades reguladas, se suman los recursos propios de los tres subgrupos, de los que se deducen las participaciones accionariales de unos en otros (y también los excesos de elementos de capital de un subgrupo que no tengan la consideración de computables en el subgrupo más importante, un rasgo que aproxima el método español al tercero de los comunitarios) y se compara el agregado resultante con la suma de las exigencias de recursos propios de los subgrupos.

mente» distribuidos dentro del grupo. Para lograr esa adecuada distribución, la normativa española introdujo otra solución original¹²⁴: imponer a las entidades de crédito españolas filiales unos coeficientes de solvencia individuales que van disminuyendo a medida que aumenta la participación del grupo en su capital¹²⁵. La idea es que cuanto más integrada esté la filial en el grupo, menos precisa de fondos diferenciados, porque más probable es que el grupo la apoye en sus problemas financieros.

Esa solución deja en el aire la duda sobre la capacidad de un grupo bancario para apoyar efectivamente a sus filiales, recapitalizándolas, en el caso de que también la matriz resulte seriamente afectada por una crisis financiera. En circunstancias de «sálvese quien pueda», los acreedores de la filial carecerían de una parte importante del colchón de seguridad que les hubiera proporcionado el cumplimiento individualizado del coeficiente general, en vez del reducido¹²⁶.

VI.2. EL CAPITAL

La definición del capital del Acuerdo muestra cierta imprecisión técnica, un planteamiento limitado ante la consolidación, y una posición ecléctica que produce un agregado de difícil encaje teórico, con elementos de valor nulo o discutible para una empresa bancaria en funcionamiento. Los dos primeros problemas se corrigieron en las directivas comunitarias y en los textos legales españoles. El último subsiste.

VI.2.1. Los fondos propios en las directivas comunitarias

Empecemos por las precisiones de la normativa comunitaria. La primera afecta a la propia denominación del concepto. Las directivas comunitarias no lo denominaron capital, sino «fondos propios», reservando el término capital para el capital societario suscrito por los accionistas u otros propietarios¹²⁷. La expresión fondos propios tampoco es exacta, porque el agregado incluye algunos recursos (las deudas subordinadas y los híbridos) que no son propios, sino ajenos, pero tiene al menos el mérito de no usar con un significado distinto un término ampliamente utilizado en otras disciplinas.

La técnica de las directivas comunitarias es similar a la del Acuerdo: no hay una definición general, sino una lista tasada de los elementos que pueden incluirse. Tres listas, en realidad: una para los de las entidades individuales; otra con los añadidos a hacer en el caso de los grupos consolidados; y una tercera para las deducciones. Más una serie de limitaciones en la estructura interna de los elementos computados,

¹²⁴ CBE 5/93, norma 5.2.

¹²⁵ Si la participación es de un 20 por 100 o menor, la filial ha de cumplir el coeficiente ordinario del 8 por 100; entre un 20 y un 50 por 100 el coeficiente es 7,2 por 100; entre un 50 y un 90 por 100, es 4,8 por 100; y, finalmente, si es de un 90 por 100 o mayor, sólo se exige un 4 por 100.

¹²⁶ En ciertas circunstancias un grupo podría abandonar a una filial a su suerte sin pérdida de reputación; por ejemplo, en el caso de filiales situadas en países que adopten políticas financieras contrarias a los usos aceptados internacionalmente. Esto llegó a citarse para la Argentina del «corralito». Normalmente, el país de acogida impone a la filial su propio coeficiente de solvencia en base individual o subconsolidada; pero no puede obligar a la matriz a recapitalizar a la filial en crisis.

¹²⁷ DR I, art. 34 a 39 (DR2, art. 56 a 67, respeta gran parte del articulado de DR I). Los fondos propios no se definieron en la norma que estableció el coeficiente de solvencia, sino en otra anterior (Directiva 89/299/CEE de 17 de abril de 1989, relativa a los fondos propios de las entidades de crédito). Esa separación tuvo un motivo coyuntural y una razón de fondo. El motivo coyuntural fue que la tarea de crear una regulación bancaria se fraccionó, para ir logrando la incorporación al llamado *acquis communautaire* de temas que se preveían más fácilmente digeribles, como éste. La razón de fondo fue que se pretendía que la definición comunitaria de este concepto fuese respetada siempre que cualquier norma nacional de aplicación de directivas bancarias, relacionada o no con el coeficiente de solvencia, se refiriese a los fondos propios (DR I, art. 34.1, =DR2, art. 56). Después la propia Unión Europea no cumplió ese criterio de coherencia, porque para ciertos usos concretos puede ser más funcional una definición diferente; siguió en ello al Comité de Basilea que, al tratar el riesgo de mercado, convirtió su capital en una estructura de geometría variable, con elementos que valen para unos fines pero no para otros.

y de restricciones a ciertos elementos controvertidos. Las directivas no dieron nombre propio a un capital de primer nivel y a un capital suplementario¹²⁸.

Sería injusto acusar a las directivas comunitarias de imprecisas. Sí es justo, en cambio, decir que el afán de precisión las convierte en textos de lectura muy incómoda. En efecto, buscando la coherencia interna del *corpus* legal comunitario, muchos de los elementos se definieron mediante remisiones crípticas a tres directivas contables¹²⁹, que hay que consultar para conocer su significado exacto.

Empezando por los elementos incluidos, el capital, las primas de emisión (que unos países listan como capital desembolsado y otros como reservas), y las reservas expresas no plantean problemas interpretativos mayores, pese a la diversidad de figuras jurídicas de «capital» que puede encontrarse en los países miembros. Se entiende que se trata de elementos desembolsados, permanentes, plenamente disponibles para la cobertura de pérdidas, libres de cargas fiscales, y sin compromisos de distribución de dividendos o similares. La permanencia del capital se refuerza en muchos países con la obligación de someter sus reembolsos a la autorización del supervisor¹³⁰.

No supuso una gran desviación del Acuerdo añadir, como capital básico, aquellos fondos que, con diversos nombres, constituyen el patrimonio de las sociedades cooperativas o fundaciones que practican la actividad bancaria; aunque la estabilidad de las aportaciones cooperativas no sea tan segura como la de las acciones ordinarias, ya que generalmente los cooperativistas tienen derecho a retirarlas cuando abandonan la cooperativa¹³¹. Esta fue una precisión necesaria al adaptar Basilea a un cuadro de instituciones europeo más complejo que las clásicas sociedades anónimas. Sin embargo, los compromisos de los cooperativistas de aportar capital en ciertas circunstancias, incorporados por las directivas al capital suplementario, no cumplen con el precepto del Acuerdo de incluir sólo capitales *desembolsados*. Existe el riesgo de que tales aportaciones potenciales no se materialicen en el momento en que puedan necesitarse y reclamarse; por ello son pocos los países europeos que han incorporado ese concepto a los recursos propios¹³².

La benevolencia mostrada con las cooperativas no se extendió a las garantías concedidas por autoridades locales a ciertas entidades de crédito públicas o semipúblicas (léase cajas de ahorro alemanas): de haber aceptado tales garantías como recursos propios, se hubiese desequilibrado la competencia bancaria más de lo que los bancos de propiedad privada estaban dispuestos a tolerar. Su rechazo, vivamente debatido, se hizo de forma explícita en el texto de las directivas¹³³.

Las directivas excluyeron expresamente del capital de primer nivel las acciones preferenciales acumulativas a plazo fijo (cuyos intereses no se pierden, aunque el pago pueda demorarse en ciertas circunstancias), que sí figuran como capital secundario. No citaron en cambio las acciones preferentes no acumulativas (sin acumulación de intereses no pagados) o sin plazo. Varios países las computan en el capital básico.

¹²⁸ En su exposición de motivos (DR1, motivos 38 y 39, o DR2, motivos 29 y 30) las directivas hablan de fondos propios originales o de base y fondos propios adicionales o complementarios, que se corresponden, aproximadamente, con los niveles uno y dos del Acuerdo. Esta terminología, no recogida en el articulado, ha tenido menos aceptación que la del Acuerdo, pero sigue siendo utilizada por CEBS, que añade otro término, los fondos propios auxiliares (los que solo son válidos para cubrir el riesgo de mercado de la cartera de negociación). Para un análisis de las correspondencias entre la terminología del Acuerdo y la de las directivas, ver CEBS (2006b), Anexo 1.

¹²⁹ Directiva 86/635/CEE de 8 de diciembre, sobre cuentas anuales y cuentas consolidadas de los bancos y otras entidades financieras, Cuarta Directiva, 78/660/CEE de 28 de julio, sobre cuentas anuales de ciertos tipos de compañías, y Séptima Directiva, 83/349/CEE de 13 de junio, sobre cuentas consolidadas.

¹³⁰ CEBS (2006a), párrafos 32 y 33.

¹³¹ Por ello la NIC 32, hace figurar las aportaciones de capital de los cooperativistas no como capital sino como pasivos de la entidad. En España el reembolso de las aportaciones está sujeto, entre otras cosas, a la condición de que no produzca una insuficiencia de cobertura del coeficiente de solvencia (Ley 13/1989, de 26 de mayo, art. 7.4).

¹³² CEBS (2006a), pág. 46.

¹³³ DR1, art. 36.2 (DR2, art. 64.2).

Tampoco se salió del terreno de las precisiones la aclaración de que los beneficios retenidos tras la aplicación de los beneficios anuales entran en las reservas. Algún recelo plantea en cambio la inclusión de los beneficios interinos estimados a lo largo del ejercicio, que pueden sufrir rectificaciones importantes en las operaciones de cierre: se admitieron, pero sólo cuando hayan sido verificados por los auditores y se pruebe, a satisfacción de las autoridades supervisoras, que están correctamente evaluados y libres de cualquier carga previsible, incluido el pago de dividendos. Se entiende que la verificación exigida aquí no es una auditoría formal: basta una declaración del auditor de que no tiene noticia de ningún hecho que le haga suponer que las cuentas no se han formulado en lo material según los estándares contables aplicables. Una solución débil pero necesaria, pues sin ella los beneficios interinos nunca serían computables en la práctica.

Como vimos, las provisiones generales son un elemento del Acuerdo de difícil concreción. En las directivas dieron pie a dos entradas. La primera se denominó «fondo para riesgos bancarios generales». Los textos legales comunitarios deparan una decepción: tampoco le dieron una definición satisfactoria. En efecto, la directiva contable que lo menciona permite contabilizar en ese fondo «las cantidades que una entidad de crédito decida apartar para cubrir tales riesgos, cuando ello sea requerido por los riesgos particulares asociados con la actividad bancaria»¹³⁴, una definición que lo deja todo al criterio de los gestores de la entidad. Pero los movimientos de ese fondo deben mostrarse en las cuentas públicas, y por eso se incluyó tras alguna vacilación entre los componentes del primer nivel de los recursos propios, como reservas ordinarias¹³⁵. Los países miembros se dividen en cuanto a la inclusión de ese elemento entre los fondos propios básicos o los suplementarios; algunos piensan que tras la aplicación de las IFRS, ese elemento se confunde con las reservas¹³⁶.

La segunda entrada, que responde más a la idea de *loan-loss reserves*, y que solo vale como capital suplementario, figuró en las listas comunitarias con el poco sugerente nombre de «ajustes de valor en el sentido del art. 37.2 de la Directiva 86/635/EEC». Ese artículo nos dice que ciertas partidas (la cartera de créditos a la clientela y a otras entidades de crédito, y los valores de renta fija o variable que no se incluyan ni en la cartera de negociación ni en el activo fijo) pueden mostrarse por un valor inferior al regulado en la Cuarta Directiva «cuando ello lo requiera la prudencia dictada por los riesgos particulares asociados con la actividad bancaria». Nótese que no se trata de las pérdidas identificables de valor por deterioro de los activos, o por una cotización de mercado inferior al valor en libros, circunstancias cubiertas por otros preceptos de la normativa contable. Esas reservas podrían generarse por motivos cautelares no cuantificados, pero también podrían comprender las reservas estadísticas por pérdidas esperadas (las EL de Basilea II). Una restricción puso la directiva contable a estas minusvaloraciones: no exceder del 4 por 100 del valor de las partidas afectadas. Recordemos que el Acuerdo limitó las *loan-loss reserves* al 1,25 por 100 de los activos de riesgo ponderados. El límite porcentual comunitario es mucho mayor, pero la base a la que se aplica es distinta: la norma comunitaria no fue totalmente respetuosa con el Acuerdo, pues podría estar aceptando este elemento por un valor superior al allí permitido. La mayor parte de los países miembros no han utilizado este elemento, que además no es admitido por los IFRS¹³⁷.

Pero la discusión sobre cuántas tiene poca importancia cuando el Acuerdo y las Directivas aceptaron libremente, como capital suplementario, las reservas ocultas. En las Directivas se evita pudorosamente hablar de reservas ocultas; el texto legal las define como «elementos que independientemente de su denominación jurídica o contable, presenten las siguientes características: a) que puedan ser libremente

¹³⁴ Directiva 86/635/EEC, art. 37.

¹³⁵ Directiva 91/633/CEE, que desarrolla la 89/299/CEE. En la versión original de la Directiva de fondos propios este renglón quedó un territorio intermedio entre los recursos básicos y los secundarios: no se sometían a límites, pero no se integraban en la base sobre la que se calculan los límites de otros elementos.

¹³⁶ CEBS (2006a), párrafos 53 a 57.

¹³⁷ CEBS (2006a), párrafos 169 y 170.

utilizados por la entidad de crédito para cubrir los riesgos inherentes al ejercicio de la actividad bancaria, cuando todavía no se hayan determinado las pérdidas o minusvalías; b) que su existencia esté reflejada en la contabilidad interna; y c) que su cuantía esté fijada por la dirección de la entidad de crédito, verificada por revisores independientes, comunicada a las autoridades competentes, y sometida al control de las mismas»¹³⁸. A este elemento, oculto para el público aunque no para los supervisores, no se le puso límite, fuera del general para el capital suplementario. Los países miembros lo han aplicado con prudencia: muchos no lo utilizan, y los que lo hacen, suelen ponerle el límite previsto en el Acuerdo¹³⁹.

La lista comunitaria incluyó las reservas de revaluación en los términos definidos por la Cuarta Directiva contable¹⁴⁰: se aceptaron las revaluaciones de activos materiales y financieros *fijos* reguladas expresamente en las normativas nacionales, y gobernadas por el principio de transparencia, con publicidad en las cuentas anuales. No entraron pues las revaluaciones virtuales de la cartera de valores que el Acuerdo había admitido con un descuento. Esta es una nota positiva de la normativa comunitaria a la que hay que añadir otra: las reservas de revaluación no podrán ser distribuidas sin la previa realización de los activos, lo cual les da mayor estabilidad como componente del capital de riesgo.

En materia de híbridos y deudas subordinadas las directivas no se apartaron de los criterios del Acuerdo de 1988. Sin embargo la normativa comunitaria no recogió las precisiones y topes contenidos de la «nota de Sydney». Una omisión importante, porque los híbridos suponían ya un componente sustancial de los recursos propios, y su falta de regulación produjo diferencias en las prácticas de mercado y en las respuestas reguladoras de los países de la Unión¹⁴¹. Ello terminó preocupando a la Comisión Europea y a los supervisores nacionales, e impulsó una serie de estudios del CEBS¹⁴², que desembocaron en una propuesta sobre una definición común europea de los híbridos, con un cuadro de limitaciones algo más complejo que la nota de Sydney¹⁴³. La propuesta se presentó discretamente como una guía interpretativa unificadora de prácticas. Finalmente, en 2009 los límites a los híbridos se recogieron en las directivas¹⁴⁴.

En materia de deducciones las directivas fueron más precisas y, sobre todo, más rigurosas¹⁴⁵. Más precisas, o más completas, porque no olvidaron deducir las acciones propias en cartera (autocartera), y porque, en correspondencia con la inclusión de posibles ganancias en generación, establecieron la deducción de las pérdidas materiales corrientes. Más rigurosas porque la deducción de los fondos de comercio se hizo extensiva a todos los activos inmateriales (gastos de constitución, etc.). Pero, sobre todo, porque se concretó la deducción de las tenencias de elementos de capital (acciones ordinarias o preferentes, híbridos, deudas subordinadas) emitidas por otras entidades de crédito o financieras, que ya no quedó como una opción de las autoridades bancarias nacionales. Habrá que deducir de los recursos propios las tenencias de esos elementos que supongan más del 10 por 100 del capital de la participada, y las que, siendo inferiores a esa cifra, sean más del 10 por 100 de los recursos propios (antes de deducir estas tenencias) de la propia entidad de crédito. Dicho de otro modo, habrá que deducir esas tenencias exceptuando sólo las que no son importantes ni desde el punto de vista de la entidad tenedora ni desde el punto de vista de la entidad tenida, tomando como nivel de importancia un algo generoso 10 por 100. Las razones para deducir las participaciones impor-

¹³⁸ RD1, art. 35.1 (= RD2, art. 63.1).

¹³⁹ CEBS (2006a), párrafos 175 y 176.

¹⁴⁰ Directiva 78/660/CEE, art. 33.

¹⁴¹ CEBS (2006a).

¹⁴² CEBS (2006a, 2006b, 2007a, 2007b).

¹⁴³ CEBS (2008a).

¹⁴⁴ Véase Cap. 16.IX.

¹⁴⁵ Sin embargo la forma de aplicar las deducciones a los dos niveles de capital quedó imprecisa hasta la adaptación de la normativa comunitaria al Nuevo Acuerdo. Véase Cap. 8.III.1.

tantes (evitar el doble cómputo de un elemento de fondos propios a nivel del sistema bancario) son sólidas. Lo son menos las que puedan aducirse para exceptuar de la deducción las tenencias poco importantes (¿comodidad o simplificación administrativa? ¿dar un margen de maniobra operativa a las entidades?).

Más fundada está otra excepción permitida las directivas pero omitida por el Acuerdo: la autoridad supervisora también puede suspender la deducción de las participaciones en entidades de crédito o financieras cuando se hayan adquirido en el marco de un proceso de reorganización destinado a salvar a la entidad participada. Esta excepción tal vez no sea una buena solución desde el punto de vista del riesgo, pero los reguladores comunitarios quisieron favorecer unas intervenciones de salvamento que suelen darles buenos resultados, y que reducen el coste público de las crisis bancarias.

Mencionemos finalmente otra deducción comunitaria inexistente en el Acuerdo. No figuró en la lista de deducciones integrada en la definición del capital, sino que surgió incidentalmente al tratar las directivas de los límites a las participaciones significativas en empresas no financieras¹⁴⁶. Bruselas, respondiendo a un viejo instinto supervisor que recela de la implicación de los bancos en la vida de otras empresas, estableció límites a tales participaciones: una entidad o grupo bancario no puede invertir más del 15 por 100 de sus recursos propios en una sola participación «cualificada» (lo que en este contexto significa una participación de más del 10 por 100 del capital de la empresa participada), ni más del 60 por 100 en el conjunto de sus participaciones cualificadas. Pero se aceptó que los países puedan permitir rebasar esos límites en sus regulaciones nacionales si las entidades de crédito cubren íntegramente los excesos con unos fondos propios que no cuenten en el cálculo de la ratio de solvencia: esto es, que se deduzcan de los fondos propios.

Las directivas fueron igualmente más precisas que el Acuerdo en cuanto a los elementos que deben sumarse a los recursos propios, o deducirse de ellos, en el caso de los grupos consolidados. Los intereses minoritarios se asimilaron a las reservas consolidadas. A ellos se añadieron, con el signo contable que les correspondía, varias partidas típicas de la contabilidad consolidada, como son las diferencias de primera consolidación, algo que es coherente con la deducción de los fondos de comercio.

Los límites internos se concretaron con más exactitud¹⁴⁷. Su base de cálculo se definió como el capital accionario (primas de emisión incluidas), las reservas expresas y resultados transferidos mediante asignación del resultado final, y el fondo para riesgos bancarios generales, *menos* las acciones propias en cartera, los activos inmateriales y los resultados negativos «de cierta importancia» del ejercicio en curso. El límite del 100 por 100 afectó a todos los elementos positivos no incluidos en esa base de cálculo, y el del 50 por 100 a los préstamos subordinados, las acciones preferenciales acumulativas a plazo fijo, y los compromisos de los miembros de entidades cooperativas.

Sobre la normativa comunitaria planeó también la incidencia indeseada de la nueva normativa contable sobre la prudencial. El CEBS salió al paso del problema en 2004 con una recomendación que reprodujo los aspectos esenciales de las notas de prensa del Comité¹⁴⁸. Esos filtros minorarán el efecto global negativo que probablemente hubieran tenido las normas contables¹⁴⁹.

¹⁴⁶ DR1, art. 51 (DR2, art. 120).

¹⁴⁷ DR1, art. 38 (DR2, art. 66, párrafos 1 y 4).

¹⁴⁸ Cf CEBS (2004d) y sección III.4 *supra*. Hay un matiz: la revaluación informal de las acciones no había sido aceptada por las directivas comunitarias ni con el descuento del Acuerdo, pero CEBS dijo que podrían incluirse en los fondos propios «parcialmente», fórmula imprecisa que repitió en los inmuebles.

¹⁴⁹ CEBS ha estudiado el efecto potencial de la introducción de IAS/IFRS en una amplia muestra de balances bancarios de 18 países de la UE al cierre de 2004. Podría haber una reducción de cierta importancia (del 5 por 100) en las cuentas de capital, resultante de no incluir ciertos conceptos en intereses minoritarios, y de déficits en fondos de pensiones o similares, compensados en parte por una afluencia de reservas de revaluación. Tras la aplicación de los filtros, la caída de los fondos propios reguladores se reducirá a un 2 por 100. Por su parte, el activo total se incrementará un 9 por 100.

VI.2.2. La regulación española

Vimos ya que la normativa española fue más rigurosa que la comunitaria y, *a fortiori*, que el Acuerdo en la construcción de los grupos consolidables. En 1993 también se mostró más prudente al definir los recursos propios de las entidades de crédito españolas; sin embargo tras la revisión de 2006, el regulador español se ha aproximado en este aspecto a sus modelos exteriores, atenuando las diferencias.

En la relación inicial de elementos admitidos¹⁵⁰ no hubo añadidos a la lista comunitaria¹⁵¹, ni modificaciones de fondo en las condiciones o características de los elementos incluidos, y sí algunas ausencias. No figuraron en ella los compromisos de aportación no desembolsados de los cooperativistas. Tampoco figuraron reservas o provisiones generales ocultas, aunque sí el fondo para riesgos bancarios generales, de público conocimiento, y cuya utilización requiere la aprobación del supervisor. Y en cuanto a los beneficios en generación, sólo se admitieron los de ejercicios cerrados, auditados y con una decisión formal de aplicación del órgano de administración de la entidad (los cuales, eso sí, se podrían retrotraer al cómputo del coeficiente de solvencia de diciembre); quedaron fuera, pues, los del ejercicio en curso, un criterio prudente por los ajustes que se pueden (aunque no se debieran) producir en las operaciones de cierre de ejercicio, pero que dificulta el seguimiento intra-anual de los coeficientes. Se permitió el cómputo de acciones sin voto o de financiaciones subordinadas emitidas por filiales instrumentales siempre que exista una vinculación efectiva con la cobertura de pérdidas o minusvalías del grupo; en todo caso, las acciones sin voto computan como capital de segunda categoría¹⁵².

Las provisiones estadísticas por insolvencia creadas a partir de 1999 (y tal vez la vieja provisión genérica¹⁵³) encajaban en la definición comunitaria de los «ajustes de valor del art. 37.2». El regulador español optó de entrada por no incluirlas en los recursos propios, con lo que pareció apuntarse implícitamente al criterio, consagrado después por las opciones avanzadas de Basilea II, de no llevar al capital elementos destinados a cubrir pérdidas esperadas. Pero en 2006 flexibilizó su postura y permitió computar la llamada cobertura genérica del riesgo de insolvencia de los clientes, con el límite del 1,25 por 100 de los riesgos que hayan servido de base para el cálculo de la cobertura, ponderados con las ponderaciones del coeficiente de solvencia¹⁵⁴. Esa cobertura genérica es la heredera directa de las provisiones estadísticas y genéricas¹⁵⁵.

El regulador español también fue severo con las deducciones¹⁵⁶. Al deducir la autocartera no olvidó mencionar las autocarteras poseídas a través de testaferros, u ocultadas a través de operaciones con opción de recompra, ni tampoco las financiaciones a terceros cuyo objeto sea la adquisición de elementos computables como recursos propios de la entidad o de entidades del grupo, una novedad en el derecho

¹⁵⁰ CBE 5/93-2003, norma 8.

¹⁵¹ Las reservas incluyeron los fondos adscritos a la obra benéfico social de las cajas de ahorros, y los de educación y promoción de las cooperativas de crédito, por la parte de esas reservas que puede considerarse permanente, esto es, la que está materializada en inmuebles. Esta originalidad de la normativa española, en principio lógica, puede plantear alguna duda porque la naturaleza y uso final de esos fondos no son bien conocidos; la norma de solvencia recuerda esa duda al decir que no se computarán si, en caso de liquidación, los bienes de materialización de esos fondos se deben separar del resto del activo y asignarse a sus fines específicos (CBE 5/93, norma 8.3.a); el problema es que la legislación no es explícita, y no ha habido casos reales de liquidación de entidades que los tuviesen, por lo que no existe jurisprudencia. De hecho las entidades los vienen computando, pero su importancia actual no es grande, y está decreciendo en el conjunto de los recursos propios de esas entidades.

¹⁵² CBE 5/93-2003, norma 11.c.

¹⁵³ La desaparecida provisión genérica pudo cubrir causas de deterioro de los activos no captadas en las Circulares, o deterioros ya existentes pero no detectados por fallos de control (como los que se producen en el examen de las carteras de créditos muy pequeños). Si es así, no valdrían como provisiones generales. Pero su mantenimiento cuando se introdujeron las provisiones estadísticas no se debió a cuestiones de concepto, sino a la conveniencia de no alterar su *status* fiscal.

¹⁵⁴ CBE 5/93-2006, norma 8.d.bis.

¹⁵⁵ CBE 4/2004, anexo IX, III.a.2. Véase Cap. 16. Apéndice.

¹⁵⁶ CBE 5/93-2003, norma 9.

comparado. Ni olvidó eliminar del cómputo los elementos de capital en poder de entidades no consolidables del grupo económico, hasta donde alcance la suma de las participaciones, los apoyos dinerarios e incluso los avales crediticios del grupo bancario mantenidos con las tenedoras.

Finalmente, y esta deducción también fue en su día de cosecha propia, la regulación española obligó a deducir los déficit existentes en provisiones o fondos específicos de dotación obligatoria. Esa deducción no liberaría a la entidad de la obligación de seguir completando las dotaciones en forma debida, esto es, con efecto en la cuenta de resultados.

Todos esos rigores configuraban, en la versión de la definición de capital vigente en 2003, una cifra de recursos propios inferior a la que resultaría de aplicar mecánicamente la norma comunitaria, o, mucho más, el Acuerdo. El Banco de España cuantificó la severidad del coeficiente español respecto del de Basilea¹⁵⁷. En junio de 2002, según sus estimaciones, la ratio del conjunto de las entidades de crédito españolas hubiera sido 2,1 puntos porcentuales superior de haberse aplicado Basilea en sus propios términos. La diferencia se debía casi en su totalidad a la definición de los recursos propios, porque en el cálculo de los riesgos ponderados las diferencias ente ambos planteamientos son menores. Los recursos propios «Basilea» hubiesen sido superiores en casi un 20 por 100 a los recursos propios «España». Los elementos que contribuyeron a esa diferencia en mayor medida fueron la falta de cómputo de las provisiones estadística y genérica (51 por 100) y de los beneficios en generación (18 por 100), la deducción de las participaciones en entidades de crédito (15 por 100), la deducción de los activos inmateriales (6 por 100), y la deducción del exceso de participaciones no financieras (4 por 100); los tres últimos elementos venían de las directivas comunitarias, y por tanto no fueron una opción del regulador español. El resto de diferencias, que incluye los elementos de deducción más originales introducidos por la regulación española, solo supuso el 6 por 100; el hecho de que esas deducciones no tengan mucho peso en el conjunto del sistema no excluye que puedan ser muy relevantes en situaciones concretas, sobre todo en el caso de bancos o grupos bancarios problemáticos.

Así pues, la incorporación de la cobertura genérica a los recursos propios en 2006 eliminó la peculiaridad cuantitativamente más importante de la definición española.

La revisión de la definición de los recursos propios tras la reforma contable no se limitó al tema de la cobertura genérica. Algunas modificaciones fueron consecuencia de los cambios contables, e introdujeron en los recursos propios la variabilidad típica de la contabilización a valor de mercado o a valor razonable. A las reservas ordinarias se incorporaron los ajustes de valoración positivos por diferencias de cambio de los activos y pasivos de carácter monetario¹⁵⁸. A las reservas de revalorización lo hicieron los ajustes de valoración positivos (plusvalías) de los activos financieros disponibles para la venta contabilizados en el patrimonio neto, aunque no por su totalidad, sino por un 35 por 100 de los ajustes si se trata de títulos de deuda, y por un 45 por 100 si se trata de instrumentos de capital¹⁵⁹. Por su parte, en la lista de las deducciones entraron las minusvalías en partidas no monetarias valoradas a valor razonable contabilizadas en el patrimonio neto. El fondo para riesgos bancarios generales desapareció en la contabilidad IFRS, pero se permitió a las entidades que siguieran computando los importes contabilizados antes de la reforma contable.

Otra nueva deducción, no relacionadas con los cambios contables, fue la de las participaciones en entidades aseguradoras, o sus matrices, cuando tales participaciones superen el 20 por 100 del capital de la participada¹⁶⁰.

¹⁵⁷ Banco de España (2002), pág. 39.

¹⁵⁸ CBE 5/93-2006, norma 8.b. Los ajustes de valoración de partidas valoradas a valor razonable se imputan en unos casos a patrimonio neto y en otros a cuenta de resultados. La definición de recursos propios solo ha de ocuparse de los primeros, pues los segundos siguen a estos efectos el destino general del saldo de la cuenta de resultados.

¹⁵⁹ CBE 5/93-2006, norma 8.c.

¹⁶⁰ CBE 5/93-2006, norma 9.e.bis.

Finalmente, en 2006 se precisó el tratamiento de las acciones rescatables. Las que otorgan derechos acumulativos se asimilaron a las financiaciones subordinadas, a efectos de límites¹⁶¹. Pero el regulador español, a diferencia de otros europeos, no aprovechó la circunstancia para anticiparse a la Unión Europea e incorporar las limitaciones de la «nota de Sydney» sobre instrumentos innovadores.

Cuadro 2.2.

RATIOS DE SOLVENCIA DE LAS ENTIDADES DE CRÉDITO ESPAÑOLAS			
	Según la normativa española*	Ajustada a la normativa UE	Ajustada al Acuerdo de Basilea
2000	11,5	11,6	12,5
2001	11,1	12,3	13,0
2002	11,1	12,3	12,7
2003	11,1	12,3	12,7
2004	11,0	12,1	12,3
2005	10,3	11,4	11,7
2006	(11,2)	n.d.	11,9

* La cifra de 2006 está afectada por los cambios de definición introducidos por la CBE 2/2006. La de 2005 no incluye esos cambios.

Fuente: Diversas Memorias de la Supervisión Bancaria en España, del Banco de España.

Según cálculos del Banco de España, la ratio de solvencia «oficial» del conjunto de las entidades de crédito españolas venía siendo entre 1,3 y 2 puntos inferior a la que hubiese resultado de la estricta aplicación del Acuerdo de Basilea. En 2006, tras la revisión de la definición, esa diferencia se redujo a la mitad (0,7 puntos), por obra de la inclusión de los nuevos conceptos; la normativa española sigue siendo más rigurosa que la internacional, pero no tanto como lo fue en años anteriores¹⁶².

VI.3. EL CÁLCULO DEL RIESGO

La Comunidad Económica Europea respetó fielmente la estructura y los criterios generales del Acuerdo de Basilea en el cálculo de los riesgos: los activos se ponderan, y las cuentas de orden se convierten y se ponderan, con los mismos vectores del Acuerdo; a los derivados financieros se les aplican, a elegir, los planteamientos «valoración a mercado» (otro nombre para el método de la exposición actual) o exposición original, pudiéndose compensar las posiciones bilaterales antes de aplicar las ponderaciones. Luego, todos los elementos ponderados se suman para producir el denominador de la ratio de solvencia.

¹⁶¹ CBE 5/93-2006, norma 11.2.

¹⁶² La cobertura genérica y las plusvalías y ajustes por valor razonable supusieron una aportación adicional de unos 30 mil millones de euros a un total de recursos propios de 210 mil millones en 2006. Aquella cifra se deduce de la comparación de los recursos propios de segunda categoría, distintos de financiaciones subordinadas, de 2005 y 2006. La Circular 2/2006, de 30 de junio, que modificó la 5/93, permitió a las entidades, en una disposición muy atípica, retrotraer sus novedades a diciembre de 2005 presentando una nueva declaración, a pesar de lo avanzado del momento del año en que se publicó (cuando, por ejemplo, la Memoria de la Supervisión Bancaria correspondiente a 2005 ya se había publicado con cifras no ajustadas a la 2/2006); algunas entidades lo hicieron, otras muchas no. Las cifras publicadas en la Memoria de 2006 para 2005 incluyen las rectificaciones de las entidades que decidieron presentar nuevas declaraciones; adolecen por tanto de una mezcla de criterios que les resta todo valor. Aquí se han usado las cifras originales de 2005. Nótese, en cualquier caso, que no tiene sentido comparar las cifras oficiales de 2006 con las de años anteriores, dado el cambio de definiciones. De no ajustarse las oficiales a una base común, más sentido tendría hacer las comparaciones en base a las cifras teóricas calculadas según las definiciones del Acuerdo.

Al desarrollar la ponderación de los activos, las directivas¹⁶³ ajustaron las prescripciones del Acuerdo a sus propias instituciones, precisaron algunos conceptos y eligieron, en su caso, entre las opciones ofrecidas. Incluso se permitieron ciertas transgresiones, aunque no muchas y de alcance en principio transitorio. Es curioso constatar que, al tratar los factores de conversión y los ajustes y la compensación de los derivados financieros, la transposición del Acuerdo al derecho comunitario fue una transcripción casi literal. Las mismas manos estaban escribiendo en ambos foros¹⁶⁴. Esa coincidencia en los aspectos más técnicos del Acuerdo no se limitó al ámbito europeo¹⁶⁵.

La regulación española aportó en este terreno pocas novedades.

VI.3.1. En la Unión Europea

La estructura de las directivas comunitarias facilita la comparación de sus ponderaciones con las del Acuerdo: todas las concordantes con el modelo de Basilea se agruparon en un artículo, al menos en la versión original de la directiva sobre coeficiente de solvencia de las entidades de crédito¹⁶⁶; las desviaciones figuraron en artículos aparte, o se relegaron discretamente a una norma transitoria¹⁶⁷.

Los activos beneficiados con la ponderación 0 por 100 coincidieron con los del Acuerdo. No puede considerarse transgresión la inclusión en ese bloque de ponderación de las supranacionales Comunitàes Europeas, y menos aún el Banco Central Europeo cuando se creó, junto a los gobiernos y bancos centrales nacionales. Ni tampoco la de los activos *garantizados* por gobiernos de fuera del club (que ahora se llamó Zona A) denominados y financiados en la moneda común al garante y al deudor; un supuesto no mencionado en el Acuerdo, pero que es una aplicación lógica de sus principios.

En materia de avales y garantías, las directivas no cerraron los problemas de valoración y de coberturas parciales que detectamos al describir el Acuerdo pero, al menos, añadieron siempre la coletilla de que tales mitigaciones del riesgo deben satisfacer a las autoridades supervisoras.

Tampoco hubo novedades dignas de reseña en el bloque de ponderación 20 por 100. La lista de bancos multilaterales se fue alargando hasta comprender una docena de entidades, pero ésa era una opción prevista en el Acuerdo; entre ellos, aunque en renglón aparte (pequeño privilegio reclamado por tratarse de una institución comunitaria) apareció el Banco Europeo de Inversiones¹⁶⁸.

En principio, las directivas asignaron la ponderación única del 20 por 100 a los gobiernos regionales y autoridades locales, y a los activos garantizados por ellas, o por valores emitidos por ellas. La pon-

¹⁶³ La norma básica fue la Directiva 89/847/EEC, que sufrió con el tiempo numerosas enmiendas (aquí se cita a través de DRI, que las recoge). La Directiva 93/6/EEC, de 15 de marzo, sobre adecuación de capital de las empresas de inversión y entidades de crédito, extendió el régimen de requerimientos por riesgo de crédito a las sociedades que prestan servicios en los mercados de valores.

¹⁶⁴ Muchas de las personas representantes de países comunitarios en el Comité de Basilea ejercían la misma función en el Comité Consultivo Bancario, que asistía a la Comisión en la preparación de directivas bancarias. El CCB fue creado por la Directiva 77/780/CEE, de 12 de diciembre, que se tituló, textualmente, «Primera directiva sobre la coordinación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas referentes al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio»; la Segunda Directiva tardó doce años en aparecer.

¹⁶⁵ HALL (1992).

¹⁶⁶ DRI, art. 43.

¹⁶⁷ DRI, art. 45 y 62.

¹⁶⁸ La lista original comprendió sólo nueve de estas entidades (el Banco Mundial, su Corporación Financiera Internacional, los bancos Interamericano, Asiático y Africano de Desarrollo, el del Caribe, el Fondo de Reinstalación del Consejo de Europa, y el *Nordic Investment Bank*). Los añadidos posteriores (el Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo, el Fondo Europeo de Inversiones, y la Corporación Interamericana de Inversiones) respondieron a la creación de nuevas entidades, o a reclamaciones de instituciones olvidadas en 1989.

deración asignada vino a cerrar la opción demasiado abierta con que el Acuerdo había liquidado este asunto. Sin embargo, se permitió aplicar una ponderación 0 por 100 cuando no existiese diferencia de riesgo entre los gobiernos regionales o autoridades locales y el gobierno central, sea porque aquellos dispongan de facultades fiscales, sea por la existencia de acuerdos institucionales específicos que reduzcan sus posibilidades de impago¹⁶⁹. Los propios países miembros, actuando como juez y parte, serían los encargados de decidir si se dan estas circunstancias: en caso de otorgar la ponderación más baja, deberían comunicarlo a la Comisión de Bruselas para que los demás miembros pudiesen darles el mismo trato, evitándose así una desigualdad competitiva entre bancos comunitarios.

El renglón de los gobiernos regionales o locales comprendió expresamente los organismos administrativos no comerciales que ejerzan las mismas responsabilidades que los gobiernos regionales y locales; también se incluyeron ahí (por necesidad de algún país centroeuropeo), iglesias y comunidades religiosas de derecho público que puedan recaudar impuestos¹⁷⁰. Los organismos administrativos no comerciales de la Administración Central no fueron mencionados en las directivas, pero no sería razonable inferir de ello, a la vista del tratamiento dado a los de los gobiernos locales, que deban relegarse al capítulo de los riesgos ordinarios.

La ponderación 50 por 100 presentó dos novedades. La primera es importante. Junto a las hipotecas sobre viviendas, definidas como en el Acuerdo¹⁷¹, se anotaron a partir de 1998 aquellos **bonos de titulización hipotecaria** que las autoridades nacionales consideren equivalentes desde el punto de vista del riesgo¹⁷². Si se tratase de titulaciones de préstamos sobre viviendas, esta adición no sería sorprendente: se estaría reconociendo una forma jurídica nueva de titularidad indirecta para un riesgo ya beneficiado con la ponderación del 50 por 100. Pero las titulaciones cubiertas incluyeron las de oficinas y locales comerciales polivalentes, y ello sí supone una clara desviación respecto del Acuerdo.

En descargo de las Directivas hay que decir que si bien cedieron a la fiebre de las titulaciones, lo hicieron de forma prudente y cautelosa. En primer lugar, impusieron unas condiciones de valoración muy rigurosas a las operaciones transferidas a los vehículos de titulización¹⁷³. El préstamo no podría exceder del 50 por 100 por cien del valor de mercado del inmueble (que se definió cuidadosa, casi recelosamente, para evitar falsas valoraciones interesadas), tomando el menor de los valores dados por dos tasadores diferentes, debiendo repetirse cada año la tasación (esta vez por un solo tasador). Tanta tasación encarece la operación; por ello, el legislador comunitario ofreció a los países que hubiesen establecido criterios rigurosos de tasación, la alternativa de tomar como límite el 60 por 100 del «valor hipotecario» (que también se definió prolijamente, consistiendo en una valoración prudente del precio que se puede obtener a largo plazo por el inmueble, sin tener en cuenta factores especulativos); en este caso, la retasación periódica sólo tendría que efectuarse cada tres años, o antes si el valor hipotecario de la propiedad hubiese caído más de un diez por ciento, una regla de misteriosa aplicación, porque ¿cómo saber que ese valor ha caído *antes* de haber hecho la tasación?

Y en segundo lugar, a las restricciones en cuestiones de valoración se añadieron algunas cauteles bancarias y jurídicas: que los préstamos que forman la masa titulizada estuviesen en situación corriente

¹⁶⁹ DRI, art. 44.

¹⁷⁰ DRI, art. 46.

¹⁷¹ Entre las cuales Finlandia logró ver incluidas unas acciones de sociedades finlandesas dedicadas a la vivienda que, se aseguró, cumplen fielmente los fines y restricciones impuestos por las directivas a las hipotecas.

¹⁷² Las titulaciones no figuraron en la versión original (1989) de la directiva de solvencia. Cuando se incorporaron a la normativa (Directiva 98/32/CE, de 22 de junio) se incluyeron en el artículo que acoge las ponderaciones concordantes con el Acuerdo, no en el de las transgresiones, razón formal por la que se reseña este renglón aquí, y no más adelante. Otra anomalía técnica de su incorporación a la directiva fue que, tratándose de una disposición no transitoria, se remitió a una transitoria para fijar muchas de las condiciones de las operaciones incluidas.

¹⁷³ DRI, art. 62.I.

al transferirse a ella, que los acreedores de la titulización tuviesen una «aceptable alta prioridad» sobre los activos subyacentes, o que las tasaciones del valor hipotecario se documentasen de forma clara y transparente.

El segundo añadido a la ponderación 50 por 100 fue de naturaleza técnica, y vino a cubrir un olvido del Acuerdo. Los pagos anticipados y los intereses devengados son elementos importantes del activo de un balance bancario, pero el Acuerdo no los mencionó. En principio, tendrían que ponderarse según la naturaleza de la contraparte, que una contabilidad cuidadosa siempre debería registrar. Pero a veces los métodos usados por los bancos no eran cuidadosos, haciendo muy difícil, o imposible, la separación por contrapartes. Las directivas comunitarias ampararon esa debilidad contable: permitieron aplicar en tal caso la ponderación del 50 por 100 al conjunto de las cuentas que recogen esos saldos.

Veamos ahora las transgresiones, o mejor, las otras transgresiones, pues ya hemos registrado alguna. Hubo dos de carácter permanente¹⁷⁴.

La primera fue otorgar la ponderación 20 por 100 a los activos garantizados con depósitos en bancos de la Zona A distintos del banco prestamista, o con certificados de depósito, lo cual es razonable porque esas garantías no están sometidas a las variaciones de precio que posiblemente justificaron la no concesión de ese beneficio a las pignoraciones de otros títulos bancarios.

La segunda fue crear una ponderación del 10 por 100 a favor de los derechos sobre instituciones especializadas en los mercados interbancarios y de deuda pública, que estén supervisadas «estrictamente» por las autoridades nacionales. Nótese que la ponderación asignada es la media simple de las de los dos bloques de activos típicos de la operatoria de estas entidades. Es una ponderación cuyo destinatario evidente eran las peculiares instituciones del mercado monetario inglés. Esta concesión, inexistente en el Acuerdo, no carecía de fundamento, pero abrió la puerta a futuras peticiones de tratamiento similar a favor de otros intermediarios financieros, tales como muchos fondos de inversión o de titulización cuya cartera se compone también, exclusiva o preferentemente, de activos con ponderaciones bajas.

En cuanto a las transgresiones transitorias, fueron tres¹⁷⁵. La primera nos debe resultar familiar: se aplicó la ponderación del 50 por 100 a las hipotecas sobre oficinas y locales comerciales, con todas las prolijas restricciones valorativas y legales vistas antes, al hablar de las titulizaciones de esos activos. Tras alguna prórroga, la fecha de caducidad de esta concesión se fijó en el 31 de diciembre de 2006¹⁷⁶. La segunda transgresión fue conceder la ponderación del 50 por 100 al arrendamiento financiero para uso empresarial de activos situados en el país de sede del banco. La fecha final de caducidad de esta concesión, también prorrogada varias veces, fue 31 de diciembre de 2012¹⁷⁷. La tercera fue una ponderación del 10 por 100 a ciertos bonos emitidos por entidades de crédito con garantías hipotecarias, con mucho arraigo en algún mercado centroeuropeo, como el alemán. Se concedió por cinco años (hasta enero de 1998), pero se permitió mantenerla a aquellos Estados Miembros que la utilizaran y que la considerasen necesaria para evitar graves perturbaciones en el funcionamiento de sus mercados.

¹⁷⁴ DRI, art. 45.

¹⁷⁵ DRI, art. 62 y 63.

¹⁷⁶ Originalmente, esta transgresión se permitió a Alemania, Dinamarca y Grecia, aplicándose sólo el segundo de los límites mencionados en el texto (el 60 por 100 del valor hipotecario). En 1998 (Directiva 98/32/CE, de 22 de junio), al tiempo que se alargaba su plazo de vigencia, se generalizó la aplicabilidad de la excepción a todos los países miembros, y se incorporaron el otro límite, las cuidadosas definiciones, y las demás restricciones cualitativas.

¹⁷⁷ Hasta diciembre de 2006 esta ponderación se concedía a las operaciones realizadas *hasta esa fecha*, y, por tanto, seguiría aplicándose años después de caducada la exención, hasta la plena extinción de aquellas. Pero en la revisión de 2006 (DR2, art. 153), al alargar el plazo de caducidad de la norma transitoria, se aplicó la técnica habitual de conceder la ponderación reducida a las posiciones hasta el fin del periodo transitorio, no a las operaciones vivas hasta su extinción.

Todas esas transgresiones no provocaron ninguna reacción del Comité de Basilea, que se sepa. Posiblemente, no se las consideró de entidad suficiente para concluir que se atentaba contra el espíritu del Acuerdo; o, simplemente, evitó abrir un conflicto político que no habría ganado.

Poco hay que decir de los factores de conversión de las operaciones fuera de balance. Las cuatro categorías del vector de factores se bautizaron como de «riesgo pleno», «riesgo medio», «riesgo medio/bajo» y «riesgo bajo», y se rellenaron con los mismos contenidos que en el Acuerdo, con alguna precisión de poca importancia¹⁷⁸. Al listado de operaciones asignadas a cada una de ellas se añadió un renglón que reza «otros elementos que también presenten riesgo alto» (o el que corresponda), cuya aplicación quedó abierta a la interpretación de las autoridades nacionales, porque las directivas tampoco presentaron una definición de lo que deba entenderse por riesgo alto, medio o bajo¹⁷⁹.

No hay mucho que decir del tratamiento de los derivados financieros, compensación incluida¹⁸⁰, donde se respetaron los métodos, definiciones, parámetros y demás detalles del Acuerdo. Tan sólo cabe reseñar una transgresión transitoria, con fecha de caducidad también fijada para el 31 de diciembre de 2006: se permitió aplicar a los contratos sobre metales preciosos (excepto oro), metales básicos, productos agrícolas u otros (energía), una tabla de factores de cálculo de la exposición futura bastante inferior a la del Acuerdo; terminado el régimen transitorio, la tabla será la de Basilea. Para entender esa excepción, digamos que el último lustro del siglo XX fue la época de la moda de los derivados financieros exóticos¹⁸¹.

VI.3.2. En España

La Circular del Banco de España que incorporó las normas de la Directiva de 1989 se esforzó en precisar los temas hasta su agotamiento. Una parte importante de esas precisiones fue dar tratamiento de las muchas partidas auxiliares que figuran en los balances: situaciones transitorias y operaciones en camino (sin olvidar las que andan por cámaras y servicios de compensación y liquidación), desdobles de una operación en varias entradas contables que pueden saldarse (cuentas compensatorias), devengos y cuentas de periodificación, activos de balance afectos a garantías de clientes (para los que se escogió, entre la ponderación propia del activo y la del cliente, la peor)... También se concretaron las reglas de valoración a seguir al incluir un elemento entre los activos de riesgo. El Acuerdo, centrado en los grandes principios, apenas había entrado en estos temas. Las Directivas los abordaron, pero no pudieron cerrarlos porque la normativa contable comunitaria permitía a los países miembros aplicaciones muy diversas. Por tanto, correspondió a la Circular 5/93 terminar la tarea.

Sin embargo, esa necesaria tarea de relleno no trajo novedades de fondo en relación con los criterios de ponderación. Se trató siempre de identificar la contraparte última de los apuntes contables, y la mejor estimación posible del importe de la posición de riesgo, para aplicarles la ponderación correspondiente. No entraremos, por tanto, a describirla con detalle. Sí indicaremos que en esa labor la Circular no

¹⁷⁸ DR1, Anexo II; el Anexo II de DR2 es muy similar, pero presenta modificaciones que se verán en Cap. 9.II.1.

¹⁷⁹ Las directivas establecieron un procedimiento especial para clarificar definiciones, unificar terminología, o completar listados según lo pidan las circunstancias. La revisión de los listados de operaciones fuera de balance, a la luz de las que pudiesen ir añadiendo los países miembros, fue una de las tareas del comité *ad hoc* creado para ayudar a la Comisión en esta labor reglamentaria. De hecho, ese comité no fue otro que el Comité Consultivo Bancario, con la diferencia de que lo presidiría un representante de la Comisión en lugar de un representante de un país miembro. Esto provocaba una pequeña ceremonia ritual de cambio de presidente (llamada «cambio de sombreros») cada vez que aparecía uno de estos temas en el orden del día del CCB.

¹⁸⁰ DR1, Anexos III y IV. La compensación contractual fue incorporada a la normativa comunitaria en 1996: Directiva 96/10/CE de 21 de marzo.

¹⁸¹ En España esa moda llevó a crear un desorientado mercado de futuros en cítricos, de corta vida.

se permitió una licencia contable de las directivas: las cuentas de periodificación activas con contraparte desconocida se ponderaron al 100 por 100, no al 50 por 100¹⁸².

Otra cuestión que requería clarificación es la definición del sector público, y, dentro de él, las de la administración central y los gobiernos regionales y locales. La solución, procedente de normas de rango superior a las supervisoras, no fue conceptual: se hizo uso, a título indicativo, de los notablemente largos listados de entidades y organismos públicos que publica regularmente el Estado¹⁸³ y que el Banco de España reprodujo anualmente, tanto para comodidad de las entidades como por la suya propia, para reducir la interminable serie de dudas y consultas que pueden plantearse sobre si tal o cual institución es o no ente público a los efectos del coeficiente.

El criterio del riesgo, esto es, la falta de riesgo crediticio que se atribuye a los riesgos soberanos o asimilados, justificó que se incluyeran en el sector público multitud de organismos autónomos y entes públicos, o las administraciones de la Seguridad Social. Se incluyó también el Instituto de Crédito Oficial, cuyo *status*, a caballo entre la administración pública y la empresa financiera, osciló según sus conveniencias: se consideró sector público a efectos del coeficiente de los bancos, pero también se sometió, él mismo, al cumplimiento del coeficiente de solvencia como un banco más, asegurándose así, al menos, la ponderación del 20 por 100 para sus emisiones de deuda internacionales, en caso de que otros países no reconociesen el criterio español de considerar al ICO sector público. La asunción última de sus riesgos por la administración central permitió que los activos asegurados por la Compañía Española de Seguros de Créditos a la Exportación, una sociedad anónima, recibiesen la ponderación cero del sector público, al igual que los valores de la titulización de los activos resultantes de la moratoria nuclear de 1996, y otras cuentas activas asociadas con aquella operación.

Una vez delimitado el ámbito del sector público, su distribución entre las ponderaciones 0 y 20 por 100 no presentó mayores novedades. A los gobiernos periféricos se aplicó la ponderación 20 por 100 con una excepción: se concedió el 0 por 100 a la «deuda pública emitida por las Comunidades Autónomas cuando las emisiones estén autorizadas por el Estado»¹⁸⁴; obviamente, no es la circunstancia administrativa citada, que no encajaría en lo que dispone la normativa comunitaria, lo que justifica esta concesión, sino la supuesta identidad de riesgo entre esas deudas y las de la Administración Central.

El siempre atípico grupo de ponderación del 10 por 100 se utilizó tardíamente, en 2003¹⁸⁵, para acoger las cédulas y bonos hipotecarios emitidos según la legislación española pertinente¹⁸⁶, y las nuevas cédulas territoriales, unos instrumentos de refinanciación de los créditos a administraciones locales que se habían creado poco antes¹⁸⁷. Esas ponderaciones no tienen asidero en la normativa comunitaria ni, por supuesto, en el Acuerdo, que hubiesen asignado a esos conceptos la ponderación del 20 por 100 correspondiente a los títulos emitidos por entidades de crédito¹⁸⁸.

En el grupo de ponderación del 20 por 100 la única novedad a reseñar, también de 2003, fue aceptar en él los activos con garantías de las sociedades españolas de garantía recíproca, dando así a sus avales el mismo valor regulador que a los bancarios. Tampoco hay precedente para esta ponderación en la

¹⁸² CBE 5/93-2003, norma 13.4.

¹⁸³ RDL 1091/1988, de 23 de septiembre.

¹⁸⁴ CBE 5/93-2003, norma 13.1.1.e). «Estado» significa en este caso Administración Central.

¹⁸⁵ CBE 5/93-2003, norma 13.1.1 bis; ese subapartado 1 bis fue introducido por la CBE 3/2003, de 24 de junio.

¹⁸⁶ L. 2/1981, de 25 de marzo.

¹⁸⁷ L. 44/2002, de 22 de noviembre, de medidas de reforma del sistema financiero, art. 13.

¹⁸⁸ En el caso de las deudas hipotecarias la concesión de una ponderación del 10 por 100 se amparó indebidamente en la norma transitoria comunitaria que beneficiaba a ciertos valores de similares características de otros países. España no la había aplicado originalmente y, por tanto, su introducción posterior *in extremis* mal podía justificarse en la necesidad de evitar graves perturbaciones en los mercados.

normativa comunitaria, pero sí en varios países de nuestro entorno que tienen en su cuadro institucional entidades de parecidas características¹⁸⁹.

No hubo novedades en el grupo del 50 por 100, salvo la ya citada de no traer a él las cuentas activas de periodificación no asignadas a sujetos concretos. O la de exigir para los créditos hipotecarios que el riesgo vivo sea inferior al valor de tasación de las viviendas, una forma de concretar la exigencia comunitaria de que los créditos estén íntegramente garantizados.

El fenómeno de la titulización tuvo en España un reconocimiento normativo general en 1998¹⁹⁰, permitiéndose no sólo la titulización de activos, sino la de flujos de ingresos futuros¹⁹¹. En nuestro terreno, el fenómeno se reflejó en las ponderaciones especiales para las titulizaciones hipotecarias y las de la moratoria nuclear; y en 2003 trajo otra norma sin precedente en el Acuerdo o en la normativa comunitaria, según la cual los valores de renta fija no subordinados emitidos por fondos de titulización tendrían la ponderación que corresponda al activo de mayor ponderación de los que puedan integrarse en el fondo, una concesión de especial relevancia en la titulización de activos sobre el sector público. Por entonces Basilea venía hablando ya de soluciones de ese tipo, e incluso más flexibles, pero nada se había acordado todavía.

El grupo del 100 por 100 fue el importante cajón de sastre residual al que se llevan expresamente algunas partidas (acciones y participaciones, inmovilizado material, tanto comprado como tomado en arrendamiento financiero), y todos los activos que representen créditos no mencionados en otro lugar. También recibieron esta ponderación los activos de ponderación 20 por 100 (recuérdese, bancos y administraciones periféricas) calificados como dudosos según la normativa contable: la constitución de provisiones por insolvencia no bastó para evitar la pérdida del privilegio en materia de solvencia. Pero no fue éste último un principio de valor universal: no se aplicó a las Administraciones Centrales, ni a los créditos hipotecarios sobre viviendas.

En lo que respecta a los factores de conversión de los compromisos o pasivos contingentes¹⁹², la normativa española reprodujo fielmente lo dicho por la comunitaria. Con el tiempo, hizo uso del permiso concedido por la directiva para incorporar nuevos elementos, añadiendo en el grupo de riesgo bajo las promesas de aval cancelables por la entidad unilateral y libremente; en el de riesgo medio-bajo los compromisos adicionales de liquidación asumidos por la participación en el Servicio Español de Pagos Interbancarios (luego Servicio Nacional de Compensación Electrónica), algo bien justificado por sus prudentes sistemas de actuación; y en de riesgo medio, las cesiones temporales con pacto de retrocesión opcional, y opciones de venta emitidas sobre valores, salvo si estipula su liquidación por diferencias, y los avales o compromisos íntegramente garantizados con hipotecas residenciales.

Tampoco hay mucho que decir del tratamiento de los riesgos de contraparte en los derivados financieros, compensación incluida, donde los textos españoles fueron copia casi literal de los comunitarios, como éstos lo habían sido de los del Acuerdo¹⁹³. Inicialmente, la normativa española optó por el método más sencillo, el sistema del riesgo original. Cuando, en 1996, introdujo el método de valoración a

¹⁸⁹ En algún país ese conflicto con las normas comunitarias se ha resuelto mediante el expediente de considerar entidades de crédito a las SGR.

¹⁹⁰ RD 926/1998, de 14 de mayo, regulando los fondos de titulización de activos y las sociedades gestoras de fondos de titulización. La base de este RD fue la disposición adicional quinta de la Ley 3/1994 de 14 de abril, de adaptación de la legislación española en materia de entidades de crédito a la segunda directiva de coordinación bancaria.

¹⁹¹ No fue la primera vez que una norma española esencialmente administrativa vino a regular instituciones no existentes ni en el derecho mercantil ni en la práctica del mercado. En bastantes casos, esos inventos de origen normativo han quedado luego en agua de borrajas, pues el mercado ha ido por otros derroteros.

¹⁹² CBE 5/93-2003, norma 14.

¹⁹³ CBE 5/93-2003, norma 15.

mercado, sólo lo ofreció con billete de ida: quienes lo adopten no podrán retornar al otro método. El celo supervisor quería evitar que las entidades oscilasen entre ambos, escogiendo en cada momento el que plantee requerimientos menores.

La admisión de los acuerdos de compensación puede sorprender a primera vista, porque su valor en un procedimiento concursal español sería discutible. Se explica, sin embargo, porque, cumpliéndose el coeficiente en base consolidada, puede suceder que los acuerdos de algunas filiales en países que aceptan esa institución contractual tengan plena validez, y porque, de todos modos, la norma recogió todas las cautelas sobre admisibilidad legal de que se rodean las directivas comunitarias. Las asociaciones profesionales del sector produjeron diligentemente modelos de acuerdos de compensación que lograron dictámenes legales favorables de prestigiosas firmas jurídicas.

Los derivados financieros exóticos que las directivas comunitarias trataron en 1995 no se incorporaron al derecho español hasta 2003¹⁹⁴. Como justificación de ese retraso puede aducirse que seguramente muchos de ellos apenas eran practicados por las entidades españolas, aunque esa excusa no reza con los derivados sobre acciones. En cierto modo, esa última ausencia, que implicó mientras duró que ciertas operaciones escaparan a la imposición de requerimientos de capital, se compensó con un tratamiento de las acciones por riesgo de mercado más severo que el estándar comunitario¹⁹⁵.

VI.4. EL CONTROL DEL COEFICIENTE EN LA NORMATIVA

VI.4.1. *En la Unión Europea*

Por supuesto, las directivas comunitarias aceptaron para el coeficiente de solvencia el nivel del 8 por 100¹⁹⁶, con dos explicaciones: que esa cifra, y las reglas que la acompañaban, formaban parte de un amplio esfuerzo internacional para aproximar las normativas de los principales países en materia de adecuación de recursos propios; y que se había hecho un estudio estadístico de las regulaciones vigentes en los países miembros a principios de 1988¹⁹⁷. Fieles al principio de que se trataba de una coordinación de mínimos, se permitió expresamente a los países miembros establecer niveles superiores si lo consideraban apropiado, una opción llamada a desaparecer en la adaptación a Basilea II. No se mencionó en cambio el objetivo secundario del Acuerdo, esto es, el coeficiente del 4 por 100 calculado sobre los recursos propios básicos.

El control del coeficiente se logró obligando a las entidades a calcularlo no menos de dos veces al año, y a informar a las autoridades competentes del resultado final, así como de los datos que lo componen y que le sean requeridos por aquellas¹⁹⁸. Esta frecuencia semestral en el control de su cumplimiento, aplicada a una ratio cuya evolución suele ser lenta, sugiere que el propósito de la regulación era que el coeficiente se cumpliera en todo momento, continuamente. Y, en efecto, la norma comunitaria dijo también que el nivel del 8 por 100 debe mantenerse «permanentemente».

Pero, ¿qué pasaría si la ratio de un banco cayese por debajo del mínimo? Después de todo, el capital no es intocable: está ahí para usarlo cuando sea necesario. En tal caso, la normativa comunitaria no

¹⁹⁴ CBE 3/2003, de 24 de junio.

¹⁹⁵ Ver Cap. 3. III.5.2.

¹⁹⁶ DRI, art. 47.

¹⁹⁷ DRI, exposición de motivos, párrafos 43 y 53.

¹⁹⁸ DRI, art. 40.5 (DR2, art. 74.2). La norma comunitaria ofreció una alternativa curiosa: que sea la autoridad competente quien calcule la ratio con los datos de base suministrados por la entidad. Es claro que ello no podrá obviar que la entidad haga también sus números para saber su situación sin esperar a que se lo diga el supervisor (igual que el suministro del coeficiente ya calculado no puede evitar que un supervisor responsable haga sus propios cálculos de control). Esa alternativa desaparecería en la adaptación de la directiva a Basilea II.

dejó la recomposición de la ratio enteramente en manos de la entidad, sino que exigió de las autoridades competentes una postura activa: tendrían que velar por que la entidad adopte las medidas adecuadas para alcanzar el mínimo establecido lo antes posible. Pero ante la diversidad de situaciones que se dan en la realidad, Bruselas no se atrevió a convertir ese «rápidamente» en unos plazos concretos.

Las directivas se preocuparon también de prevenir incumplimientos. Para ello instaron a las autoridades a cerciorarse de que los mecanismos de control interno de las entidades, y sus procedimientos administrativos y contables, permiten la verificación del cumplimiento de ésta y de las demás reglas prudenciales comunitarias¹⁹⁹.

VI.4.2. En España

No es necesario decir que el nivel del coeficiente de solvencia español fue el 8 por 100 fijado por las directivas y por el Acuerdo. Tampoco hubo novedades mayores en materia de control estadístico o contable: la información, bastante minuciosa, sería semestral. Pero el Banco de España se reservó la facultad de exigirla trimestralmente a entidades concretas²⁰⁰.

En cambio, la normativa española presentó alguna innovación en materia de retorno al cumplimiento²⁰¹. Cuando una entidad o grupo consolidable presentase un déficit de recursos propios importante (superior al 20 por 100 del mínimo requerido), se le exigiría dedicar todos sus beneficios a la constitución de reservas; con déficit menores, tendría que someter su propuesta de distribución de beneficios a la autorización del Banco de España, debiendo destinar a reservas al menos el 50 por 100²⁰². Además, la apertura de nuevas oficinas de los deficitarios también quedó sujeta a autorización del Banco de España. La primera medida trataba de reforzar automáticamente los recursos propios a través de su elemento más valioso, las reservas libres. La segunda, de contener el crecimiento de los riesgos, y tal vez de penalizar administrativamente al infractor.

Estas medidas son independientes de las sanciones que pudiese acarrear la infracción. Sin embargo, el incumplimiento en materia de recursos propios no constituyó automáticamente una infracción sancionable: sólo sería infracción grave un incumplimiento sostenido durante al menos seis meses, e infracción muy grave el incumplimiento en el que además los recursos propios se situasen por debajo del 80 por 100 de los requeridos²⁰³. El legislador dio esos plazos porque comprendió que las entidades necesitan algún tiempo para recomponer su situación financiera. Tal vez fue consciente de que las sanciones disponibles son o contraproducentes o excesivas: una multa no simbólica no contribuye a arreglar el patrimonio del infractor; una amonestación pública no facilita el acceso de la entidad a los mercados de capitales; pero la sanción final, la retirada de la licencia, es una medida extrema que sólo puede recomendarse en casos claramente no recuperables.

¹⁹⁹ Directiva 93/6/CEE, de 15 de marzo, sobre la adecuación de capital de las empresas de inversión y las entidades de crédito, artículo 8.1.

²⁰⁰ CBE 5/93-2003, norma 33.

²⁰¹ Ley 13/1985, art. 11 (redactado por L. 13/1992, de 1 de junio) y R.D. 1343/1992, de 6 de noviembre, desarrollando la ley 13/92 de recursos propios y supervisión en base consolidada de las entidades financieras.

²⁰² Excepcionalmente, podrían autorizarse porcentajes de dotación a reservas inferiores, en el caso de las cajas de ahorros, para mantener la obra social existente. A cambio de ese régimen excepcional, estas entidades tienen otro referente a su distribución de «excedentes líquidos»: han de dedicar a reservas o fondos de provisión no imputables a riesgos específicos al menos un 50 por 100 de sus beneficios, para compensar la imposibilidad de recibir aportaciones de capital de sus inexistentes socios. El supervisor puede reducir ese porcentaje si los recursos propios superan en más de un tercio los mínimos establecidos.

²⁰³ Ley 26/1988, de 29 de julio, de Ordenación y Disciplina de las Entidades de Crédito, art. 4.c y 5.h.

TRABAJOS POSTERIORES AL ACUERDO. EL RIESGO DE MERCADO

I. LOS TRABAJOS PENDIENTES SEGÚN EL ACUERDO

El Comité de Basilea sabía que su Acuerdo de 1988 era un trabajo incompleto, y previó la necesidad de progresar en varias áreas¹. Su atención se había centrado en el riesgo de crédito, pero reconocía que «los supervisores deben tener en cuenta otros riesgos, notablemente el riesgo de interés y el riesgo de inversión en valores, al valorar la adecuación general del capital»²; en otro pasaje³ añadió el riesgo de cambio y el riesgo de concentración (en realidad, una agravante del riesgo de crédito). El riesgo de mercado no se mencionó expresamente, pero estaba presente en el riesgo de inversión en valores y el riesgo de cambio. Esa breve lista es interesante tanto por las presencias como por las ausencias. Entre estas últimas destaca la del riesgo de liquidez, un clásico de la doctrina bancaria. Tampoco se mencionó el riesgo operacional.

Por otra parte, el Comité comentó que la fortaleza de un banco no depende sólo de su capital, sino también de la calidad de sus activos, y en especial de su política de provisiones. En esta última materia dominaban consideraciones contables, mercantiles y fiscales, terrenos en los que el Comité no quería entrar. Pero prometió que estudiaría las políticas de provisiones de los diversos países, para promover su convergencia, y que vigilaría los aspectos contables y fiscales que afectan a la comparabilidad de la adecuación de capital⁴. Las diferencias existentes entre los países podían estar distorsionando las comparaciones de los ratios de solvencia «en alguna medida», una apreciación probablemente optimista.

El Comité también manifestó su intención de seguir de cerca los acontecimientos en materia de grupos financieros, en contacto con la Comunidad Económica Europea, que trabajaba con el mismo objetivo final: la integridad del capital de los bancos de un conglomerado financiero.

Así pues, su Acuerdo constituía, además de una recomendación inmediata, un programa de trabajo para años. El propósito era ir construyendo el edificio de los requerimientos de capital ladrillo a ladrillo, pero en la década siguiente sólo logró añadir un ladrillo. En 1996 publicó una Enmienda al Acuerdo, que

¹ Las revisiones e interpretaciones puntuales del Acuerdo ya se han considerado en el capítulo precedente.

² AC, párrafo 8.

³ AC, párrafo 31.

⁴ AC, párrafos 8 y 9.

trató de la cobertura del riesgo de mercado; lo hizo desde unos planteamientos teóricos notablemente diferentes de los de 1989, porque en la década de los noventa estaba teniendo lugar una revolución en las técnicas cuantitativas de tratamiento del riesgo⁵. En otras cuestiones, como el riesgo de interés de la cartera bancaria (donde se trabajó intensamente, pero sin éxito, en el diseño de una cobertura con capital), los trabajos desembocaron en unas propuestas blandas que no afectaban al coeficiente de solvencia: unas recomendaciones o guías de buenas prácticas sobre la forma en que las entidades debían conocer y gestionar sus riesgos.

En este capítulo estudiaremos el tratamiento del riesgo de mercado, dejando para el siguiente las recomendaciones de naturaleza cualitativa. Pero antes veamos un experimento aislado del Comité con un tipo de instrumento que ya estaba empezando a caer en desuso en la mejor práctica supervisora del momento.

II. LAS CONCENTRACIONES DE RIESGOS

Uno de los instrumentos usados (incluso abusados en la etapa del paradigma intervencionista) para controlar ciertas actividades cuyo riesgo se supone superior al ordinario es el establecimiento de límites máximos a las inversiones en esas actividades. Los topes impuestos por las directivas comunitarias a las participaciones significativas son un ejemplo de esa técnica⁶.

II.1. EL LÍMITE A LOS GRANDES RIESGOS

El Comité de Basilea lo utilizó para tratar los «grandes riesgos». Su recomendación en esta materia, de 1991⁷, respondió al compromiso del Acuerdo de estudiar el **riesgo de concentración**. Este término tiene muchas acepciones. Una de ellas es el peso excesivo en la cartera del banco de los clientes más grandes, según algún criterio convencional; otra, de mayor calado estadístico, pero no tan inmediatamente preocupante para un supervisor clásico, es alguna medida de la dispersión, o falta de ella, de la cartera entre clientes, de su «granularidad»; una última acepción sería la excesiva dedicación a uno o unos pocos sectores económicos, o áreas geográficas, o tipos de negocio, que es un problema por la correlación que muchas veces existe entre la suerte de los diferentes clientes del sector, área o tipo de negocio. El punto común a todas esas acepciones es que el banco queda expuesto de forma peligrosa a los avatares que puedan sufrir sus grandes clientes, o sus áreas de especialización; un banco no concentrado diluye mejor esos riesgos⁸.

La concentración de riesgos (en la primera de esas acepciones) produjo en el pasado muchas crisis bancarias, especialmente cuando los grandes clientes presentaban además vinculaciones con el banco. A ella apuntó la receta del Comité, consistente en recomendar un límite máximo del 25 por 100 del capital para el conjunto de los riesgos con un mismo cliente privado; se sobreentiende que la recomendación no alcanzaría al sector público. Los riesgos comprenderían créditos, valores, riesgos de firma, y derivados, todos por su valor contable salvo los derivados, que entrarían a coste de reposición; se discutió, pero se descartó, la idea de utilizar ponderaciones como las empleadas en el Acuerdo. El Comité añadió una precisión más, un sueño de supervisores: el riesgo de un cliente debería incluir el de los clientes conectados

⁵ Véase Cap. 6.II.

⁶ La normativa comparada podría mostrar otros muchos. En el caso español, por ejemplo, se aplicaron al inmovilizado material y a las posiciones en moneda extranjera.

⁷ BCBS (1991). Su borrador fue suscrito por la ICBS de Frankfurt (1990).

⁸ También existe un riesgo de concentración de pasivo, cuando éste se centra excesivamente en unas pocas fuentes de financiación difícilmente reemplazables, pero que pueden fallar súbitamente. Hasta las turbulencias de 2008 la doctrina supervisora le prestó poca atención.

económicamente con él (que tendrían problemas de solvencia si los tuviese el primero), de lograr identificarse tales conexiones.

Ese tope se aplicaría, en principio, en base consolidada. Algunas interpretaciones extensivas del secreto bancario podían impedir el movimiento transfronterizo de información sobre posiciones activas de los clientes, haciendo imposible el cálculo de la exposición consolidada del grupo con cada cliente. En tal caso, el Comité, realista, aceptó la aplicación del límite en base individual.

El Comité también recomendó que se informase a las autoridades supervisoras sobre los riesgos superiores al 10 por 100 del capital del banco. Y alertó sobre varias cosas: sobre los préstamos a personas relacionadas con la entidad, que deberían someterse a un límite más estricto; sobre las carteras concentradas estadísticamente; y sobre las concentraciones geográficas o sectoriales. Sin embargo para ninguno de los tres casos hizo propuestas concretas. Por tanto esas alertas solo fueron una exhortación a los supervisores nacionales a desarrollar sus propias políticas. A los bancos se dirigió una última recomendación: prestar atención a los procedimientos de control interno. Fue ésta una mención temprana y no elaborada de un *leitmotiv* de los trabajos del Comité en los años siguientes⁹.

El Comité no volvió a utilizar los límites cuantitativos, salvo algún ocasional desliz en el marco del Nuevo Acuerdo de 2004 (que omitió mencionar la recomendación de 1991 en su lista de buenas prácticas supervisoras). Posiblemente, esa renuncia se debió a que se trata de una técnica «no avanzada», que se compaginaba mal con las nuevas tendencias supervisoras¹⁰. Pero reconoció su empleo por los supervisores nacionales, e incluso lo alentó en los Principios Básicos en ciertas áreas de actividad.

II.2. EL LÍMITE EN LAS NORMAS COMUNITARIA Y ESPAÑOLA

El Comité de Basilea no presionó por la implementación de su límite a los grandes riesgos, como sí había hecho con el Acuerdo y haría pronto con la Enmienda. Sin embargo la CEE convirtió rápidamente la idea en una directiva¹¹; estaba bien dispuesta para ello, pues en 1986 ya se había emitido una recomendación del Consejo con un contenido muy similar.

La norma comunitaria aceptó el límite del 25 por 100 de los fondos propios para la exposición total de un cliente por cartera bancaria, cartera de negociación (con alguna flexibilidad), y cuentas de orden (éstas, por el valor que resulte de aplicar los métodos reconocidos de valoración de las cuentas de orden en el coeficiente de solvencia), pero introdujo una serie de novedades de cosecha propia. En primer lugar, lo bajó al 20 por 100 para los prestatarios vinculados al banco como matriz o filial, o filial de la empresa matriz, aunque la norma permitió suspender ese límite cuando los estados miembros dispusiesen de otros procedimientos de control, o si la supervisión se ejerce en base consolidada y la matriz o filial entran en ella¹²; así concretó (con un alcance demasiado limitado) una de las recomendaciones abiertas de Basilea. En segundo lugar, añadió otro límite tendente a lograr un mínimo de granularidad en la cartera: el

⁹ En 1999 el *Joint Forum* (formado por el Comité de Basilea, el IOSCO y el IAIS) publicó unos principios sobre concentraciones de riesgos (JF, 1999). Su tema fundamental fue la coordinación de las actuaciones de las distintas autoridades supervisoras nacionales implicadas en la vigilancia de las entidades financieras que forman un conglomerado. El documento citó de pasada la posible imposición de límites a las concentraciones «cuando fuesen necesarios» para reforzar la gestión interna de las entidades, pero no aventuró una cifra con la que concretar esos límites.

¹⁰ En su Compendio de recomendaciones, el Comité distingue entre técnicas «avanzadas» y técnicas «básicas» (un discutible antónimo de «avanzadas»: mejor sería decir técnicas «elementales»). El Acuerdo y el límite a los grandes riesgos se sitúan entre las técnicas básicas.

¹¹ Directiva 92/121/CEE, de 21 de diciembre, sobre supervisión y control de las operaciones de gran riesgo de las entidades de crédito. La versión oficial en castellano de la directiva tradujo *large exposures* no por «posiciones [de riesgo] grandes», sino por «operaciones de gran riesgo», una traducción errónea en la forma pero cierta en el contenido.

¹² Una opción seguida por casi todos los países; ver CEBS (2006c), pág. 8.

conjunto de las posiciones de riesgo de importe superior al 10 por 100 de los fondos propios no podrá superar ocho veces dichos fondos propios. En tercer lugar permitió a los estados miembros eximir del límite los activos u otros riesgos que en el coeficiente de solvencia reciben ponderaciones del 0 ó 20 por 100, con alguna concesión adicional respecto de las listas del Acuerdo, a favor de las participaciones en compañías de seguros, de los riesgos con garantías pignoraticias de valores no aceptados en el coeficiente de solvencia, o de las hipotecas residenciales o comerciales (hasta el 50 por 100 del valor de las garantías aportadas: resurge la idea de la ponderación de riesgos rechazada por Basilea). En el importante caso de las posiciones interbancarias (fondos propios excluidos), cuyos riesgos son innegables, se permitió la exención de las posiciones con vencimiento hasta un año, y la aplicación de unas ponderaciones a efectos del límite del 20 por 100 para posiciones entre uno y tres años, y del 50 por 100 para las posiciones de mayor vencimiento. Los países han hecho un uso vario de esos permisos. También han adoptado políticas diversas para el tratamiento de las posiciones que superen los límites de concentración.

La norma comunitaria recogió, y concretó, las obligaciones de información de los riesgos superiores al 10 por 100 de los fondos propios, así como las de control interno, que relacionó con el seguimiento de los grandes riesgos en los siguientes términos: «las entidades de crédito [dispondrán] de procedimientos administrativos y contables seguros y de mecanismos internos de control adecuados que permitan identificar y registrar todas las operaciones de gran riesgo y las modificaciones de las mismas..., así como supervisar dichos riesgos, habida cuenta de la política de la entidad en materia de riesgos»¹³. Copiamos esa norma *in extenso* porque no abundan las referencias a temas de control interno en las directivas comunitarias anteriores a Basilea II.

Si Basilea parece haberse desentendido de su vieja recomendación de 1991, no sucede lo mismo con la Comisión Europea, que tras incorporar en bloque su normativa de grandes riesgos de 1992 a las directivas refundidas¹⁴, reabrió el tema con peticiones de asesoramiento al CEBS sobre la utilidad, mantenimiento y posible revisión de los límites de concentración. El CEBS apoyó su mantenimiento, por su utilidad para limitar riesgos no cubiertos por el coeficiente de solvencia y porque otros países mantienen límites similares, lo que descarta posibles agravios comparativos¹⁵. Pero denunció diferencias de aplicación, resultantes de las muchas opciones nacionales existentes. La regulación de grandes riesgos ha sido revisada en 2009, en parte por motivos asociados a la crisis¹⁶.

La **normativa española** siguió el patrón comunitario, haciendo cumplido uso de las exenciones totales o parciales autorizadas por las Directivas¹⁷. Sin embargo, en el caso de las posiciones interbancarias adoptó una posición más rigurosa (pero no injustificada) que la mayoría de los países comunitarios, al aplicar una ponderación del 50 por 100 a las posiciones con vencimiento inferior a un año (que no sean fondos propios), y a los bonos garantizados, y computar el resto de las posiciones interbancarias por su valor pleno.

¹³ RDI, art. 48.4 (= RD2, art. 109).

¹⁴ La directiva de 1992 se reprodujo en DR1, art. 48 a 50 (que rectificó la versión del texto en español: ahora ya no dice posiciones de gran riesgo, sino grandes riesgos), y luego, con matizaciones pero conservando la esencia de la regulación original, en DR2, art. 106 a 119.

¹⁵ CEBS (2007d) y (2008b).

¹⁶ Véase Cap. 16.XI.

¹⁷ La Circular 12/1993, de 17 de diciembre, traspuso la directiva 92/121/CEE. Posteriormente ese texto se integró en CBE 5/93-2003, normas 25 a 27, y luego en CBE 3/2008, normas 101 y ss. Las modas financieras del día aconsejaron en 2003 excluir de los límites los riesgos asumidos en relación con los derechos de compensación y la titulación de la moratoria nuclear del sector eléctrico, una exclusión redundante si se basa en una garantía de la Administración Central, e injustificada en caso contrario. La última de las circulares citadas trajo algunos ajustes técnicos en la definición de recursos propios, o en el tratamiento de los riesgos de sociedades multigrupo e instituciones de inversión colectiva; amplió las exclusiones del límite, reflejando de algún modo la ampliación de la lista de garantes admitida para el método estándar en el Nuevo Acuerdo (caso de los riesgos garantizados por entidades regionales o locales de ponderación cero); y permitió, con autorización supervisora, excluir los créditos a consejeros dominicales de la entidad dominante del límite de grandes riesgos sobre el grupo propio.

III. LA COBERTURA DEL RIESGO DE MERCADO

III.1. UN CAMBIO DE ENFOQUE

El Comité publicó en 1996 una Enmienda al Acuerdo en la que presentó su recomendación sobre requerimientos de capital por riesgo de mercado para la cartera de negociación¹⁸. Cumplía así su propósito de 1988 de incorporar al coeficiente de solvencia el riesgo de la «inversión en valores», con mejor cobertura y denominación más apropiada. Esta Enmienda prefiguró muchos planteamientos de Basilea II. También apuntó algunos de los problemas de lo que el Comité llama métodos de supervisión avanzados.

La Enmienda presentó tres diferencias fundamentales con Basilea I que conviene destacar de entrada.

La **primera diferencia** es que el cálculo del capital necesario procuró basarse en un análisis objetivamente cuantificado del riesgo. Idealmente, en sus propuestas más avanzadas habrá que tener recursos de capital suficientes para cubrir las posibles desviaciones adversas (pérdidas potenciales) en el valor de las carteras afectadas por este riesgo, a tenor de la experiencia histórica de su mercado, hasta un nivel de seguridad predeterminado, ya que la seguridad absoluta es impracticable. Ello implica un cálculo estadístico, a partir de una función de distribución de las pérdidas potenciales. Se está echando mano, en definitiva, de la familia de los modelos VAR (las siglas de *value at risk*, valor en riesgo), más o menos personalizados para cada banco. Su aplicación viene facilitada por el hecho de que la historia de los precios de los instrumentos financieros a los que se aplica la Enmienda se suele conocer bien y proporciona una rica base estadística para estimar las pérdidas potenciales.

Esto no fue un invento supervisor. Los bancos más sofisticados habían empezado a utilizar modelos estadísticos, con un elaborado basamento conceptual, para la gestión interna de su riesgo de mercado; esos modelos se popularizaron entre otros usuarios porque sus creadores los comercializaron. La Enmienda, al admitirlos, dejó de tratar el riesgo con una convención reguladora de trasfondo arbitrario impuesta a los administrados, y usó en cambio un criterio racional de actuación de las propias entidades, aunque en todos sus planteamientos subsistió algún elemento convencional.

Permitámonos una digresión. Los modelos internos no fueron la única propuesta del momento en la línea de acercar la política supervisora a las prácticas de las entidades, y a una evaluación más racional del riesgo. El Consejo de la Reserva Federal de los EE.UU. jugó con una alternativa que hubiese supuesto un paso más en la dirección de la autorregulación. Se trata del llamado «planteamiento del compromiso previo» (*pre-commitment approach*, o PCA)¹⁹. El banco que se acogiese a un PCA se comprometería a no exceder de un determinado nivel de riesgo en su cartera de negociación durante el plazo del compromiso, y mantendría una cifra de capital adecuada para cubrir esa exposición máxima al riesgo. Si, de hecho, incurriese en una exposición mayor (esto es, si registrase en algún momento pérdidas en la cartera de negociación superiores a la cifra comprometida), sufriría una penalización del supervisor; que en principio tomaría forma de multa, aunque también podría consistir en requerimientos adicionales de capital, o en una limitación de sus actividades. Un compromiso basado en una estimación demasiado baja de las posibles pérdidas ahorraría inicialmente capital, pero produciría muchas multas; un compromiso demasiado prudente evitaría las multas a costa de bloquear demasiado capital, el recurso financiero más caro. Se supone que el banco buscaría una posición de equilibrio entre esos extremos. Los defensores de este método lo consideraron superior a la utilización supervisora de los modelos internos, de los que hicieron una crítica

¹⁸ BCBC (1999a), citada en notas sucesivas como EA.

¹⁹ FRB (1995a) y (1995b). La idea fue adelantada por KUPIEC y O'BRIEN (1995). Ver también BLISS (1995).

cainita. Contra un modelo estándar impuesto por las autoridades supervisoras, alegaron que no elimina el conflicto entre el capital económico y el capital regulador; contra la libre elección de modelos internos, alegaron la dificultad y coste para el supervisor de montar una inspección adecuada, y las incertidumbres sobre la robustez de los modelos, y sobre el propio criterio VAR. Sin embargo, el PCA suscitó demasiadas dudas en otros supervisores, por los problemas de graduación de las sanciones, y por la dificultad para aplicar unas penalizaciones significativas, que agravarían la situación de la entidad, una vez producida la pérdida. No llegó a probarse más allá de un estudio piloto en la Cámara de Compensación de Nueva York. Cuando se inició la discusión de Basilea II, había pasado al arcón de los recuerdos.

Segunda diferencia entre el Acuerdo y la Enmienda: ésta no fue una regla única que deberían cumplir por igual todas las entidades, sino que se ofrecieron alternativas. Las entidades podrían aplicar los modelos internos de riesgo de mercado, la gran novedad reguladora, pero también podrían utilizar un método estándar; en el que el regulador proporciona los formatos de encasillamiento de los activos u otros elementos afectados por ese riesgo, y los parámetros a aplicar. Se esperaba que la primera alternativa fuese utilizada por los bancos más preparados, y que la mayoría de las entidades medianas o pequeñas, o de actividad más tradicional, aplicasen la alternativa estándar.

La introducción de alternativas en la regulación se compagina mal con el principio de la nivelación del terreno de juego. Una misma composición de la cartera producirá requerimientos distintos según el método elegido por la entidad. Es probable que la elección no se decida exclusivamente por razones técnicas: las bondades de un determinado modelo interno pueden estar muy bien en teoría, pero si el modelo produce requerimientos superiores a los de otros modelos aceptados por el supervisor, o al método estándar, un gestor racional procurará escoger el sistema más barato, a igualdad de las demás cosas. Si se le permitiese, podría incluso utilizar modelos diferentes para la gestión interna y para la cobertura de sus obligaciones legales. Por ello, los modelos internos tienden a producir menores requerimientos de capital, una rebaja que sólo beneficia a los bancos capaces de desarrollar o de aplicar los nuevos métodos.

Sin embargo, los peligros de esta desnivelación del terreno de juego, aunque reales, vinieron atenuados por dos razones. En primer lugar, la Enmienda hizo difícil a las entidades jugar con los métodos (usando un sistema a efectos supervisores y otro a efectos de gestión, o cambiando de modelo a conveniencia). Sometió a autorización previa el uso de modelos internos, así como cualquier intento posterior de cambio de método, cambio que seguramente no se permitirá de sospechar motivaciones de arbitraje regulador. En segundo lugar, los requerimientos por riesgo de mercado constituyen en la práctica una fracción modesta de los requerimientos totales para la mayoría de los bancos²⁰. Por tanto, el problema de la desigualdad de requerimientos por este motivo no pudo ser grave para el conjunto del sistema, o para la mayoría de los bancos, aunque tuvo relevancia para ciertas entidades especializadas en actividades de los mercados financieros.

Tercera diferencia: la propuesta de 1996 no concibió los modelos internos como una regla diseñada exclusivamente para calcular requerimientos de recursos propios. Los modelos solamente se admitirían cuando la entidad demostrase tener unos procedimientos de control interno adecuados, e integrase los propios modelos en sus mecanismos operativos (en la generación de límites internos, en la fijación de precios, etc.); esto es lo que se llamó la prueba del uso. En cambio el Acuerdo no había pretendido ser otra cosa que un mecanismo de cálculo de los requerimientos de capital; no se diseñó para influir en la gestión de carteras, ni sería bueno que lo hiciese, dada su escasa sensibilidad al riesgo.

²⁰ Por ejemplo, para el conjunto de la banca española los requerimientos por la cartera de negociación se movieron, entre 1997 y 2000, entre un 2,5 y un 3 por 100 de los requerimientos totales de recursos propios, los requerimientos por riesgo de cambio fueron ascendiendo hasta el 2 por 100, y los requerimientos adicionales planteados por derivados financieros supusieron algo más de otro punto. En conjunto, pues, el llamado «riesgo de mercado» osciló entre el 5 y el 6 por 100 de los requerimientos totales de recursos propios. Véase ÁLVAREZ (2001), pág. 187. Sin embargo en la banca de negocios de otros países, y en los servicios de inversión de todos, el riesgo de mercado puede ser dominante.

La Enmienda sobre el riesgo de mercado supuso una interesante modificación metodológica de la regulación prudencial, en una dirección mejor estructurada desde un punto de vista teórico, con posibilidades de «personalización» de los métodos de cálculo de los requerimientos de capital en función de las circunstancias y capacidades de cada entidad. Afectó, de paso, al enfoque de las inspecciones, que no se podrían limitar ya a un análisis estático, de foto fija, de la situación financiera, sino que deberían considerar también, o más bien, los procedimientos y estrategias de la entidad en la gestión de un riesgo cuyas posiciones pueden variar dramáticamente de la noche a la mañana. Fue un paso importante en la erosión del paradigma supervisor vigente.

La **gestación de la Enmienda** fue mucho más complicada que la del Acuerdo. En abril de 1993 hubo un primer documento consultivo que no contemplaba los modelos internos (ni el riesgo de las mercaderías). Los supervisores se resistían a dar aquel paso por las dudas teóricas y prácticas que les suscitaban las técnicas internas de las entidades, los llamados modelos caseros (*in-house models*). En último término los cálculos VAR se basan en el supuesto de que la experiencia del pasado (de un pasado reciente) se repetirá pero, ¿y si no es así? ¿No podría infundir su uso una falsa sensación de confianza a las gerencias, automatizando sus respuestas y evitando que recurran a su mejor criterio profesional en cada situación? ¿No resultarían atraídas hacia los modelos entidades poco preparadas para administrarlos, por el probable ahorro de capital que reportan? Por otra parte, ¿eran igualmente sólidos todos los modelos caseros que se proponían?

Poco después de publicada la Enmienda, las crisis financieras del sudeste asiático y de Rusia destaparon alguna tendencia de los modelos a derrapar cuando se producen cambios muy bruscos en los mercados y en sus circunstancias, que pueden invalidar las hipótesis de comportamiento, alterando profundamente la volatilidad de los mercados, modificando sus distribuciones de probabilidad, y anulando el valor predictivo de los datos históricos. Los temores de los supervisores de Basilea no habían estado injustificados²¹. La aceptación de los modelos iba a crear un riesgo antes desconocido, el riesgo de modelo²².

Pero el clamor de la gran banca por la omisión de los modelos internos en el documento consultivo de 1993 fue tal que el Comité hubo de detener la tramitación del proyecto para profundizar en la posible utilización supervisora de esa herramienta de gestión²³. Sus estudios incluyeron ejercicios prácticos en los que una selección de bancos aplicó sus modelos a una cartera dada por el Comité, con resultados, al parecer, notablemente dispares. Por ello un segundo documento consultivo de abril de 1995, que ya incluyó la opción modelos, la sometió a fuertes controles y a diversas condiciones reguladoras para reducir la dispersión de resultados, o al menos para asegurar unos niveles de cobertura prudentes, y evitar el uso de sistemas mal comprendidos por la entidad y de esquemas de cálculo demasiado optimistas. Autorregulación, pues, pero autorregulación regulada y vigilada. Finalmente, la Enmienda se publicó a comienzos del año siguiente²⁴.

El tratamiento del riesgo de mercado de la Enmienda fue modificado por Basilea II por razones técnicas de concordancia, y vuelto a modificar al año siguiente, en 2005, para atender aspectos del

²¹ El Comité estudió el comportamiento de los modelos internos de varios bancos importantes durante el tercer y cuarto trimestre de 1998, un periodo de alta volatilidad de los mercados, y encontró que su método proporcionaba una cobertura de capital suficiente para las pérdidas registradas. Pero hay que adelantar que el método de la Enmienda no acepta sin más los requisitos que dan los modelos, sino que les aplica un potente factor de seguridad. Los usuarios no bancarios de los modelos internos tuvieron menos suerte. Ver BCBS (1999g).

²² Volveremos a las críticas académicas y profesionales al uso de los modelos internos de riesgo de mercado en el Cap. 7.IV.3, porque muchas de ellas surgieron durante la discusión de los primeros documentos consultivos de Basilea II.

²³ CAROSIO (1994), págs. 137 y ss.

²⁴ No acabó ahí el proceso. En septiembre de 1997 la Enmienda fue enmendada eliminándose una restricción del texto original: inicialmente el riesgo específico calculado con modelos internos no podría ser inferior al 50 por 100 del que resultase de aplicar el método estándar. Ese suelo se suprimió. Aquí utilizamos la versión de la Enmienda que incorpora las modificaciones de 1997.

riesgo de crédito no atendidos adecuadamente por los VAR; tras las turbulencias de 2007 los métodos de la Enmienda vuelven a estar en revisión. Esos cambios se estudiarán a su debido tiempo²⁵.

El riesgo de mercado es en realidad una familia de riesgos. En la tipología de la Enmienda abarca cuatro apartados, cada uno con su propio tratamiento diferenciado: el riesgo de interés de los instrumentos negociables remunerados con un tipo de interés, el riesgo de las acciones, el riesgo de cambio, y el riesgo de los contratos sobre mercaderías. En los dos primeros casos su tratamiento se aplicó solamente a los instrumentos de la cartera de negociación, quedando sin cubrir, por ejemplo, el riesgo de interés de la cartera bancaria; en los otros dos casos el tratamiento afectó a toda la actividad. Varios de los miembros de la familia contienen en realidad dos tipos de riesgo: el riesgo «general», ligado a las tendencias básicas de los mercados, y el riesgo «específico», que depende de las características propias del activo o de su emisor (incluyendo como componente más destacado su riesgo de crédito), las cuales apartan la evolución de sus precios de lo que marcan las tendencias básicas. El planteamiento general de la Enmienda fue la construcción por bloques (*building block approach*), mediante un cálculo aditivo: se calcularían separadamente los requerimientos de capital para cada riesgo de cada familia (con todas las divisiones que fuesen necesarias dentro de cada familia), y en su caso para el riesgo general y el riesgo específico separadamente; luego se sumarían para obtener el gran total del riesgo de mercado.

El cálculo de este riesgo es laborioso. La descripción de las fórmulas también tendrá que serlo, aunque se omitan bastantes detalles para no cansar al lector, y porque también los omitió la normativa europea. Pero antes hay que despejar algunos temas previos.

III.2. TEMAS PREVIOS

El primer tema previo fue la **delimitación de las operaciones tratadas** con las reglas de la Enmienda. En el caso de los riesgos de cambio y de mercaderías no hay problema: todas las operaciones en divisas, y todos los instrumentos relacionados con el oro y las mercaderías, entran en las diversas posiciones con riesgo de mercado a las que se aplican las nuevas reglas. Pero en el caso de los valores negociables, estas reglas sólo afectan a los instrumentos financieros ubicados en la llamada **cartera de negociación** (*trading book*), o relacionados estrechamente con ellos por operaciones de cobertura o financiación; los demás instrumentos, aun siendo de idéntica naturaleza, quedan en la cartera llamada bancaria (*banking book*), tratada según el Acuerdo. Y sucede que la definición de la cartera de negociación no es robusta, no marca de forma inequívoca y controlable el destino de un activo o de un derivado financiero. Esa imprecisión en la frontera divisoria entre ambas carteras genera cierta inseguridad sobre el campo de aplicación de cada una de esas normas, y podría abrir oportunidades de arbitraje regulador.

En efecto, según la definición original de la Enmienda, «la cartera de negociación comprende las posiciones propias del banco en instrumentos financieros que se posean intencionadamente para su reventa a corto plazo, o que hayan sido tomados por el banco con la intención de beneficiarse a corto plazo de diferencias actuales o esperadas entre los precios de compra y de venta, o de otras variaciones de precio o interés, las posiciones en instrumentos financieros que surjan de actividades como agente principal de intermediación y de formación de mercado, y las posiciones tomadas para cubrir otros elementos de la cartera de negociación»²⁶. Eso define tres motivos para que un instrumento esté en esa cartera. Los motivos segundo y tercero (posiciones de naturaleza esencialmente transitoria en instrumentos en los que la entidad está ejerciendo una función de intermediario o de creador de mercado reconocido, e instrumentos íntimamente ligados a otros de la cartera de negociación como operaciones de cobertura de sus

²⁵ En los Cap. I I.III y I6.IV.2.

²⁶ EA, Introducción, I.2. La definición fue revisada por Basilea II; véase Cap. I I.III.

riesgos) son razonablemente objetivos. Pero el primer motivo, que constituye el bloque principal de posiciones de la cartera de negociación, es la *intención* con que la entidad entra en el instrumento financiero, y esta no es por sí misma un dato preciso y objetivo, identificable por un observador externo.

La Enmienda no desarrolló lo que deba entenderse por «intención». Ésta puede ir desde el propósito subjetivo de los operadores cuando entran en una transacción (una acepción escasamente útil, tanto a efectos contables como prudenciales) hasta una política preestablecida y documentada del banco en relación con la actividad de *trading* (que sí podría dar pistas a un observador ilustrado —un auditor, un inspector— para analizar si una operación debe o no catalogarse como de negociación). Seguramente el Comité confió en su extendido uso contable, pero el criterio de la intención, de no elaborarse cuidadosamente, deja abierta la posibilidad de que una entidad incluya inicialmente instrumentos en una u otra cartera según sus conveniencias contables o prudenciales, o de que los desplace posteriormente entre ellas por los mismos motivos. Esa indefinición de fronteras tiene alguna relevancia en la práctica contable, porque ambas carteras tienen reglas de valoración diferentes, con sus efectos sobre la cuenta de resultados²⁷. La relevancia se acrecienta cuando además los requerimientos de capital presentan diferencias sustanciales. Para resolver el problema, la Enmienda no pudo hacer otra cosa que solicitar de las autoridades supervisoras una estrecha vigilancia sobre la forma en que las entidades distribuyen sus activos y derivados entre las dos carteras, y pedir que cada operación deje un rastro auditable en el momento en que se origine.

La cartera de negociación suele ser administrada por una unidad organizativa separada. Este no es un criterio definitorio firme ya que, como reconoció el propio Comité, esa unidad puede gestionar en la práctica, por razones de conveniencia, instrumentos no ligados a la negociación (por ejemplo, derivados tomados para cubrir riesgos de la cartera bancaria)²⁸. Por otra parte, en la época de la Enmienda, en muchos sistemas contables la cartera de negociación se contabilizaba a mercado (la bancaria lo hacía a coste histórico), hasta el punto de que muchos identificaban cartera de negociación con valoración a mercado. Pero tampoco era seguro el criterio contable, que ya admitía excepciones aun antes de que la reforma de las normas internacionales de contabilidad extendiera la valoración a valor razonable, a operaciones y áreas de actividad no asociadas a las actividades de *trading*.

La superposición de los tres criterios mencionados (la intención, la gestión separada, la valoración a mercado), a los que a veces se añade otro, la elevada liquidez de los instrumentos de la cartera de negociación, ha seguido creando alguna confusión entre las entidades²⁹. La confusión afecta a algunos derivados asociados a la cartera bancaria pero gestionados en la de negociación, a instrumentos «negociables» que de hecho son poco líquidos, a posiciones «rancias» que empezaron su vida en la cartera de negociación pero por alguna razón no se han negociado durante largo tiempo³⁰ o han perdido negociabilidad, o a créditos de la cartera bancaria traspasados a la de negociación con vistas a una futura titulización.

El segundo tema previo es que la Enmienda trajo una modificación de la **definición de recursos propios**³¹. Incorporó al capital un tercer nivel (*tier 3*) compuesto por deudas subordinadas con veni-

²⁷ En los años siguientes a la introducción en España del concepto contable de cartera de negociación, hubo notables diferencias de tratamiento entre bancos cuya actividad y líneas operativas no difieran en lo esencial. Sin duda, existió entonces arbitraje regulador de motivación contable, en función de la cuenta de resultados.

²⁸ Enmienda, Introducción, I.3.

²⁹ Como se puso de manifiesto en una investigación del Comité realizada en el marco de la reforma del Acuerdo (BCBS, 2005d). Se trata del análisis de las respuestas de 47 bancos y sociedades de inversión a una encuesta preparada por un grupo de trabajo del Comité y del IOSCO, como reacción a diversas críticas y sugerencias relacionadas con los documentos consultivos de Basilea II.

³⁰ Las definiciones oficiales de cartera de negociación no precisan qué debe considerarse corto plazo. Una posición extrema lo identificaría con el periodo de tenencia utilizado en los modelos internos (diez días). Una alternativa sería centrarse en la velocidad de rotación de los activos, lo que también exigiría establecer un umbral mínimo convencional para la rotación.

³¹ EA, Introducción, II(a) I/2 (RF 49(xiii) y (xiv)).

miento final no inferior a dos años, condicionadas a que el pago de intereses y amortización puedan congelarse cuando el banco no cumple sus requerimientos de capital. La razón teórica de esta modificación es que el riesgo de mercado experimenta considerables variaciones en poco tiempo, porque las posiciones expuestas a él, a diferencia de las carteras crediticias, son susceptibles de modificaciones muy rápidas; por tanto, conviene disponer de un elemento de capital con mayor capacidad de ajuste a corto o medio plazo que la de los elementos tradicionales. Su razón real fue que los bancos más especializados las operaciones de *trading* estaban acostumbrados a emitir este tipo de subordinadas, de menor coste, y las autoridades supervisoras norteamericanas las habían aceptado en sus reglas prudenciales.

Hubo, no obstante, muchas reticencias de miembros del Comité, ya incómodos con las subordinadas «a largo plazo». En consecuencia, la Enmienda puso severas restricciones a la utilización del nuevo elemento. El capital de tercer nivel se utilizaría exclusivamente para la cobertura del riesgo de mercado y, por tanto, no valdría para la del riesgo de crédito de la cartera bancaria; además, no excedería del 250 por 100 del capital de primer nivel *sobranante después de* cubrir los riesgos del resto de la cartera³². Por supuesto, los países podrían no incorporar este elemento a su lista nacional de instrumentos elegibles como capital. En cambio, el Comité dejó ahora a la discreción de los países la regla del Acuerdo de que el capital de primer nivel fuese al menos la mitad del capital total³³; tal restricción no convenía a los aludidos bancos especialistas, cuya cartera bancaria es muy reducida.

Tercer tema previo. La Enmienda, como el Acuerdo, pidió en principio el **cumplimiento en base consolidada**. Pero el Comité fue consciente de las dificultades prácticas que puede tener el cálculo consolidado de las posiciones del grupo en todo el mundo, tanto más cuanto que su propósito era el seguimiento y cobertura *continuos* del riesgo de mercado³⁴. Por tanto permitió algunas relajaciones de las normas cuando hay dificultades para repatriar beneficios de un área determinada, o cuando hay dificultades legales o de procedimiento para llevar a cabo una gestión consolidada. Con independencia de ello, se alertó a los supervisores nacionales sobre la necesidad de vigilar la aparición de desequilibrios individuales importantes en bancos del grupo³⁵.

Cuarto tema, referente a la **aplicabilidad** de la Enmienda a cualquier tipo de entidad bancaria. Sus procedimientos son tan complejos y potencialmente tan costosos que se reservaron para aquellas entidades con niveles de riesgo de mercado suficientemente importantes para justificar el esfuerzo. El Comité permitió a las autoridades nacionales introducir una excepción *de minimis*. En el caso del riesgo de cambio lo hizo expresamente, para las posiciones netas en moneda extranjera que no excedan del 2 por 100 del capital, y la mayor de las brutas (larga o corta), del 100 por 100³⁶. En los demás capítulos del riesgo de mercado lo hizo de forma indirecta: no vio razones para aplicar una excepción *de minimis* porque la Enmienda se dirige a los bancos internacionalmente activos, y todos ellos desarrollan una actividad de *trading* importante, lo que implica *sensu contrario* que las habría si esa actividad no fuese importante³⁷.

³² Lo que implica que al menos un 28,5 por 100 (exactamente, 100 dividido por 3,5) de la cobertura del riesgo de mercado habrá de hacerse con capital de primer nivel.

³³ EA, Introducción, II(a)1, cuarto inciso.

³⁴ Igual que en el Acuerdo, aunque el control supervisor de la Enmienda sea semestral, se espera que las entidades lo cumplan de forma continua, esto es, diariamente, a cierre de las operaciones; más aún, se espera que los bancos vigilen sus posiciones a lo largo de la jornada, y no se permitan situaciones de riesgo intradía excesivas. EA, Introducción, I.14. Considérense, por ejemplo, los problemas informáticos para integrar en tiempo real toda la información del grupo en una sola posición; en el caso de la cartera bancaria, más estable, es suficiente trabajar con cálculos más distanciados

³⁵ EA, Introducción, I.8 (RF 683(v)).

³⁶ EA, sección A.3.13 (RF 718(xlii)).

³⁷ EA, Introducción, I.7 (RF 683(iv)).

Citemos finalmente una cuestión menor, la **presentación de los requerimientos** de capital. Tal como están diseñados la Enmienda y el Acuerdo, el riesgo de mercado produce sus requerimientos de capital en términos absolutos, y el riesgo de crédito los suyos en términos relativos, en forma de coeficiente. Una entidad, para conocer su situación global, ha de sumar ambos en términos absolutos, y ver si cuenta con capital suficiente para cubrir la suma. Pero el Comité no quería renunciar a su ratio del 8 por 100, que había captado la atención del público y que facilitaba las comparaciones entre entidades. La Enmienda vistió por tanto el riesgo de mercado con el ropaje de la ratio de solvencia: el importe de los requerimientos se multiplica por 12,5 (el recíproco del 8 por 100) y la cifra resultante se suma a los activos y cuentas de orden ponderados a efectos del riesgo de crédito, para obtener el denominador de la ratio de solvencia, cuyo numerador es el capital elegible (el capital total que ya tiene en cuenta las limitaciones de uso del capital de tercer nivel).

III.3. EL MÉTODO ESTÁNDAR

Cada una de las cuatro familias de riesgos de mercado recibió su propio método estándar de cálculo. Las opciones, con sus típicas discontinuidades, o su carácter matemático no lineal, precisaron métodos propios.

III.3.1. Riesgo de interés de los instrumentos negociables³⁸

Es el riesgo de que las deudas incorporadas a instrumentos negociables sufran pérdidas de valor como consecuencia de una variación en los tipos de interés; y el que experimentan los derivados financieros relacionados con esas deudas, o en general con tipos de interés, por la misma causa. Afecta tanto a las deudas a tipo fijo como flotante, y a otros valores que se comportan como deudas, tales como las acciones preferentes no convertibles; las deudas convertibles pueden entrar en esta familia o en la de las acciones, según su comportamiento.

Un instrumento aislado puede experimentar una pérdida potencial cuando los tipos de interés sufren una determinada variación. Pero la cartera comprende muchos elementos, algunos de características financieras opuestas a la de ese instrumento, que mostrarán por tanto ganancias (no necesariamente del mismo importe) por la misma variación de tipos. El método estándar parte de aquellas pérdidas potenciales elementales, pero tiene también en cuenta la complicada red de compensaciones que se produce entre los diferentes componentes de la cartera.

La inclusión de los derivados en el cálculo requiere un paso previo: deben presentarse en términos de los instrumentos financieros subyacentes de los que derivan. Los derivados son contratos que, como cualquier contrato financiero, comprenden derechos (futuros flujos temporales de ingresos), y obligaciones (futuros flujos temporales de pagos). Deben, pues, descomponerse en esos elementos. Los flujos de ingresos se traducen en *posiciones largas* (lo que se tiene, lo que se va a cobrar) en un subyacente, y los flujos de pagos en *posiciones cortas* (lo que se debe, lo que hay que pagar) en otro subyacente, que puede no coincidir con el de la posición larga³⁹. Una vez descompuestos los derivados, sus elementos cons-

³⁸ EA, sección A.1 (RF sección segunda VI.C.1).

³⁹ Veamos un par de ejemplos. Una compra a plazo combina una posición corta por el compromiso de comprar un bono en la fecha de la ejecución del contrato, con plazo de vencimiento desde ahora hasta esa fecha, y una posición larga, por la deuda que entonces se tendrá, con plazo de vencimiento desde ahora hasta el vencimiento de la deuda. Una permuta de tipo fijo por tipo flotante combina una posición larga (nociional) en una deuda de tipo flotante, con plazo de vencimiento en la próxima fecha de revisión del tipo, y una posición corta (nociional) en una deuda a tipo fijo con vencimiento igual a la vida residual de la permuta.

titutivos pueden integrarse en las diferentes casillas del esquema para calcular las posiciones cortas o largas de cada casilla⁴⁰.

Empecemos por lo más fácil y también lo menos característico del riesgo de mercado. El requerimiento de capital por **riesgo específico** trata de proteger contra un movimiento adverso en el precio del valor debido a factores relacionados no con la evolución general del mercado, sino con las peculiaridades del emisor y del instrumento financiero. No es de extrañar que los criterios del Acuerdo se infiltren en este caso en la Enmienda, porque el riesgo de crédito o contraparte es el más prominente de esos factores, aunque ahora no se trate tanto de la posibilidad objetiva de impago como de la percepción que tenga el mercado de la situación financiera de la empresa y de la recuperabilidad de la deuda.

A efectos del riesgo específico, los instrumentos se dividieron en tres categorías:

- deudas del Gobierno, o mejor sería decir del sector público, porque los países quedaron autorizados para definir las entidades emisoras públicas que entran en la categoría;
- otras deudas cualificadas, que comprenden el resto de las deudas públicas, las de los bancos multilaterales de desarrollo, y las de empresas privadas con dos calificaciones como valor de inversión de las agencias de *rating* aceptadas por las autoridades⁴¹; y
- las demás deudas⁴².

La Enmienda aplicó a la primera categoría un requerimiento del 0 por 100, a la última uno del 8 por 100, y a la de en medio (cuando la vida residual del instrumento sea superior a 24 meses) uno del 1,6 por 100; esos requerimientos se corresponden exactamente con lo que resulta de aplicar las ponderaciones del Acuerdo correspondientes a esos activos (0, 100 y 20 por 100) al coeficiente de solvencia del 8 por 100. Sin embargo la Enmienda introdujo una mejora del trato para las deudas cualificadas con vencimiento más breve, en función de su vida residual: las cargas serían 0,25 por 100 en vencimientos hasta 6 meses, y 1 por 100 entre seis y veinticuatro meses. El argumento implícito es que la probabilidad de que se produzca un acontecimiento desfavorable es tanto menor cuanto menor la vida residual del instrumento; eso sería igualmente válido para los activos de la cartera bancaria, pero el Acuerdo no lo tuvo en cuenta. Por el contrario en el caso de las «demás deudas» que presenten rendimientos muy altos (los llamados «bonos basura») se recomendó aplicar requerimientos superiores al 8 por 100 (sin concretarlos) y, de paso, no compensar sus posiciones a efectos de riesgo general.

Las posibilidades de compensación del riesgo específico de posiciones largas y cortas fueron mínimas. Se redujeron a las posiciones casadas (posiciones de signo opuesto tales como la tenencia de unos títulos de deuda y la venta a plazo de esos mismos títulos) en emisiones *idénticas*; Basilea considera que las emisiones *diferentes* de un mismo emisor presentan niveles distintos de riesgo específico que impiden su compensación.

Muchos derivados no se sometieron a requerimientos por riesgo específico. Es el caso de las permutas de tipos de interés y divisas, los FRAs, los futuros de divisas y tipos de interés, o los futuros sobre índices de interés. Aunque hay que calcularles activos subyacentes para el cálculo del riesgo general, esos

⁴⁰ EA, sección A. I.III.

⁴¹ O una calificación como valor de inversión, y ninguna inferior; o que se consideren de calidad comparable, aunque no tengan *rating*, a otras que lo tengan, y gocen de la aprobación del supervisor.

⁴² Basilea II introducirá subdivisiones en esta división tripartita, para ajustarla a la mayor sensibilidad de sus métodos. Véase Cap. I I.III.

activos son nomenclales, no reales: no tendrán nunca una liquidación que pueda fallar por factores atribuibles al emisor de los activos auténticos. Cosa distinta es que el incumplimiento por la contraparte de su compromiso pueda producir algún daño a la entidad (por ejemplo, la necesidad de reponer coberturas). Por ello, esos derivados siguieron soportando las cargas por riesgo de contraparte del Acuerdo⁴³. En cambio, sí existe riesgo específico en los compromisos de compra a futuro de deudas, cuya vocación natural es convertirse en su momento en tenencias de deuda.

El cómputo del requerimiento por **riesgo general** es más complicado. De entrada, la Enmienda no propuso uno, sino dos métodos estándar, calculados respectivamente según los vencimientos y según la duración⁴⁴ de los instrumentos; el método de la duración se supone que mide mejor la respuesta de un precio a los cambios en el tipo de interés, y es por tanto más sensible al riesgo, pero su aplicación práctica es algo más laboriosa.

En ambos métodos, todos los instrumentos con riesgo de interés, sin distinción de clases de instrumentos o de emisores, tienen que asignarse, según sus plazos, a las casillas, o bandas, de unas escalas temporales; los instrumentos se clasifican por monedas, y se construye una escala diferente para cada moneda. Los requerimientos de capital giran sobre la posición neta, corta o larga, de toda la cartera, más una pequeña porción de las posiciones de signo opuesto compensadas dentro de cada banda, más una porción mayor de las posiciones compensadas entre bandas, más, en su caso, un requerimiento neto por posiciones en opciones. No se prevén compensaciones entre las escalas de las diferentes monedas, que es tanto como suponer falta de correlación entre los tipos de interés de los mercados de las diferentes monedas.

En el «método de los vencimientos», las posiciones, largas o cortas, en deudas y otras exposiciones al riesgo de interés se distribuyen en una escala de trece bandas temporales (quince cuando el cupón es inferior al 3 por 100). Los instrumentos de tipo fijo se asignan según su vida residual; los de tipo variable, según el plazo restante hasta la próxima revisión de tipos. Las posiciones opuestas de igual importe de una misma emisión (pero no de emisiones diferentes de un mismo emisor), y las posiciones resultantes de derivados financieros compensables con criterios estrictos (haciéndose hincapié en el rigor de los criterios), se omiten del cálculo del riesgo general, ya que la pérdida que se produzca en uno de los elementos compensados se contrarresta de forma automática con una ganancia de idéntico importe en el elemento que lo compensa. Una vez distribuidas todas las posiciones elementales, con las eliminaciones indicadas, cada banda puede contener posiciones largas y posiciones cortas.

El segundo paso consiste en ponderar separadamente las posiciones largas y cortas por un factor que refleja la sensibilidad de esas posiciones a un cambio en los tipos de interés: un *shock* convencional de un 1 por 100 en los plazos hasta un año, al que se asocian lógicamente variaciones más suaves en los plazos superiores, dada su mayor estabilidad. Los factores de ponderación, o de sensibilidad, suministrados por la Enmienda, empiezan con cero para la banda correspondiente al primer mes (la pérdida potencial por una variación de los tipos de mercado es mínima —hipotéticamente nula— cuando el vencimiento está tan cercano), y suben gradualmente, hasta 6 por 100 para vencimientos por encima de los 20 años en el caso de cupones normales, o 12,5 por 100 en el caso de cupones inferiores al 3 por 100.

⁴³ O en su caso, de Basilea II. Véase Cap. I I.III.

⁴⁴ La *duración* es la vida media ponderada de una operación, para lo cual se pondera la vida remanente de cada uno de los flujos de caja que la componen con el valor actual de ese flujo (descontado con el rendimiento implícito de la operación).

Cuadro 3.1.

MÉTODO DEL VENCIMIENTO (EN PORCENTAJES)			
<i>Bandas temporales según cupón</i>			
<i>Cupón 3 por 100 o más</i>	<i>Cupón <3 por 100</i>	<i>Variación de tipos</i>	<i>Ponderación</i>
	1 mes o menos	1,00	0,00
	1 a 3 meses	1,00	0,20
	3 a 6 meses	1,00	0,40
	6 a 12 meses	1,00	0,70
1 a 2 años	1 a 1,9 años	0,90	1,25
2 a 3 años	1,9 a 2,8 años	0,80	1,75
3 a 4 años	2,8 a 3,6 años	0,75	2,75
4 a 5 años	3,6 a 4,3 años	0,75	2,75
5 a 7 años	4,3 a 5,7 años	0,70	3,25
7 a 10 años	5,7 a 7,3 años	0,65	3,75
10 a 15 años	7,3 a 9,3 años	0,60	4,50
15 a 20 años	9,3 a 10,6 años	0,60	5,25
>20 años	10,6 a 12 años	0,60	6,00
	12 a 20 años	0,60	8,00
	>20 años	0,60	12,50

Ya tenemos pues las posiciones ponderadas, es decir, las respuestas estimadas del precio de los instrumentos que forman las posiciones a aquella variación convencional de los tipos. Obviamente, esas respuestas son de signo opuesto en las posiciones largas y cortas. El tercer paso del método consiste en netear las posiciones largas o cortas ponderadas dentro de cada banda, para obtener una sola posición ponderada (larga o corta), una sola respuesta, por banda. A la parte eliminada todavía se le aplica un pequeño requerimiento de capital, del 10 por 100, para capturar el riesgo residual de los importes compensados, que abarcan plazos (dentro de los límites de la banda) e instrumentos distintos, lo que implica respuestas ligeramente diferentes al cambio de tipos. El Comité denominó a ese cargo residual «anulación vertical de la compensación» (*vertical disallowance*), que traduciremos aquí como «retención [del riesgo de las posiciones compensadas] vertical».

El cuarto paso consiste en dos rondas de compensaciones entre bandas. Para ello, las bandas se clasificaron en tres zonas: hasta un año, de uno a cuatro años (3,6 años para los bonos de cupón bajo), y superiores a cuatro años (o a 3,6 años). Primero se netean las posiciones ponderadas de las bandas comprendidas en cada zona, lo cual produce tres posiciones ponderadas netas. Las posiciones compensadas no se libran de una carga de capital (*horizontal disallowance*), más importante que el de la retención vertical, porque los instrumentos son cada vez más diferentes y, por tanto, el riesgo residual de los elementos compensados es mayor. Las «retenciones horizontales» son 40 por 100 para los importes compensados de la primera zona, y 30 por 100 para las otras dos. En segundo lugar se netean las posiciones ponderadas netas entre zonas contiguas, para obtener otros dos importes compensados a los que se aplica otra retención

del 40 por 100, y entre la primera y la última zona, siendo en este caso la retención horizontal del 100 por 100, una forma de decir que la compensación entre zonas tan alejadas no tiene valor.

Por último la posición ponderada neta final soporta un requerimiento del 100 por 100.

Veamos lo que significa ese complicado juego de compensaciones en algunos casos extremos. Una cartera que sólo tuviese posiciones largas (una cartera de las de antes de la aparición de los derivados financieros), en la que, por tanto, no habría compensaciones de ningún tipo, soportaría unos requerimientos de capital iguales a los resultantes de aplicar a los valores de mercado de las deudas los factores de ponderación que tratan de medir la respuesta de los precios de los diferentes elementos a la variación hipotética de los tipos de interés; el método se centra, por supuesto, en el caso en que la respuesta es negativa, esto es, hay pérdida de valor. La introducción de posiciones cortas permite realizar compensaciones del riesgo, y reducir así las exigencias de capital respecto de ese punto de partida, pero las posiciones compensadas aún retienen algo de riesgo, tanto más cuanto más distantes los plazos de las posiciones compensadas; por tanto, la eliminación del riesgo no puede ser total. Yendo al caso extremo opuesto, si las deudas de una cartera estuviesen perfectamente casadas con posiciones cortas dentro de la misma banda, banda a banda, la única carga de capital sería una décima parte de los factores de ponderación por sensibilidad de las deudas, en virtud del cargo del 10 por 100 previsto para esta «retención vertical». Pero si una cartera se compusiese de deudas a muy largo plazo y de posiciones cortas de la primera zona (otro caso extremo), los requerimientos de capital volverían a ser los resultantes de aplicar los vectores de ponderación a la cartera a largo, pues las sumas compensadas se reintegrarían plenamente en los requerimientos, en virtud del cargo del 100 por 100 previsto para retenciones horizontales tan alejadas.

La otra variante del método estándar, el «método de la duración» requiere más capacidad técnica por parte del banco (pero nada que no esté al alcance de un *kit* de cálculo financiero bastante simple); ello se consideró motivo suficiente para que su uso deba ser autorizado por el supervisor. Como es habitual en las recomendaciones del Comité, que reflejan un viejo recelo congénito de los supervisores, la entidad no podrá cambiar de método sin aprobación de la autoridad supervisora.

El proceso también parte en este caso de un cálculo de la respuesta, o sensibilidad, de cada instrumento a una variación hipotética en el vector de tipos de interés (la misma que en el método de los vencimientos). Pero este cálculo no se hace con unos factores de ponderación proporcionados por la Enmienda, sino que lo realiza la entidad basándose en la duración de cada instrumento: se multiplica la variación de los tipos por la duración, en años, de cada instrumento, y por su valor de mercado.

A partir de ahí, el mecanismo de las compensaciones es el que ya conocemos. Esas medidas de sensibilidad (correlatos de las posiciones ponderadas del método del vencimiento) se distribuyeron en quince bandas temporales, según su duración. Las posiciones largas y cortas dentro de cada banda se netean, aplicando a la parte compensada una retención vertical de sólo el 5 por 100, y las posiciones netas de cada banda se someten al doble proceso de neteo entre bandas y zonas ya descrito, esta vez con los mismos cargos por retención horizontal que en el método precedente. Partiendo, pues, de las medidas de sensibilidad de los instrumentos de la cartera de negociación, los requerimientos de capital por riesgo general son la suma del valor de la posición global neta y de los sucesivos cargos por retenciones de lo compensado dentro de cada banda y entre bandas.

Hasta aquí, la descripción del método estándar⁴⁵. Detengámonos por un momento en su lógica, para ver qué hay de objetivo y qué hay de convencional en él.

⁴⁵ Ese cálculo del riesgo general se asemeja (se inspira) en la técnica bancaria de los *risk points*, consistente en calcular la pérdida que experimentaría la cartera como consecuencia de un movimiento adverso de tipos de interés (cuya magnitud puede ser el convencional 1 por 100, o la variación probable según la experiencia estadística); el objetivo de esa técnica suele ser fijar límites a los operadores.

Por lo que respecta al tratamiento del riesgo específico, es claro que todavía estamos técnicamente en el Acuerdo: los requerimientos de capital son básicamente los mismos. Pero hay dos novedades que conviene destacar. La primera es el reconocimiento de que no todas las empresas privadas emisoras de instrumentos de deuda presentan igual nivel de riesgo (una de las ideas fuerza en la génesis de Basilea II), combinado con la utilización de los *ratings* para mejorar la ponderación de algunas empresas (una de las ideas instrumentales de Basilea II). La segunda es el reconocimiento del tiempo como factor relevante en el riesgo de algunos instrumentos, aunque ese reconocimiento se limite a las emisiones cualificadas, más seguras, y no se extienda a las demás deudas.

En cuanto al riesgo general, el método parte de una variación de los tipos de interés a corto plazo de un punto porcentual, con variaciones coherentes en los tipos a largo plazo. Dado el carácter de las carteras de negociación, es lógico poner el énfasis en un movimiento en los tipos a corto. Pero, ¿es representativo este *shock* de un punto de los que se pueden encontrar en la vida real? El Comité no hizo ningún esfuerzo estadístico para justificarlo, ni como variación media ni como variación extrema, o para averiguar con qué frecuencia se producen *shocks* de ese importe. Se ha dicho (antes de las turbulencias de 2007-08) que esa hipótesis de trabajo puede ser válida en los países avanzados, con buen control monetario y mercados financieros profundos, pero que sería insuficiente para otro tipo de economías. En definitiva, el punto de partida del cálculo es una convención, un movimiento de tipos razonable pero arbitrario.

A partir de ese *shock* hipotético se calculan las variaciones de valor que experimentarán las diferentes posiciones de la cartera, de modo rudimentario en el método de los vencimientos, de modo más correcto en el de la duración. Tan rudimentario en el primer caso, que hay que ofrecer dos vectores de ponderaciones (según el nivel del cupón) porque, de otro modo, las valoraciones resultarían excesivamente deformadas. Pero, en cualquier caso, se trata de objetivar las pérdidas de valor en aquellos casos en que el *shock* hipotético resulte adverso. Este paso puede clasificarse pues como objetivo, no convencional.

El resto del esquema vuelve a ser convencional. En la escala de bandas temporales se pudieron poner más, o menos, bandas, u otras. Y los valores de las retenciones verticales y horizontales no pretenden tener un fundamento estadístico, sino que se basan en la intuición de los reguladores.

En resumen, se trata de un método sofisticado, o quizás sería más exacto decir complicado, con un punto de partida convencional (el hipotético *shock* de mercado a cubrir), un elemento más o menos objetivo (los cambios en el valor de las posiciones individuales resultantes de ese *shock*), y un desarrollo de nuevo convencional (el juego de las compensaciones y el cálculo del riesgo específico). Con este método, el Comité de Basilea aún no se alejó demasiado del mundo conceptual del Acuerdo.

III.3.2. Riesgo de las posiciones en acciones⁴⁶

En el tratamiento estándar del riesgo de mercado de los instrumentos con tipo de interés, se puede encontrar algún elemento objetivo entre otros muchos convencionales. No sucede así en el tratamiento del riesgo de las acciones, enteramente convencional.

Este riesgo es el que experimenta el valor de las acciones (ordinarias o preferentes), de otros activos que se comportan como acciones, de los compromisos de compra o venta de acciones y demás derivados financieros sobre acciones, sobre cestas de acciones o sobre índices bursátiles, ante una variación de los precios del mercado de acciones. Como en el caso anterior, el riesgo de esta cartera se supone que tiene un componente específico y uno general. Como en el caso anterior, los derivados se descompo-

⁴⁶ EA, sección A.2 (RF sección segunda VI.C.2).

nen en sus valores subyacentes nocionales, un proceso que presenta muchas peculiaridades en las que no entraremos. Como en el caso anterior, el cálculo parte de unas posiciones netas en acciones idénticas⁴⁷. Los derivados sobre acciones también siguen sometidos a las reglas del Acuerdo por lo que se refiere a su riesgo de contraparte. El cómputo de las posiciones cortas o largas se hace por separado para cada mercado nacional en el que opere la entidad⁴⁸; se prescinde de la obvia correlación que muestra el comportamiento de una misma emisión de acciones en las diferentes bolsas nacionales, por alejadas que estén.

El **riesgo específico** se define sobre la suma de todas las posiciones largas y todas las posiciones cortas, a la que se aplica un requerimiento del 8 por 100; pero si la cartera es líquida y está bien diversificada, esa carga se reduce al 4 por 100⁴⁹. El Comité dejó a las autoridades nacionales la tarea de definir lo que se considera una cartera líquida y diversificada. En los derivados financieros sobre índices bursátiles, en los que no hay riesgo específico (las posiciones son nocionales, no reales), pero sí riesgo de ejecución, el requerimiento es del 2 por 100.

En cuanto al **riesgo general** de mercado, se calcula sobre la diferencia entre la suma de posiciones largas y la suma de posiciones cortas, que la Enmienda llama posición neta global, a la que también se aplica un requerimiento del 8 por 100. Esto implica una compensación masiva de posiciones entre instrumentos diferentes que sólo tiene sentido si se admite que existen unas auténticas tendencias generales de los precios del mercado de acciones que sean algo más que la agregación de unos movimientos individuales inconexos, una hipótesis de trabajo que puede ser discutible⁵⁰. Como mínimo, hay que convenir que la respuesta de cada emisión al «movimiento general» es mucho más débil que la de los precios de las diferentes deudas a una variación de los tipos de interés, sometida sin embargo a compensaciones más cautelosas.

El Comité no justificó la elección de un requerimiento del 8 por 100 tanto para el riesgo específico como para el genérico. Un motivo aparente podría ser mantener alguna coherencia con el Acuerdo, pero el neteo de posiciones trastoca cualquier comparación entre ambas normas. En el caso de una cartera simple, sin operaciones a futuro o derivados que generen neteos y compensaciones, la Enmienda sería más rigurosa que el Acuerdo, ya que la carga aplicada pasaría del 8 por 100 al 12 o el 16 por 100 del valor de mercado de las acciones (4 u 8 por 100 por riesgo específico más 8 por 100 por riesgo general). Ello puede tomarse como una señal de que la Comisión, en los ocho años que separan ambos textos, había llegado a la conclusión de que las acciones estaban insuficientemente ponderadas en el Acuerdo; en las propuestas de Basilea II hay más pruebas de tal cambio de actitud.

III.3.3. Riesgo de cambio⁵¹

Es el riesgo de mantener posiciones en monedas distintas de aquella en la que se formula en balance, y en oro, ante variaciones de los tipos de cambio, o del precio del oro. En este caso sólo hay que ocuparse del riesgo general de mercado, no del riesgo específico ni del riesgo de interés, porque los instrumentos que forman las posiciones cambiarias siguen sometidos a los requerimientos de solvencia del Acuerdo o de la Enmienda, según la cartera en que se ubiquen. Para calcular las cargas de capital por este

⁴⁷ Una acción se puede netear con una venta a futuro de esa misma acción; la descomposición de la operación a futuro produce otro instrumento con tipo de interés que deberá integrarse con los demás instrumentos con tipo de interés.

⁴⁸ EA, sección A.2.2 (RF 718(××)).

⁴⁹ Idea desechada en 2009: véase Cap. I 6.IV.2.

⁵⁰ Sería más fácil encontrar correlaciones justificadas entre acciones de un mismo sector económico, lo que conduciría a una compensación por sectores. Esa idea no se exploró, aunque sí se aplica en el caso del riesgo de mercaderías.

⁵¹ EA, sección A.3 (RF sección segunda VI.C.3).

riesgo, el método estándar de la Enmienda define primero la magnitud sujeta a riesgo, y aplica luego el cargo correspondiente a esa magnitud.

La exposición al riesgo en una determinada moneda distinta de la de balance se define, según la práctica bancaria habitual, que el Comité respetó, como el agregado de:

— la suma de todos los activos, menos todos los pasivos, más o menos los intereses devengados, denominados en esa moneda; se pueden excluir ciertos activos estructurales que, en principio, la entidad pretenda conservar indefinidamente, tales como participaciones o inversiones en filiales no consolidadas⁵²;

— las posiciones a futuro netas en la misma moneda (importes a recibir menos importes a pagar) en operaciones a plazo, futuros y permutas; se pueden excluir las operaciones de cobertura realizadas para proteger el coeficiente de solvencia del Acuerdo contra la caída que provocaría en él una apreciación de sus activos exteriores (aunque estos se encuentren protegidos del riesgo de cambio);

— las garantías, o similares, en la divisa que vayan a ser exigidas y se consideren no recuperables;

— los intereses no devengados que la entidad de por seguros y ya haya cubierto con operaciones de signo contrario, con el signo que les corresponda: de no incluirse, su cobertura, una práctica prudente de la entidad bancaria, produciría una posición abierta y, por tanto, un desalentador requerimiento de capital adicional;

— el valor delta de la cartera de opciones en la divisa.

Las posiciones en oro se calculan como las posiciones en mercaderías, que se describirán más adelante.

Esos agregados dan una única cifra por moneda, una posición, que puede ser larga o corta. A continuación, se suman separadamente las posiciones largas y las posiciones cortas de las diferentes divisas. La cobertura estándar del riesgo de cambio consiste en aplicar una carga del 8 por 100 a la mayor de esas dos sumas, más otra, también del 8 por 100, sobre la posición neta en oro. En este caso, no se consideran posibilidades de compensación entre monedas, aunque algunas monedas puedan mostrar buenas correlaciones entre sí, tal vez no menores que las de las acciones que, como vimos en el apartado anterior; sí se permite compensar.

El porcentaje elegido no fue, ni pretendió ser, una estimación objetiva de las pérdidas potenciales que puedan derivarse de las veleidades de los mercados cambiarios libres, por no hablar de las veleidades de las monedas intervenidas o dirigidas. El nivel de riesgo cambiario debe ser muy diferente según situaciones. Quizás no sepamos la pérdida potencial por riesgo cambiario a que está sometido un banco europeo (que es, básicamente, la posibilidad de que el dólar se revalúe o se devalúe hasta, digamos, un veinte o treinta por ciento en el año siguiente), pero sí sabemos que ese nivel tiene poco que ver con lo que estaría sufriendo un banco argentino en los últimos tiempos de la etapa de paridad peso-dólar (que era, básicamente, la posibilidad de que el valor del dólar, moneda en la que se denominaba una parte sustancial de los depósitos domésticos, se multiplicase de golpe por tres o por cuatro). Pero el método estándar de la Enmienda no diferencia entre ambas situaciones: para todas vale el requerimiento del 8 por 100.

⁵² Esta excepción ampara las inversiones a largo plazo de la gran banca internacional; su justificación puede ser que las condiciones cambiarias inmediatas poco tienen que ver con las del lejano futuro en que se realicen esas inversiones; a largo plazo el riesgo de cambio es mera incertidumbre.

La solución adoptada por el Comité sugiere que: a) había decidido establecer un requerimiento de capital sobre este elemento de riesgo, con la convicción de que es mejor tener alguna carga, cualquier carga, que no tenerla; como mínimo, un requerimiento arbitrario sirve para recordar de forma práctica a las entidades la conveniencia de cerrar posiciones abiertas; b) contaba con un punto de partida razonable, la posición abierta en una divisa, porque es claro que una posición cambiaria contiene tanto más riesgo cuanto más abierta está; y c) a falta de una solución mejor que estuviese al alcance de la capacidad técnica de todas las entidades, se decantó por una carga convencional, no sin precedentes en la legislación comparada, pero esencialmente arbitraria.

III.3.4. Riesgo de las mercaderías⁵³

El riesgo de mantener posiciones en mercaderías (metales preciosos, salvo oro, u otras) recibe un tratamiento estándar semejante al de las operaciones con riesgo de interés, aunque su cobertura no se circunscribe a la cartera de negociación, sino que abarca todas las actividades en mercaderías. Pero hay dos diferencias. La primera es que entre los comportamientos de mercado de las diversas mercaderías de una misma familia pueden existir diversos grados de correlación; ello exige tomar decisiones sobre la integración de esas mercaderías en una misma posición o su presentación en posiciones separadas. ¿Se pueden tratar agregadamente las operaciones sobre petróleo árabe ligero y sobre petróleo Brent? ¿Y las operaciones sobre hidrocarburos y sobre otros productos energéticos? La razonable respuesta del Comité es que se pueden tratar agregadamente las mercaderías que sean sustitutos próximos entre sí, y cuyos movimientos de precio tengan una correlación no menor de 0,9. La segunda diferencia es que los mercados de estos productos pueden ser menos líquidos que los de deuda y derivados financieros, y en todo caso su volatilidad es muy alta. Por tanto, los requerimientos de capital tendrán que ser mucho mayores. Su alto riesgo movió al Comité a recomendar la utilización de modelos a las entidades que pretendan desarrollar una actividad importante en este negocio, por los elementos añadidos de control interno asociados con su uso.

El mecanismo de cálculo es similar al que ya conocemos. Hay que clasificar todas las operaciones, expresadas en unidades físicas, en una serie de escalas temporales, una para cada mercadería o grupo de mercaderías que puedan tratarse conjuntamente; esa escala comprende siete bandas temporales, desde un mes o menos, hasta más de tres años. Las tenencias físicas de la mercadería, de haberlas, se clasifican en la primera banda, como «posición de contado»; los valores nominales de la misma mercadería resultantes de la descomposición de los diversos derivados financieros (contratos a plazo, futuros, permutas), que constituyen probablemente el grueso de la operativa bancaria en mercaderías, se integran en las bandas correspondientes a sus vencimientos, con su signo de operaciones largas o cortas. Las cuantías físicas se convierten a continuación en monetarias aplicando a todas, sea cual sea su plazo, los precios de contado de la mercadería.

Las operaciones largas y cortas dentro de una banda se compensan para producir una sola posición, larga o corta; pero la parte compensada soporta un cargo por los elementos de riesgo residuales, denominado ahora «*spread*», conceptualmente equivalente a la «retención vertical» del riesgo de interés. La retención es en este caso del 1,5 por 100, un porcentaje aparentemente muy inferior al de las «retenciones verticales», pero hay que recordar que aquél se aplica sobre posiciones ya ponderadas (una pequeña fracción de los importes originales) y los *spreads* se aplican sobre el pleno valor monetario de la parte compensada. El Comité, sensatamente, no se aventuró a definir unos *shocks* para los precios de las mercaderías. Hay una segunda ronda de compensaciones, entre sucesivas bandas diferentes, aplicándose en este caso tantas veces 1,5 por 100 como número de bandas exista entre las que se compensan. De este

⁵³ EA, sección A.4 (RF sección segunda, VI.C.4).

modo, esa «retención horizontal» cubre riesgo residual de interés, además de otros riesgos residuales, como el de unas malas correlaciones en los precios de diferentes mercaderías integradas en una banda, o el de variaciones de los precios a plazo debidas a otras causas.

Finalmente, a la posición final neta se le aplica un requerimiento del 15 por 100, más elevado que el equivalente del oro o las posiciones cambiarias. El Comité jugó con la idea de aplicar diferentes porcentajes a diferentes mercaderías, pero optó finalmente por la simplicidad de un solo porcentaje. Tampoco ofreció una justificación estadística para ese valor, ni para el de las retenciones.

III.3.5. Tratamiento de las opciones⁵⁴

El tratamiento estándar del riesgo de mercado en la Enmienda puede ser más o menos laborioso, pero, con la parcial excepción del riesgo de interés, no es realmente un método avanzado, con pretensiones de aproximar la cobertura a una estimación objetiva del riesgo de pérdida, sino un tratamiento convencional, que trata de producir una razonable cifra arbitraria de cobertura de las posiciones de riesgo.

En el caso de las opciones las cosas son más sofisticadas. Todo es un tanto esotérico, para el profano y para el profesional, en esta familia de instrumentos: su terminología, su tipología, y sus matemáticas financieras, plagadas de letras griegas (*delta*, *gamma*, *vega*, *rho*...). En la sabiduría convencional sólo ha calado la idea de que el valor *delta* de las opciones, sea eso lo que sea, es el *verdadero* valor de las opciones. La sofisticación del tema tiene su reflejo en el estilo de la Enmienda. En las páginas dedicadas a ellas el Comité cambió de pluma: los reguladores dejaron el puesto a los técnicos (algo que se repetirá en ciertas secciones de Basilea II); desaparecieron las reflexiones dubitativas que suelen puntear los mejores textos del Comité; y se abandonó todo intento pedagógico de explicar los esquemas al lector menos técnico (por ejemplo, a un potencial legislador), y convencerle. El resultado fue una formulación exclusivamente para iniciados, demasiado compleja para ser presentada aquí en detalle, e incluso para ser respetada por los destinatarios de las recomendaciones del Comité: no todo lo que dice esta parte de la Enmienda fue trasladado al derecho positivo comunitario, que tan fiel suele ser a Basilea.

La Enmienda ofreció no una, sino tres formas estándar de tratar las opciones, aparte de la posibilidad de integrarlas en los modelos.

Los bancos que sólo comprenden opciones con fines de cobertura (por ejemplo opciones de venta —*put options*— de acciones para asegurar un precio mínimo a las de su cartera) podrán aplicar un **método simplificado** que no requiere cálculos complejos. Ese método consiste en calcular los cargos por riesgo de mercado (general y en su caso específico) del activo protegido por la opción, y restarles la diferencia entre el precio de ejecución de la opción y el precio de contado de la acción, si esa diferencia es positiva (en la jerga financiera, si esa opción está *in the money*, es decir, si está ofreciendo una ventaja inmediata a su poseedor); en caso contrario (cuando la opción está *out of the money*, cuando no serviría para nada en caso de ejecutarse ahora mismo), no ha lugar a ninguna reducción de la carga de capital del activo cubierto por la opción. El requerimiento así corregido se suma directamente a los demás requerimientos de la cartera de negociación. Este procedimiento sencillo, que sólo emplea datos tomados directamente de los boletines de cotización, no se limita a las acciones; puede aplicarse a cualquier familia de riesgos de mercado. Pero su uso se restringió a los operadores que sólo recurran a las opciones con propósitos simples de cobertura.

Quienes se dediquen a algo más que eso, por ejemplo a vender opciones para que otros se cubran, deben poseer las herramientas de tecnología financiera necesarias para gestionar adecuadamente

⁵⁴ EA, sección A.5 (RF sección segunda VI.C.5).

estas operaciones. Por tanto, estarán en disposición de utilizar el segundo de los métodos propuestos, el llamado **delta-plus**. El coeficiente delta es la correlación entre el valor, o prima, de la opción y una pequeña variación en el precio del subyacente; como cualquier correlación, es un número entre 0 y 1 (dándosele signo positivo para las opciones de compra y negativo para las de venta); ese valor puede considerarse la probabilidad de que se ejercite la opción. El método delta consiste en multiplicar el subyacente nominal de la opción por su valor delta, e integrar el resultado como una posición elemental más, larga o corta, en los esquemas de cálculo del riesgo de mercado que ya conocemos. En el caso sencillo del párrafo precedente (una acción cubierta con una opción de venta de la misma), si el delta es muy elevado (intuitivamente, buena relación histórica entre el precio de las opciones y el precio de las acciones), la cobertura con opciones permite realizar una fuerte compensación en la posición en tales acciones; si es pequeño, la compensación será mínima.

Pero se trata de un *delta-plus*, esto es, de un delta mejorado. La mejora consistió en añadir a lo que resulta del coeficiente delta nuevos requerimientos de capital que tienen en cuenta la tasa de variación del delta (coeficiente *gamma*) y la sensibilidad del valor de una opción a cambios en la volatilidad (coeficiente *vega*). El Comité renunció por el momento a calcular los riesgos *rho* (tasa de cambio del valor de la opción con respecto al tipo de interés) y *theta* (tasa de cambio del valor de la opción con respecto al tiempo). Hizo bien, pues esas sofisticadas correcciones son de escasa relevancia en el conjunto de los requerimientos de capital. Ni siquiera las correcciones *gamma* y *vega* lograron impresionar a los reguladores nacionales. Por tanto, no entraremos a describir las fórmulas utilizadas para reflejar sus efectos, aunque sí diremos que en esas fórmulas intervienen bastantes factores convencionales, que lastran su aparente sofisticación⁵⁵.

Para los bancos más avanzados, la Enmienda hizo una tercera oferta, el método de los **escenarios**. La entidad debe construir una serie de situaciones de pérdida (escenarios) hipotéticas. Subyacente a subyacente, hay que calcular las variaciones que experimenta el valor de la cartera ante una serie dada de cambios simultáneos en los precios, o tipos, del subyacente y en la volatilidad de esos precios, o tipos; cada pareja de cambios en los precios de los subyacentes y en su volatilidad constituye un escenario, y el conjunto de todos ellos se presenta como una matriz, por lo que el nombre completo del método es «análisis de matrices de escenarios». La Enmienda definió los rangos en los que deben moverse las variaciones de precios, a un lado y otro de los precios corrientes, y el número mínimo de variaciones, así como las variaciones de volatilidad que deben considerarse; estas cautelas supervisoras impedirán a las entidades escoger un conjunto de escenarios demasiado cómodo. El Comité se puso a continuación en la posición más prudente, requiriendo capital por la *mayor* cifra de pérdida que figure en las celdas de la matriz de cada instrumento.

El uso de este método precisa autorización por las autoridades, que habrán de supervisar la construcción de escenarios y asegurarse de la competencia técnica de la entidad para ponerlo en práctica.

III.4. LOS MODELOS INTERNOS⁵⁶

Si en 1993 el Comité no se decidía a adoptar los modelos internos en sus métodos supervisores, tres años después se convirtió en su más entusiasta defensor. Los modelos no son para cualquiera pero, una vez se ha logrado arrancar, el Comité espera que quienes inicialmente sólo los apliquen a una categoría de riesgos, terminen extendiéndolos a todas sus operaciones. Además no se permite dar marcha

⁵⁵ Pueden verse en EA, sección A.5, párrafo 7 (RF 718(lxii)).

⁵⁶ EA, parte B (RF sección segunda VI.D).

atrás y volver al método estándar⁵⁷. En esto puede influir el deseo de evitar el arbitraje de métodos pero, en general, el Comité consideró que los modelos son la forma ideal de tratar el riesgo de mercado, porque producen una medición mejor fundamentada y más precisa de las necesidades de capital; los hechos no parecen querer darle la razón.

El uso de modelos internos, según la Enmienda, debe ser autorizado caso por caso. Esa autorización se condiciona al cumplimiento de tres series de requisitos: de carácter general, relativos al sistema de control interno (estándares cualitativos), y relativos al modelo en sí (estándares cuantitativos). Las condiciones generales y los estándares cualitativos tienen su base en las recomendaciones que estaba emitiendo el Comité desde mediados de los años noventa⁵⁸. Pero si para otros riesgos esas recomendaciones fueron el sustituto de unas medidas prudenciales más directas y concretas que el Comité no logró desarrollar, en el de mercado son un requisito necesario de este método.

Las **condiciones generales** que el banco aspirante debe satisfacer, a juicio de los supervisores, son las siguientes⁵⁹:

- disponer de un sistema de gestión sano e íntegro;
- contar con suficiente personal cualificado para la utilización de modelos en las áreas operativa, de gestión de riesgos y de auditoría;
- que sus modelos presenten un historial de exactitud razonable en la medición del riesgo, lo que exige un periodo de rodamiento antes de que empiecen a utilizarse para el cálculo de las necesidades de capital;
- que el banco haga regularmente pruebas de tensión (*stress tests*), esto es, ejercicios de comportamiento del modelo en condiciones adversas.

Algunas de estas condiciones generales se desarrollan implícitamente en los siguientes estándares cualitativos y cuantitativos.

Los **estándares cualitativos** exigidos para la aplicación de los modelos fueron ocho⁶⁰:

- la entidad debe contar con una unidad de control de riesgos independiente (independiente de los gestores de las carteras), responsable del diseño del sistema y del seguimiento diario del funcionamiento del modelo de medición del riesgo;
- esa unidad debe contrastar regularmente, a posteriori, las mediciones efectuadas por el modelo y los cambios de valor experimentados realmente por la cartera (*backtesting*); el Comité puso especial énfasis en estos ejercicios de contraste del modelo con la realidad⁶¹;
- el consejo y la alta dirección deben implicarse activamente en el proceso de control de riesgos;

⁵⁷ EA, Introducción, párrafo 16.

⁵⁸ Descrietas en Cap. 4.II.

⁵⁹ EA, sección B.1.2 (RF 718(lxxi)).

⁶⁰ EA, sección B.2 (RF 718(lxxiv)).

⁶¹ El Comité publicó junto con la Enmienda un documento sobre la supervisión de esas comprobaciones y sobre el cálculo del plus al que luego se alude en el texto (BCBS (1996b)).

-
- el modelo de medición del riesgo debe integrarse en el proceso de gestión diario del banco;
 - el sistema de medición debe utilizarse junto con una serie de límites internos a la actividad negociadora y a las exposiciones de riesgo;
 - deben realizarse rutinariamente pruebas de tensión rigurosas, y utilizarse sus resultados para revisar las políticas de cobertura y los límites operativos;
 - políticas, controles y procedimientos deben estar documentados (por ejemplo, en forma de manual);
 - la auditoría interna debe revisar de forma independiente y regular el sistema de medición de riesgo, incluyendo las actividades tanto de la unidad de control como de las unidades operativas.

En cuanto a los **estándares cuantitativos**, la Enmienda no dejó total libertad a las entidades en el diseño de sus modelos internos, sino que les impuso una serie de restricciones, aconsejadas por la dispersión de resultados observada en los ejercicios de aplicación de los modelos; es un sesgo hacia la prudencia justificado también por los estudios de otros investigadores, aunque no bien acogido por los bancos. En concreto se trata de los siguientes criterios⁶²:

- el valor en riesgo (VAR) debe calcularse diariamente,
- usando un nivel de confianza de 99 por 100,
- con el movimiento de precios de periodos de tenencia (*holding period*) de diez días,
- y datos históricos de al menos un año, que se pondrán al día con frecuencia no menor que trimestral, acelerándose la actualización si los precios sufriesen cambios importantes;
- los modelos deben poder capturar los riesgos de las opciones, con sus características especiales, incluyendo entre sus factores de riesgo la volatilidad de tipos y precios;
- el banco debe cubrir diariamente un requerimiento de capital igual a la más alta de estas cifras: el VAR del día anterior, o el promedio de los VAR de los sesenta días hábiles precedentes, multiplicado por un factor multiplicador;
- ese factor multiplicador se fijará individualmente para cada entidad por la autoridad supervisora, según su valoración de la calidad del sistema de gestión de riesgos del banco, pero será como mínimo 3, añadiéndosele un plus de hasta otro punto adicional si los procedimientos de contraste arrojan resultados insatisfactorios;
- además, los bancos usuarios de modelos soportarán otro requerimiento de capital por riesgo específico (cuyo cálculo se describe luego).

Por lo demás, no se impuso ningún tipo de modelo concreto (matrices de varianzas y covarianzas, simulaciones históricas, simulaciones de Monte Carlo...), siempre que el modelo usado sea capaz de

⁶² EA, sección B.4 (RF 718(lxxvi)). También se dieron especificaciones, de carácter bastante general, sobre los factores de riesgo a considerar en cada bloque del riesgo de mercado (EA, sección B.3, RF (718(lxxv))).

estimar adecuadamente el valor en riesgo; los bancos tienen libertad para reconocer correlaciones empíricas dentro de amplias categorías de riesgo (riesgo de interés, de cambio, de acciones, de mercaderías). Pero los modelos deben ser sometidos a pruebas de tensión y validados por los auditores externos o por las autoridades supervisoras⁶³. La Enmienda no olvidó detallar exhaustivamente los aspectos que deben ser objeto de examen en la validación externa.

Esos estándares cuantitativos muestran un signo conservador en relación con los que muchos bancos habían adoptado *motu proprio* en sus modelos internos. Era común, por ejemplo, usar niveles de confianza más laxos, como el 95 por 100 que significa, aproximadamente, que la cifra de capital asignada por el modelo no alcanza a cubrir el peor resultado esperado en uno de cada veinte días, o, en unos mercados que trabajan cinco días a la semana, una vez al mes; e incluso del 90 por 100 (una vez cada quincena); al proponer el nivel del 99 por 100, y sin tener en cuenta otros endurecimientos de los criterios, el Comité sólo deja fuera de cobertura unos resultados negativos que se producirían una vez cada cien días⁶⁴. Tampoco era común el uso de *periodos de tenencia* de diez días; prescindir de esa cautela supervisora es tanto como suponer que las posiciones de riesgo se pueden recomponer plenamente todos los días, mientras que la condición impuesta por la Enmienda implica que la recomposición de posiciones lleva diez días (dos semanas naturales) y que, mientras tanto, la cartera sigue sufriendo los efectos de un *shock* adverso. Finalmente, superponer al VAR diario el VAR medio de los últimos sesenta días es una prevención adicional tendente a dar estabilidad a los requerimientos; los modelos internos al uso pueden contener mecanismos estabilizadores similares

Sin embargo, de todo el conjunto de estándares cuantitativos, el que más sorprendió fue el factor multiplicador; que se despega claramente de la estructura teórica de los modelos; también fue el más con-testado por los bancos⁶⁵. Las demás condiciones cuantitativas reflejan la actitud prudente que siempre se espera de los supervisores, pero funcionan dentro de la lógica de un modelo VAR. Pero, al introducir el multiplicador, se pide a los bancos efectuar unos cálculos complejos y laboriosos, de lógica refinada, para exigirles luego como cobertura del riesgo no lo que esos cálculos arrojan, sino tres o cuatro veces esa cifra. Las justificaciones de ese notable factor de seguridad son muchas: dudas iniciales sobre la robustez y exactitud de los modelos, temor a que algunas entidades se permitan, pese a todas las cautelas, modelos demasiado optimistas, deseo de captar factores de riesgo que tal vez escapen al modelo (incluyendo entre esos factores cambios bruscos en los mercados y en sus circunstancias), sin olvidar un diferente enfoque del problema al considerar que los objetivos de seguridad que persiguen los supervisores son más complejos y rigurosos que los de los banqueros, porque no se limitan a los daños propios, sino que consideran los daños a terceros⁶⁶.

Los modelos internos con una base histórica de no más de un año, introducen un tema nuevo: el de la prociclicidad. Si un modelo se atiene a esa base histórica, es probable que los periodos de alta variabilidad en los precios de los activos o en los tipos de interés produzcan con un cierto retraso (del orden

⁶³ EA, secciones B.5 y B.6 (RF 718 (lxxvii) a (lxxxv)).

⁶⁴ Esas coberturas no implican que el banco vaya a estar en quiebra cada cien, o cada veinte, o cada diez días; se trata de pérdidas virtuales, normalmente reversibles y que en buena parte no llegan a realizarse.

⁶⁵ Ver, a favor del multiplicador del Comité, STAHL (1997), y en contra de él y en general de la metodología VAR, DANIELSON, HARTMAN y DE VRIES (1998).

⁶⁶ Algunas hipótesis simplificadoras de los modelos, necesarias para facilitar los cálculos, o por problemas de datos, podrían introducir sesgos a la baja en los cálculos del VAR. Se ha dicho que el multiplicador vendrá a corregir esos sesgos, pero también se ha dicho que lo hace de un modo arbitrario, no objetivo. Tomemos el caso del *holding period* de diez días: es una idea razonable, pero divide por diez el número de observaciones con que se cuenta, haciendo escasas las que suministra un año natural. Una solución para mantener una base estadística de la misma magnitud sería tomar las observaciones de diez años naturales, pero tal vez esas largas series históricas respondan a circunstancias que han cambiado. La teoría resuelve ese dilema con un truco: si la función de distribución es la función normal, el VAR de diez días se puede obtener multiplicando el VAR de un día por la raíz cuadrada del *holding period* (o sea, por 3,16). El truco fue bendecido por la Enmienda y adoptado por los bancos pero, por desgracia, las funciones de distribución de la realidad no son normales, y esa conversión puede ser insuficiente.

de medio año, lo que no es poco para el riesgo de mercado) un aumento de los requerimientos de capital. En cambio en los periodos de bonanza económica, que suelen acompañarse de mayor estabilidad de precios o tipos, los VAR serán poco exigentes. Esta prociclicidad diferida implica que los modelos VAR no son capaces de preparar por anticipado el capital del banco para afrontar las fases de tensión de los mercados financieros: plantean el ajuste cuando el capital lleva demasiado tiempo siendo insuficiente⁶⁷. Bases históricas más largas quizás suavizarían el problema, pero también retrasarían la adaptación de los modelos internos a cambios en las circunstancias, incluso a cambios en la función de distribución de pérdidas que da sentido al modelo⁶⁸.

La Enmienda no mencionó expresamente ese problema, pero aportó un par de ideas que implícitamente intentan remediarlo. Son, primero, su exigencia de que los bancos informen regularmente a los supervisores sobre las mayores pérdidas de valor experimentadas durante cada periodo de información; y segundo, y más importante, su petición de que lleven a cabo de modo sistemático pruebas de tensión (*stress tests*) del modelo en condiciones adversas, simulando perturbaciones importantes tanto de los precios de los mercados como de sus condiciones de liquidez basadas, por ejemplo, en los escenarios de ciertas crisis financieras reales. Los ejemplos propuestos por el Comité fueron las entonces recientes crisis de las economías emergentes o el *crack* de los mercados de valores americanos de 1987.

El propósito de las pruebas de tensión, no inventadas por los supervisores, sino que se habían empezado a practicar de forma espontánea por las entidades financieras más avanzadas, es ilustrarse sobre los problemas excepcionales que se pueden plantear, y sobre las coberturas que se hubiesen necesitado en esas condiciones. No se trata tanto de disponer en todo momento de tales coberturas como de tener conciencia clara del alcance de los problemas potenciales que podrían afectar a la entidad, para establecer posibles estrategias de respuesta⁶⁹. Los requerimientos calculados por las pruebas de tensión, y en particular los asociados a casos extremos (*worst cases*), no pueden sustituir a los calculados por los modelos, porque no existe una probabilidad fiable que asignar a la ocurrencia de esas situaciones, y porque su adopción como criterio general resultaría prohibitiva en el curso normal de los negocios. Sin embargo sí pueden reflejarse, por ejemplo, en los límites internos de la entidad, razón por la cual el Comité requirió que sus resultados fuesen conocidos por la alta administración (consejo y dirección ejecutiva).

Un problema de los ejercicios de *stress test* es que, de hacer verdadero caso a unos escenarios de catástrofe virtual, ningún empresario osaría asumir riesgos, o en caso de asumirlos, dada la bajísima probabilidad de esos escenarios, no se preocuparía de tomar medidas ante problemas intratables con sus propios medios⁷⁰. Así pues la tendencia natural de muchas entidades será diseñar escenarios pesimistas de los que puedan extraer conclusiones prácticas, pero no extremos (fuera de fases excepcionales muy determinadas, como las turbulencias de 2007-8). Ello implica un ejercicio de criterio que será necesario supervisar, para que las pruebas no omitan el tipo de situaciones fuertemente adversas que el Comité quiere que se consideren⁷¹.

⁶⁷ CGFS (2009).

⁶⁸ En el Cap. 7.IV.3 se presentan algunas críticas a los modelos VAR surgidas tras las turbulencias financieras de 1998. Esas turbulencias se han atribuido a cambios en el comportamiento de los mercados inducidos precisamente por la adopción masiva de modelos u otras técnicas financieras avanzadas, que anularían la utilidad de los modelos en ciertas situaciones extremas.

⁶⁹ Sin que ello implique rechazo de los planes para contingencias, debe hacerse notar que muchas de las medidas elaboradas en gabinete en tiempos de calma para hacer frente a crisis virtuales se conviertan en papel mojado cuando llega la crisis de verdad. Esto es especialmente cierto en el caso de las grandes crisis, de características únicas, y que con frecuencia requieren intervenciones públicas singulares que ningún planificador bancario podría prever; ni ninguna autoridad monetaria o financiera estaría dispuesta a reconocer *ex ante* como aceptables.

⁷⁰ Esto es particularmente cierto en las pruebas de tensión de la liquidez, según se discute en los Cap. 4.II.6 y 16.II.1.

⁷¹ Las autoridades monetarias y supervisoras se interesaron vivamente por la práctica de los *stress tests* a comienzo de la presente década. Ver CGFS (2000) y (2001). Esos estudios mostraron a) que las pruebas de tensión estaban ampliamente difundidas al menos entre los grandes bancos en áreas tales como el riesgo de interés, el riesgo de cambio, las acciones, o los mercados emergentes; b) que había grandes diferencias

Volvamos al cálculo de los requerimientos de capital. Lo dicho hasta ahora se refiere al riesgo general de mercado. Los requerimientos totales de capital de la cartera de negociación son la suma de los requerimientos por riesgo de mercado y los requerimientos por **riesgo específico**. La aplicación de modelos al riesgo específico se miraba en la época de publicación de la Enmienda con recelo; el riesgo específico es básicamente riesgo de crédito, y los modelos para riesgo de crédito eran en 1996 una novedad demasiado reciente, mal conocida y poco rodada incluso entre los bancos más avanzados técnicamente, que ya utilizaban con soltura los modelos de riesgo de mercado. No obstante, el Comité los aceptó, pero reforzó el condicionado al que deben someterse sus usuarios. Quienes no dispongan de modelos adecuados para analizar este riesgo deberían recurrir al método estándar⁷².

Las condiciones especiales de la modelización del riesgo específico, una carrera de obstáculos en la que ninguno de los obstáculos es arbitrario, pero muchos sí de difícil superación, son:

- los modelos deben poder explicar al menos el 90 por 100 de la variación histórica de los precios, una bondad de ajuste estadístico bastante elevada para este tipo de fenómenos;
- deben capturar el efecto de la concentración, produciendo cargas de capital crecientes si la concentración aumenta;
- deben mostrar robustez en situaciones adversas, sea mediante pruebas de tensión, sea cubriendo al menos un ciclo económico completo y mostrando que su comportamiento fue correcto en la fase descendente del ciclo; y
- deben validarse con ejercicios de contraste especialmente diseñados para valorar la captura del riesgo específico.

Si la metodología del modelo no estuviese diseñada para capturar los riesgos derivados de los movimientos anormales del mercado (*event risk*) y de los impagos (*default risk*⁷³) de las deudas y las acciones, habrá que aplicar a los requerimientos de capital resultantes del modelo un recargo prudencial similar al factor de seguridad del modelo de riesgo general de mercado cuando las pruebas de contraste resultan insatisfactorias, es decir, un multiplicador de cuatro. Ese factor vuelve a ser tres cuando el banco demuestre que su modelo cubre esos dos riesgos, y retorna a cuatro de fallar en las pruebas de contraste.

III.5. EL RIESGO DE MERCADO EN LA NORMATIVA

III.5.1. En la Unión Europea

La Comunidad Económica Europea asumió parte de las recomendaciones de la Enmienda tres años antes de que la Enmienda se aprobase. Recordemos que el Comité había circulado un documento consultivo sobre cobertura del riesgo de mercado en 1993, que solo contenía el método estándar. Pues

entre bancos en la construcción de escenarios; y c) que los resultados de esas pruebas no se tradujeran automáticamente en una actuación (por ejemplo, determinando una cobertura adicional de capital, o deshaciendo o limitando una posición peligrosa), sino que eran interpretados caso a caso por la gerencia, que tomaría decisiones según su criterio. Esto último, más la dispersión de escenarios utilizados, tenía un corolario positivo, según el CGFS: era poco probable que esta técnica produjera respuestas sincronizadas de todos los operadores (respuestas de rebaño), a diferencia de los habituales VAR, mucho más estandarizados.

⁷² Esa solución, que se demostró insuficiente, no fue el final de una historia cuya narración prosigue en Cap. I.II.III y Cap. I6.IV.2.

⁷³ El riesgo específico de los instrumentos negociables presenta un componente «normal», la eventualidad de que el *rating* del instrumento empeore, y un componente extremo (relativamente improbable en el tipo de instrumentos que se suelen incluir en la cartera de negociación), la eventualidad de que se produzca un impago en el flujo de pagos del instrumento.

bien, la CEE transformó inmediatamente esa no existente recomendación en directiva, extendiendo su ámbito de aplicación a todas las entidades de crédito y también a los servicios de inversión, a los que iba a aplicar un régimen de capitalización similar al de las entidades de crédito⁷⁴. Luego, publicada la Enmienda, la ya Unión Europea adaptó en 1998⁷⁵, con menos prisas, la directiva anterior para incluir los modelos internos, así como el riesgo de las posiciones en oro y mercaderías⁷⁶, no tratados en la primera versión.

Estas directivas guardaron tanta fidelidad a Basilea como las que traspusieron el Acuerdo: muchos de sus textos fueron traslación literal de los de la Enmienda. Introdujeron el capital de tercer nivel; admitieron los mismos cuatro tipos de riesgo (de interés, precio de las acciones, de cambio y de mercaderías, aunque a efectos de presentación englobaron las dos primeras en lo que llamaron «riesgo de posición»); aceptaron sus dos componentes (general y específico); y propusieron las dos formas de tratamiento, el método estándar y los modelos internos. Los esquemas y parámetros del primero, y el cuadro de condiciones de los segundos, fueron esencialmente los mismos que en la Enmienda. No es cosa de volver a describirlo todo con detalle; centremos el análisis en los puntos en que divergieron ambos textos.

El Comité supuso que todos los bancos internacionalmente activos cumplirían sus recomendaciones sobre riesgo de mercado, aunque aceptó una excepción *de minimis* para el riesgo cambiario. Pero las Directivas comunitarias se dirigen a todos los bancos, y estas coberturas complicadas resultaban excesivas para muchos: así pues, hicieron regla general la excepción *de minimis* y, además de incorporar la cambiaria, excluyeron de los requerimientos por riesgo de mercado a aquellas entidades cuyas carteras de negociación no excedan *normalmente* del 5 por 100 de su actividad total ni de 15 millones de euros, ni, en *ningún caso*, del 6 por 100 y 20 millones.

Las Directivas aceptaron la propuesta de la Enmienda de crear un tercer nivel de capital, pero añadieron un matiz restrictivo de inspiración continental: el límite para las subordinadas a corto plazo se fijó en principio en el 150 por 100 del capital básico disponible para la cartera de negociación, no en el 250 por 100 establecido en la Enmienda. Pero las autoridades supervisoras podrían permitir superar ese tope, si lo considerasen oportuno desde una óptica prudencial, siempre que la suma de ese elemento y los que forman el capital de segundo nivel no rebasen el 250 por 100 de dicho capital disponible⁷⁷. Dada la naturaleza de sus carteras, es probable que las sociedades de inversión se beneficien más que los bancos de esta posibilidad⁷⁸.

La cartera de negociación objeto de esta normativa presenta un primer bloque que se definió en términos similares a los de la Enmienda, con igual énfasis en la «intención»; para paliar la subjetividad en esa definición, la norma comunitaria pidió, muy razonablemente, que la inclusión o exclusión de elementos en esa cartera se base en procedimientos objetivos, aplicados de forma continua y sometidos al examen de las autoridades⁷⁹. Pero a ese primer bloque la Directiva añadió un segundo bloque formado

⁷⁴ Directiva 93/6/CEE, de 15 de marzo de 1993, sobre la adecuación de capital de las empresas de inversión y las entidades de crédito. El motivo de la urgencia es que la CEE estaba diseñando en 1992 la regulación general de los servicios de inversión y, dada la importancia de la cartera de negociación para algunos de ellos, su coeficiente de solvencia quedaría incompleto si se recurría exclusivamente al Acuerdo.

⁷⁵ Directiva 98/31/CE, de 22 de junio de 1998, por la que se modifica la Directiva 93/6/CEE.

⁷⁶ La versión oficial en español de la directiva tradujo *commodities* (no es preciso decir que el texto de trabajo de cualquier directiva financiera es un texto en inglés) por «materias primas», un término de alcance más restringido y que puede no convenir, por ejemplo, a algunos metales preciosos. Aquí usaremos la vieja expresión contable «mercaderías» para ese concepto.

⁷⁷ Directiva 93/6/CEE, Anexo V, números 4 y 7.

⁷⁸ También se permitió computar entre los fondos propios de cobertura de la cartera de negociación los beneficios netos de la propia cartera de negociación (deducidos impuestos y dividendos previsibles y las pérdidas netas en otras actividades), siempre que estos importes no estén incluidos ya en los recursos propios; se trata por tanto de los beneficios en generación sin las garantías de verificación y consolidación que se exigieron en 1989 para el coeficiente de solvencia original.

⁷⁹ *Ibíd.*, art. 2.6.

por los riesgos por transacciones pendientes de liquidación y operaciones incompletas, así como por las operaciones interprofesionales negociadas en mercados organizados con valoración diaria y ajuste de garantías. Luego veremos el por qué de ese añadido.

Por lo que respecta al **método estándar**, y a los instrumentos con **riesgo de interés**, la primera variación a reseñar es una definición algo distinta, y por excepción más confusa que la de la Enmienda, de los instrumentos emitidos por el sector privado «cualificados» a efectos del riesgo específico. Se recordará que la Enmienda se basó en las calificaciones de las agencias de *rating*, pero en su defecto aceptó la propia valoración de la entidad, con control del supervisor. La directiva⁸⁰ invirtió los términos: su primera regla es aceptar como cualificados los valores cotizados que la entidad considere líquidos y con riesgo de impago igual o inferior al de los activos con ponderación 20 por 100 en el coeficiente de solvencia. Ello nos sitúa ante un concepto indefinido, pues la normativa comunitaria, al establecer su clasificación estrictamente institucional de los activos, no ofrece ningún criterio adicional objetivo con el que estimar el grado de riesgo. Los peligros de una interpretación subjetiva y laxa vuelven a remediarse con el recurso a la intervención supervisora, que puede desautorizar el criterio de la entidad. Pero, como regla secundaria y transitoria («hasta posterior coordinación»), también se aceptaron como cualificados los valores que presenten las características de liquidez y solvencia antes mencionadas según las calificaciones de agencias reconocidas por las autoridades.

¿Por qué este cambio de orden en la presentación de los criterios? El recurso a las agencias de *rating* constituía una alternativa incómoda en el ámbito comunitario, donde no tenían en 1993 el mismo arraigo que en los mercados de valores anglosajones, ni solían estar reconocidas oficialmente; por eso su postergación al rango de segunda opción.

El texto comunitario dejó en el aire otro interrogante. Las calificaciones emitidas por las agencias no se tipifican en los términos de la directiva, sino en unas jergas propias de cada agencia que, si acaso, se resumen en dos grandes categorías de finalidad más bursátil que prudencial (activos con grado de inversión y activos con grado de especulación); la liquidez no es evaluada en esas calificaciones. La conversión de las escalas de las agencias a las categorías de los reguladores es un problema no trivial, al que Basilea II dedicaría años después bastante atención, pero que la directiva que traspuso la Enmienda no resolvió de ninguna manera⁸¹.

En el tratamiento estándar del **riesgo de las acciones** la Comunidad fue más laxa que Basilea. No hay diferencias entre ambos textos por lo que se refiere al riesgo general. Pero el cargo por riesgo específico fue 4 por 100, no 8 por 100 como en la Enmienda, bajando a 2 por 100, no a 4 por 100, en el caso de carteras líquidas, diversificadas⁸², y en títulos de empresas cuyos instrumentos de deuda sean instrumentos cualificados⁸³.

Tampoco hubo diferencias en el caso del **riesgo de cambio**⁸⁴ (oro incluido desde 1998) en cuanto a la definición de las posiciones y el nivel de cobertura⁸⁵. Pero las directivas comunitarias sí tuvie-

⁸⁰ *Ibíd.*, art. 2.12.

⁸¹ Otras diferencias entre la Directiva y la Enmienda fueron: el empleo de la «duración modificada» (la duración dividida por uno más el rendimiento implícito) en el método de la duración, lo que es sobre todo la precisión de un concepto que la Enmienda no se molestó en concretar; una tabla de zonas de duración más sencilla, sin detalles a partir de más de 3,6 años (plazos más largos en la cartera de negociación son menos relevantes); y algunos ajustes menores en el cuadro de retenciones.

⁸² Otra concreción: «diversificado» significa que ninguna posición exceda del 5 por 100 de la cartera de acciones total, aunque las autoridades pueden permitir posiciones de hasta el 10 por 100 para la mitad de la cartera.

⁸³ *Ibíd.*, Anexo I, párrafos 32 y 33.

⁸⁴ *Ibíd.*, Anexo III.

⁸⁵ En la versión original de la directiva la cobertura era menor, porque el 8 por 100 sólo se aplicaba al exceso de la posición global neta sobre la franquicia del 2 por 100 que marca el comienzo de la obligación de cobertura. Tras las modificaciones de 1998, el cargo afectó a la totalidad de la posición; se abrió un periodo transitorio (hasta fin de 2004) durante el que se permitió seguir aplicando la fórmula anterior.

ron en cuenta las correlaciones entre monedas: cuando esas correlaciones se prueben estadísticamente (con un método proporcionado por la propia norma), las posiciones en las monedas correlacionadas se pueden compensar, aplicando a la parte compensada un cargo del 4 por 100; también se admitió la compensación cuando haya acuerdos intergubernamentales para reducir las fluctuaciones entre divisas, aplicándose en tal caso un cargo no inferior a la mitad de la variación máxima permisible entre los cambios; finalmente, aunque esto queda ya para la historia, se pudieron compensar las posiciones en monedas participantes en lo que entonces era segunda fase de la Unión Monetaria Europea, con un reducido cargo del 1,6 por 100.

Las Directivas se atuvieron a la recomendación de la Enmienda en el tratamiento estándar del **riesgo de mercaderías**, unos bienes que esos textos legales no definieron; Basilea al menos lo había hecho por vía de ejemplos⁸⁶. Pero simplificaron el de las **opciones**: estas se valorarán simplemente por su delta, que puede ser el calculado por el mercado organizado en que se negocien las opciones, el calculado por las autoridades competentes, o incluso el calculado por la entidad si sus métodos de cálculo se consideran correctos. La norma comunitaria silenció las demás menciones al alfabeto griego de la Enmienda, aunque añadió crípticamente que «las autoridades competentes exigirán que se esté cubierto frente a los demás riesgos, aparte del riesgo delta, inherentes a las opciones»⁸⁷, sin especificar cuáles son y cómo se controlarán esos elementos de riesgo. Por otra parte, se permitió utilizar como valoración de las opciones las coberturas exigidas por los mercados organizados, en lugar de las deltas, si las autoridades supervisoras estiman que esas coberturas constituyen una evaluación correcta del riesgo de las opciones.

Las normas comunitarias introdujeron como parte del riesgo de mercado unas coberturas nuevas que no aparecen en la Enmienda: las de los riesgos de liquidación o entrega, y de contraparte.

El **riesgo de liquidación o entrega** parece ser (aunque la Directiva no lo definió explícitamente) el riesgo de pérdida de valor que se corre en las operaciones sobre deudas o acciones que permanezcan sin liquidar tras la fecha de entrega estipulada. Se ofrecieron dos métodos de cobertura: a) calcular la diferencia entre el precio de liquidación acordado y el precio de mercado corriente, aplicándose a esa diferencia, de ser negativa para la entidad, un vector de cargas que van desde el 8 por 100, para retrasos entre 5 y 15 días, hasta el 100 por 100, para retrasos superiores al mes y medio; o b) aplicar directamente al precio de liquidación un segundo vector que va de 0,5 por 100 a 9 por 100, graduado también según la prolongación del retraso. El segundo método es más sencillo, pues no hay que calcular la diferencia con el precio de mercado; pero si el retraso fuese superior al mes y medio, habrá que aplicar el primer método.

En cuanto al **riesgo de contraparte**, abarca dos supuestos. El primero es el riesgo de incumplimiento de contrato que se corre sobre valores o mercaderías pagados pero no recibidos, o entregados pero no cobrados, hasta que se reciban, o se cobren; las directivas las llaman «operaciones incompletas», o «entregas gratis» (*free deliveries*). El segundo supuesto se refiere a la diferencia entre el valor de mercado de los instrumentos de la cartera de negociación (valores, mercaderías) cedidos (o tomados) con pacto de recompra (o de reventa), o tomados en préstamo (o prestados), y el importe efectivo recibido (o entregado). El riesgo general de mercado de esas operaciones está cubierto por sus propias reglas, y el riesgo específico, de contraparte, también lo está en gran medida por el efectivo o por los activos recibidos; en gran medida, pero no totalmente, pues la diferencia mencionada, cuando es favorable a la entidad, se perdería en caso de incumplimiento de la otra parte de su obligación de devolver al término del contrato.

⁸⁶ CEBS, primero solo y luego en cooperación con CESR, inició una serie de consultas, a instancias de la Comisión Europea, sobre la conveniencia de introducir cambios en la regulación de los mercados financieros de derivados sobre mercaderías, unos mercados atípicos, muy profesionales, con fuertes asimetrías informativas y gran peso de operadores no financieros. Sobre el punto concreto que aquí nos ocupa, CEBS no hizo recomendaciones concretas. Ver CEBS-CESR (2008).

⁸⁷ *Ibíd.*, Anexo I.5, tercer párrafo, y Anexo VII.10, tercer párrafo.

Ambos supuestos son casos de riesgo de crédito clásicos, que se cubrieron lógicamente con una carga del 8 por 100 multiplicada por la ponderación correspondiente a la contraparte.

Pasemos a la trasposición comunitaria del método de los **modelos internos** ofrecido por la Enmienda. Poco hay que decir en este caso, porque las directivas aceptaron todos los estándares cualitativos y cuantitativos de Basilea, que en muchos casos se reprodujeron literalmente⁸⁸. Sólo hemos de mencionar una concreción y una supresión.

La concreción se refiere al plus añadido al factor multiplicador; que la Enmienda había relacionado en términos generales con los resultados de los contrastes a posteriori (*backtesting*): esa relación, en la Directiva, se precisó en una tabla que asigna valores al plus en función de los días en que el contraste del modelo con la realidad detecte insuficiencias de cobertura: diez errores en un año (o, para ser exactos, en los últimos 250 días hábiles) implican aplicar el plus máximo del 1 por 100; un número muy elevado de errores puede acarrear la desautorización del modelo interno. La supresión afecta a la elaborada metodología de la Enmienda para la realización de las pruebas de tensión, que las directivas no recogieron.

III.5.2. En España

La incorporación del riesgo de mercado a la normativa española se realizó en tres tiempos. A diferencia del riesgo de crédito, no existían precedentes autóctonos sobre su cobertura hasta que hubo que adoptar los preceptos de las directivas comunitarias. En 1993⁸⁹ se introdujo el método estándar para la cobertura de las posiciones en acciones e instrumentos de deuda, así como para el riesgo de cambio, controlado hasta entonces en la tradición supervisora española (como en muchos otros países) mediante límites cuantitativos generales o estructurales. La adaptación de las directivas comunitarias a la Enmienda produjo en 1998 la segunda adaptación de la normativa española, en realidad una adaptación parcial en la que todavía no figuraron el oro, las mercaderías ni los modelos internos⁹⁰. Esas omisiones se justificaron por la escasa relevancia de las operaciones omitidas para las entidades de crédito españolas, pero también engarza con una tendencia de la regulación de los años noventa a simplificar en materias como las aquí tratadas, en las que la complejidad de alguna de las ofertas de Basilea y de Bruselas no se correspondía con la importancia material de los riesgos que esas ofertas tratan de cubrir; ni con sus efectos en términos de requerimientos de capital. Por fin, en 2003 se completó la adaptación normativa, subsanándose las omisiones citadas e introduciéndose los modelos internos⁹¹, ya sin criterios simplificadores.

También aquí bastará apuntar las diferencias de nuestra normativa con la comunitaria, que son escasas. Veamos, en primer lugar, la aplicación española del método estándar:

La cobertura del **riesgo de cambio** (y del oro) no ofreció novedades en cuanto al cálculo de las posiciones y la carga de capital a aplicar. Se omitió sin embargo la posibilidad de compensar posiciones en monedas estrechamente relacionadas: la escasa relevancia de las posiciones en monedas distintas del dólar, acentuada tras la integración de las divisas comunitarias en el euro, justifica esa omisión.

La mecánica de control establecida por las circulares sugiere a primera vista un cumplimiento semestral de los requerimientos por riesgo de cambio, no continuo como piden las directivas, ya que en

⁸⁸ *Ibíd.*, Anexo VIII.

⁸⁹ CBE 12/1993, de 17 de diciembre.

⁹⁰ CBE 5/1998, de 29 de mayo.

⁹¹ CBE 3/2003, de 26 de junio. La CBE 3/2008 regula el riesgo de mercado (normas 78 a 81 para el riesgo de cambio, y 82 a 94 para la cartera de negociación) con las modificaciones necesarias para cumplir con Basilea II.

los estados de control el requerimiento por riesgo de cambio se aplicó a la más alta de estas dos cifras: la posición neta media del semestre anterior y la posición de su último día. Pero esa exigencia sólo se refiere al *control* estadístico externo, no a la obligación *material*, respecto de la cual la correspondiente Circular del Banco de España advirtió que todos los requerimientos de recursos propios se cumplirán «en todo momento»⁹²; cosa distinta es que, en la práctica, las entidades puedan guiarse más por los formatos de información al supervisor que por la sustancia de la regulación.

Por lo que respecta a los restantes **riesgos de mercado**, salvo mercaderías, tampoco hubo novedades relevantes, ni en la definición de la cartera de negociación⁹³, ni en la excepción de *minimis*, ni en la definición y tabulación de las posiciones, ni en la consideración de los derivados (aplicándose a las opciones sus deltas, sin mención de otros parámetros de riesgo). El problema del subjetivismo de la calificación de un activo como de negociación no se abordó expresamente, aunque se acotó al exigir que los valores incluidos en esta cartera (o sobre los que giren los derivados financieros incluidos en las posiciones) tengan cotización pública y su negociación sea ágil, profunda y no influenciada por agentes privados individuales.

En el cálculo de los requerimientos por riesgo de interés sólo se utilizó para el riesgo general el método de los vencimientos, no el de la duración; y en el riesgo específico sólo se consideraron instrumentos cualificados los de emisores con ponderación del 20 por 100 a efectos de riesgo de crédito: por tanto, los valores de empresas privadas no financieras no se beneficiaron de los coeficientes reducidos para los instrumentos cualificados de la Enmienda y las directivas. Esto no fue contrario a la normativa comunitaria, que permitía normas nacionales más severas, y tampoco especialmente lesivo para las entidades de crédito españolas, pues su actividad de negociación en valores privados de renta fija suele ser limitada.

Pero la norma española se apartó de las directivas al reducir a la mitad los cargos por ese mismo componente de riesgo aplicables a los activos con ponderación 10 por 100, esto es, las cédulas y bonos hipotecarios, y las cédulas territoriales. Esta desviación es otra muestra de la política de las autoridades económicas españolas de favorecer determinados sectores, y en particular, aunque no exclusivamente, la financiación inmobiliaria. En este caso se trata de un favor cosmético, porque los mercados de estos valores tampoco suelen mostrar la agilidad y profundidad necesarias para incluirlos legítimamente en una cartera de negociación.

Hubo una última diferencia, esta de signo endurecedor, que afectó a los requerimientos de la cartera de acciones: se atuvieron al 8 por 100 para el riesgo general y al 4 por 100 para el específico, sin abrir la posibilidad de reducción a la mitad en el caso de las carteras diversificadas.

En cuanto a los **riesgos de liquidación**, la normativa española sólo recogió el primero de los dos métodos ofrecidos por las directivas (el baremo que se aplica sobre la diferencia entre el precio de liquidación y el precio de mercado, en función de los días de demora de la liquidación)⁹⁴. No se mencionó el riesgo de **entrega**, seguramente para evitar una doble ponderación de activos que, sea con la naturaleza del instrumento adquirido, sea como créditos, ya figuran en la contabilidad y entran, por tanto, en el coeficiente de solvencia con un requerimiento equivalente.

La cobertura de las posiciones en los **riesgos de las mercaderías** no presentó diferencias significativas respecto de la normativa comunitaria⁹⁵. Si en otras áreas hubo algún esfuerzo por simplificar una

⁹² CBE 12/1993, de 17 de diciembre.

⁹³ La definición de la cartera de negociación estaba a caballo de las Circulares 4/1991, de 14 de junio, sobre normas de contabilidad y modelos de estados financieros (norma 8.1.h) y la CBE 5/93 (norma 20).

⁹⁴ CBE 5/93, norma 24.

⁹⁵ CBE 5/93, norma 24 bis.

oferta reguladora excesiva, no sucedió lo mismo con las mercaderías, pese a la escasa relevancia de las actividades a cubrir: se reprodujeron mecánicamente los métodos sugeridos por las directivas, sin variación alguna en sus definiciones, clasificaciones y parámetros.

Algo parecido sucedió con los **modelos internos**, cuya tardía regulación fue copia fiel de la directiva⁹⁶. Las variaciones que cabe detectar son muy escasas. Se estableció un procedimiento burocrático para los casos en que se produzcan más de diez excesos en las pruebas de contraste del modelo⁹⁷: la entidad tendrá que presentar a la aprobación del Banco de España, en los diez días siguientes al onceavo exceso, un programa para evitarlos en lo sucesivo; debe suponerse, en el espíritu de la norma, que el contenido de ese programa será una revisión del modelo que eleve los requerimientos de recursos propios derivados de él. También se concretó el procedimiento a seguir para calcular los recargos por riesgo específico, cuando éste se obtiene de modelos internos⁹⁸, con alguna simplificación respecto de la normativa comunitaria.

⁹⁶ CBE 5/93, sección novena (normas 38 a 40).

⁹⁷ CBE 5/93, norma 39.4.

⁹⁸ CBE 5/93, norma 40.3.

I. LA ECLOSIØN INTERNACIONAL DE EST«NDARES DE COMPORTAMIENTO

Desde mediados de la década de los noventa, con una fase especialmente intensa entre 1998 y 2000, ha tenido lugar una proliferación de estándares internacionales de buenas prácticas para las empresas y para los gobiernos, que tratan de definir y establecer formas de comportamiento ideales en diversos aspectos de su vida económica y financiera.

El *Financial Stability Forum* (FSF) list a comienzos de 2004 no menos de setenta y dos estándares, sin contar las normas internacionales de contabilidad del IASB¹. Esas propuestas cubren campos tan extensos y diversos como la transparencia económica y fiscal de los Estados, su publicación de datos básicos, la contabilidad de las empresas, la auditoría de cuentas, la gobernación de las empresas, los sistemas de pagos y liquidación, la lucha contra el blanqueo de dinero y contra la financiación del crimen y el terrorismo, o la supervisión de los principales tipos de entidades financieras (bancos, servicios de inversión, empresas aseguradoras) en áreas tales como sus actividades internacionales, sus necesidades de capital, la gestión de riesgos o la transparencia. El FSF destacó doce de los setenta y dos estándares como textos clave. De los muchos emitidos por el Comité de Basilea, sólo entraron en esta reducida lista de honor sus Principios Básicos de Supervisión, pero Basilea tiene el mérito de haber publicado el más antiguo de los que figuran en la relación del FSF, el Concordato sobre supervisión de establecimientos bancarios extranjeros.

La relación de foros emisores de estándares es larga e incluye el Fondo Monetario Internacional, el Banco Mundial, la OCDE, los ya citados FSF e IASB, nuestro Comité de Supervisores Bancarios de Basilea, reconocido por todos como el emisor «oficial» de estándares (*standard setter*) sobre supervisión bancaria, la Asociación Internacional de Supervisores de Seguros (IAIS), la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO), otros dos foros que son lugares de encuentro de los tres comités sectoriales recién citados, el *Joint Forum* y el Comité sobre el Sistema Financiero Global (CGFS), el Consejo Internacional de Estándares Auditores (IAASB), el Equipo de Trabajo (*Financial Action Task Force*) contra el Blanqueo de Dinero, el Comité sobre Sistemas de Pagos y Liquidación (radicado, como BCBS, JF y CGFS, en el Banco Internacional de Pagos) o, en un plano no específicamente financiero, la *International Standards Organisation* (ISO)².

¹ Ver FSF, *Compendium of Standards*, en www.fsforum.org.

² A recordar aquí por su ISO 9000 sobre calidad de gestión de las empresas.

Todos los estándares internacionales comparten una característica de la que ya hablamos en el caso de las propuestas de Basilea: no son normas legales ni tratados o acuerdos entre países. Ninguno de los organismos o comités emisores de estándares ha recibido facultades de los Estados para emitir normas obligatorias, o para comprometerles formalmente a emitirlas, ni siquiera cuando sus miembros son o representan gobiernos, lo que no siempre es el caso. Algunos de los foros citados son asociaciones privadas. Muchos no acogen en su seno todas las posibles posturas o sensibilidades ante los asuntos tratados, ni tienen miembros procedentes de todos los países a los que supuestamente se dirigen sus recomendaciones. La participación de la gran mayoría de los países en la toma de decisiones es mínima o nula, incluso cuando tienen representantes en los foros, pues esos estándares se adoptan desde actitudes técnicas elitistas, y con procedimientos poco democráticos. Con frecuencia caen en proposiciones maximalistas, proponiendo modelos ideales de buenas prácticas que pocos destinatarios alcanzan a cumplir en su totalidad.

Por tanto, el carácter general de los estándares no puede ser otro que el de unas recomendaciones o guías bienintencionadas. En conjunto pueden considerarse parte del movimiento anglosajón de los años noventa a favor de la autorregulación. En muchos casos no se aspira a traducirlos a normas nacionales de obligado cumplimiento: su observancia será voluntaria, aunque para quienes quieran dar una buena imagen pueda ser de rigor (por ejemplo, para recibir buenas calificaciones de las agencias de *rating*). En último análisis, su aceptación se basa en su propia racionalidad (su lógica interna, su sensatez política, su utilidad en la gestión de los asuntos), en el prestigio de los foros que los emiten, y en el temor de los países y las empresas a perder reputación si no los adoptan, al menos en el caso de aquellos estándares que han logrado notoriedad y reconocimiento internacional³. Sin embargo, unos pocos, los creados o adoptados por las grandes instituciones financieras internacionales, entre los que se cuentan los Principios Básicos, pueden exigirse como condiciones a cumplir para conseguir apoyos de esas instituciones, y otros, como el Acuerdo de Capitales, las normas sobre blanqueo de dinero o recientemente las normas internacionales de contabilidad, se han convertido, más o menos adaptadas, en legislación nacional de muchos países.

Se ha dicho que los estándares internacionales son «ley blanda» (*soft law*)⁴. Se ha dicho con ánimo de alabanza, porque la flexibilidad de cumplimiento facilita su aceptación, y porque la informalidad de su elaboración los libera de algunas presiones interesadas (no de todas), y de condicionamientos de origen político. Pero eso es hacer de la necesidad virtud. Es cierto que la mayoría de los estándares no habrían podido culminar en un texto consensuado si hubiesen tenido que aprobarse mediante procedimientos formales y con carácter de normas rigurosas. Pero la informalidad tiene su precio: las transgresiones y los olvidos son muy frecuentes en la práctica cotidiana de los Estados y de las empresas. También hay un coste en términos de realismo político, si conducen a una *best practice* demasiado ideal, difícil de alcanzar; y cuyo incumplimiento se considera por tanto inevitable.

El grado de penetración y de aplicación real de los estándares es muy variado. Nadie discute, por ejemplo, los estándares sobre blanqueo de dinero, por más que alguna de sus reglas, como la que obliga a los bancos a conocer al cliente *de pasivo*, fuerce la práctica bancaria tradicional, o alguna de sus exigencias de recogida de datos resulte muy onerosa. Tampoco se discuten las exigencias de transparencia impuestas por el FMI a los Estados, aunque no todos las cumplan al pie de la letra. Los estándares profesionales de carácter más técnico (auditorias, sistemas de liquidación) suelen respetarse en sus pequeños mundos especializados. Pero, en cambio, hay dudas sobre los principios propuestos para la gobernación de las empresas, que contienen elementos que muchos consideran utópicos. Cualquier empresa que se precie dirá aceptar el estándar de la OCDE sobre *buen gobierno*, o su versión local, pero su cumplimiento será con demasiada frecuencia simplemente cosmético, con escaso o nulo impacto real en las políticas de ges-

³ Ese elemento de reputación, el mirar de reojo lo que hacen otros del sector, o ser juzgado según ese patrón, es la *peer review* de los anglosajones, que a veces se llega a formalizar mediante auténticas revisiones a cargo de un panel de colegas.

⁴ CROCKETT (2003). Andrew Crockett era director general del BIS y presidente del FSF.

tión. El final del siglo XX dio sonoros ejemplos de infracciones descaradas de los estándares sobre contabilidad y transparencia, por no hablar de los criterios de honestidad y respeto de las leyes que se supone debe incorporar la gobernación de las empresas⁵.

Algunos de los estándares del Comité de Basilea, como el Acuerdo de 1988 y su Enmienda, o como los Principios Básicos de Supervisión, se cuentan entre las recomendaciones internacionales de éxito instantáneo: lograron reconocimiento general tras su publicación y se han hecho ley, aplicándose con razonable eficacia en casi todo el mundo, aunque tal vez sin lograr el grado de unificación al que aspiraban sus creadores.

No sucedió lo mismo con la larga serie de recomendaciones del Comité sobre buen gobierno, y dentro de ello, sobre gestión de riesgos bancarios que vamos a estudiar en este capítulo. Esas recomendaciones, poco conocidas fuera de un reducido círculo profesional, en general no tradujeron en su momento en disposiciones nacionales, lo que limitó su influencia. Muchas coincidieron en el tiempo con preocupaciones más urgentes y concretas, como, en el caso europeo, la conversión al euro, o, en todo el mundo, la adaptación a los nuevos estándares contables internacionales, e incluso la prevención de las supuestas catástrofes informáticas del cambio de milenio, que absorbieron en su momento buena parte de las energías administrativas de las entidades financieras.

Al final del capítulo analizaremos las razones de su escaso éxito inicial. Adelantemos aquí que estas recomendaciones han recibido nuevo aliento de Basilea II.

II. LAS RECOMENDACIONES DE BASILEA SOBRE GESTIÓN DE RIESGOS

En el largo interregno transcurrido entre el Acuerdo y Basilea II, el Comité desarrolló una nueva línea de trabajo, emitiendo una docena y media de guías de buenas prácticas sobre procedimientos de gestión y control interno del riesgo. Muchas de esas recomendaciones surgieron al hilo de problemas financieros del momento, incluso de modas políticas, pero finalmente Basilea ha construido un cuadro de directrices casi completo y, en general, coherente.

El bloque de principios generales de esas guías, que aparece una y otra vez en ellas, es el siguiente:

- la alta administración debe prestar la debida atención a los procedimientos de gestión de los riesgos y a las posiciones asumidas por la entidad, fijar la política general de la entidad en relación con el riesgo, y delimitar las líneas de responsabilidad; esa atención se reforzará en el caso de los riesgos más novedosos o más sofisticados;
- la entidad debe disponer de unos buenos flujos de información internos;
- debe mantener unos procedimientos de gestión sólidos, debidamente documentados, y con separación de funciones entre los departamentos operativos (*front office*) y administrativos (*back office*);
- debe aplicar sistemas adecuados de valoración de los riesgos;

⁵ En el terreno contable es notorio el conflicto entre las normas internacionales de contabilidad del IASB, aceptadas con poca reflexión por la Unión Europea, y los GAAP, los principios contables «generalmente aceptados» norteamericanos; Basilea no aceptó a efectos prudenciales ciertos estándares contables recientes, como el uso generalizado del criterio del valor razonable. Véase Cap. 2.III.4.

— debe establecer varios circuitos de control y vigilancia de los riesgos, independientes de las unidades operativas: unidad de gestión del riesgo, auditoría interna, función de cumplimiento, auditoría externa, comité de auditoría, etcétera.

El Comité complementó ocasionalmente sus recomendaciones con las apelaciones a la prudencia que siempre se esperan del supervisor. Pero el propósito de sus guías no fue frenar la asunción de riesgos, porque la esencia del negocio bancario es asumir riesgos, y porque ello supondría una injerencia en el campo de la política macroeconómica, un tema vidrioso para el supervisor. Su propósito fue hacer a la entidad plenamente consciente de los riesgos tomados, obligarla en consecuencia a repensar las condiciones de las operaciones (precios, contratos, garantías), asegurar la cobertura de los riesgos o la capacidad de la entidad para soportarlos (límites, mitigaciones, provisiones, capital) y, en definitiva, mejorar la gestión de los riesgos, la calidad de las carteras y la seguridad de la entidad.

En las primeras ocasiones en que el Comité se aventuró en este terreno, sus observaciones fueron unas breves reflexiones casuales insertadas en documentos que tenían otra finalidad básica. Más adelante, esas reflexiones se extendieron hasta constituir el tema central de los documentos, se hicieron más asertivas, y se fueron formalizando en unos «principios» numerados, con aires de precepto legal; esto es, se convirtieron en verdaderos estándares⁶. En el caso del riesgo de mercado, como hemos visto en el capítulo anterior, el control interno se presentó como una condición previa para poder acceder a los métodos avanzados de cálculo de los requerimientos de capital. En otros casos, con la excepción del riesgo de crédito, las guías de buenas prácticas fueron la receta única emanada del supervisor; al menos hasta la llegada del Nuevo Acuerdo.

Una receta, sin embargo, imprecisa. Los estándares internacionales pueden inscribirse en dos orientaciones diferentes: estándares basados en principios o estándares prescriptivos. Los primeros son recomendaciones generales que apuntan a los aspectos fundamentales de la cuestión, sin entrar en desarrollos concretos; sus destinatarios deben interpretarlos, completarlos y adaptarlos a sus circunstancias, lo que se traduce en la práctica en una diversidad de formas de aplicación. Su flexibilidad les hace preferibles en tres supuestos: cuando las recomendaciones se dirigen a una gran diversidad de cuadros institucionales y de situaciones, porque un estándar prescriptivo caería en el casuismo (y provocaría interminables discusiones en los foros emisores de la recomendación); cuando los reguladores no tienen razones de peso para preferir un método o técnica determinados; o, simplemente, cuando los diseñadores de estándares no tienen fuerza política para imponer obligaciones precisas. Las recomendaciones prescriptivas, en cambio, son preceptos concretos de aplicación directa, con escaso margen para la interpretación; producen resultados rápidos, eficaces y homogéneos; pero deben adaptarse continuamente a una realidad en constante evolución, so pena de quedar obsoletos. No es preciso añadir que los destinatarios de las recomendaciones siempre prefieren una recomendación de principios a una recomendación prescriptiva.

Pues bien, con pocas excepciones los estándares de Basilea se inscriben en la primera de esas orientaciones, con sus ventajas e inconvenientes. El análisis del conjunto de recomendaciones de Basilea muestra que en ellas prima el bloque de principios generales antes descrito sobre las aplicaciones específicas que podríán convenir a cada clase de riesgos. Ese formalismo de la receta, que no deja de ser una insuficiencia de la misma, exige que sea completada mediante las interpretaciones de las propias entidades (o de su supervisor) cuando la desarrollen para ponerla en práctica.

Las guías de Basilea, a pesar de su flexibilidad, suponen una invasión supervisora del ámbito de las técnicas de gestión, un campo reservado antes a la práctica empresarial de los bancos, en el que los ins-

⁶ La mayoría de las recomendaciones sobre gestión y control de riesgos se emitió sin ser sometidas a consulta previa entre la comunidad afectada. Pero la consulta previa se considera en la actualidad un estándar de buena práctica para los propios emisores de estándares, por lo que Basilea ha empezado a aplicar ese procedimiento de modo sistemático en sus últimas recomendaciones.

pectores tenían poco que decir. Esa invasión no fue iniciada por el Comité, aunque sí potenciada por él. El llamado Informe COSO, de 1991, que estableció un cuadro de directrices sobre la alta administración y el control interno de las empresas, constituyó un importante precedente y patrón para todas estas guías supervisoras⁷.

Las recomendaciones de Basilea sobre control interno implican nuevas tareas para los inspectores bancarios. Además de analizar las *posiciones* de riesgo en que ha incurrido un banco, tendrán que verificar el cumplimiento de aquellos principios en los *sistemas* de gestión de los riesgos, incluyendo la organización interna de las entidades, y analizar sus estrategias y política, o, en general, su *actitud* ante el riesgo. Basilea II ha consagrado esta línea de trabajo en la revisión supervisora del llamado Pilar 2.

Vamos a pasar revista a este conjunto de recomendaciones agrupándolas por temas, en el orden en que los temas fueron saliendo a escena. El proceso no se detuvo con los trabajos preparatorios del Nuevo Acuerdo. El ámbito temporal de este capítulo llega hasta 2006; alguna guía salida posteriormente se estudiará en el capítulo sobre las turbulencias de 2007 y sus consecuencias.

II.1. DERIVADOS FINANCIEROS

La preocupación del Comité por los temas de control interno no es cosa nueva. En 1986 ya sentó, de forma muy breve pero bastante completa, los principios básicos que deben informar un sistema de control interno al discutir los riesgos de las operaciones fuera de balance⁸. Su preocupación se centraba en un tipo especial de operaciones, los **derivados financieros**, un tema entonces nuevo y mal conocido, tanto por las entidades como por los supervisores: el rápido ritmo de difusión de esos productos de nuevo cuño podía poner a las entidades ante situaciones imprevistas, por falta de control gerencial y de preparación técnica con los que enfrentarse a sus peligros potenciales, cuya importancia fue magnificada en los medios. La recomendación más destacable de aquella primera visita al tema fue que un banco no debería entrar en tales operaciones, e incurrir en sus riesgos, sin disponer antes de un sistema de control interno adecuado.

El Comité volvió sobre el asunto en 1994, en un documento que ya se presentó expresamente como una guía para la gestión del riesgo de los derivados⁹. Ese riesgo no es un riesgo nuevo, sino una combinación de riesgos de crédito, de mercado, de liquidez¹⁰, operacional y legal. Los tres elementos para una gestión sana de los derivados serían:

- su adecuada vigilancia por parte de la alta administración de la entidad;
- un proceso de gestión de riesgos válido; y
- unos controles y auditorías internos detallados.

⁷ COSO (1991). El «modelo COSO», inglés, llamado a veces «informe Treadway» por el presidente del Comité que lo redactó, provocó varios informes similares en otros países.

⁸ BCBS (1986), párrafos 46 a 49. El énfasis de aquel documento se puso en la descripción de los derivados financieros y el análisis de sus riesgos.

⁹ BCBS (1994). La ICBS de Viena del mismo año dedicó una sesión al estudio de los sistemas de gestión de riesgos.

¹⁰ El Comité mencionó la segunda acepción del riesgo de liquidez: el problema de no encontrar contrapartes con quienes realizar operaciones, en mercados que pueden adolecer de falta de profundidad. También se presentó una primera discusión del riesgo operacional y de los problemas específicos de su control en el caso particular de los derivados.

Dentro del primer aspecto, el Comité propuso una distribución de las funciones de **alta vigilancia** entre el consejo de administración y la dirección ejecutiva. Al primero le correspondería fijar la política general de riesgos de la entidad, especificando su grado de tolerancia del riesgo¹¹, revisarla regularmente, y ser informado de la exposición al riesgo. A la segunda le tocaría establecer las líneas de responsabilidad de la gestión, unos sistemas de medición adecuados, el cuadro de límites operativos, los mecanismos de control, y el procedimiento de información interno. Esas políticas deberían estar documentadas por escrito.

Como los derivados eran productos nuevos, el Comité destacó en su receta supervisora algo que vale para cualquier producto o actividad bancaria nuevos. Antes de iniciar actividades con derivados, la gerencia debe asegurarse de disponer de las aprobaciones externas e internas necesarias, de los procedimientos operativos adecuados, y de los sistemas de control oportunos. Ello requiere una descripción de los productos y mercados en los que se pretende entrar; la existencia de los medios necesarios (por ejemplo, profesionales preparados), un análisis de la sensatez de las actividades propuestas dada la situación financiera de la entidad y sus recursos de capital, un análisis de los riesgos a los que se expondría a la entidad, el establecimiento de procedimientos de medida y control, y de mecanismos contables, un estudio de las consecuencias fiscales y de los aspectos legales... Luego, una vez emprendidas las actividades, todo eso deberá ponerse al día regularmente.

Todavía dentro del apartado dedicado a la alta vigilancia de los riesgos, el Comité destacó el principio de que el seguimiento y control de estos riesgos debe ser, dentro de la entidad, y hasta los niveles más elevados de la cadena de gestión, una función independiente respecto de los departamentos operativos.

El segundo elemento de la sana gestión de los derivados, el **procedimiento de gestión**, debe incluir un sistema de medición del riesgo completo, una estructura detallada de límites o guías operativos internos, y un sistema de información gerencial potente.

El Comité no prescribió fórmulas para la medición del riesgo de los derivados. Se limitó a postular, ambiciosamente, las características básicas de esa medición: completa, exacta, extendida a todas las actividades de la entidad, consolidada, robusta, bien conocida por el personal afectado a todos los niveles, diaria (idealmente, en tiempo real) en las actividades de negociación, a valores de mercado... También subrayó la necesidad de realizar ejercicios de análisis en situaciones difíciles, esto es, pruebas de tensión, identificando cambios potenciales del mercado que puedan tener efectos desfavorables, sin excluir casos extremos, y de delinear actuaciones o planes de contingencia para tales situaciones.

La estructura de límites, tanto globales como para los diferentes niveles del organigrama operativo, tanto para productos determinados como para conjuntos de productos que generen los mismos riesgos, deberá ser consistente con la política de la entidad, y con sus recursos de capital. Habrá que tener prevista la forma de tratar posibles actuaciones fuera de los límites (de autorizarlas en su caso), unas excepciones cuya frecuencia será directamente proporcional al conservadurismo de los límites establecidos.

El sistema de información debe atender a los diversos niveles de la gerencia, ajustándose a las funciones de cada uno de ellos: información diaria (al menos) para los controladores directos no operadores, y de menor frecuencia (y presentada en lenguaje menos técnico!) cuando se destine a la alta administración, pero en todo caso suficiente para alertarla sobre los cambios en el perfil de riesgo de la entidad.

Los diferentes componentes del procedimiento de gestión de riesgo deben revisarse y valorarse periódicamente (al menos anualmente), y adaptarse a los cambios que se pudiesen producir en la entidad o en el mercado.

¹¹ Años después Basilea preferirá la colorista expresión «apetito por el riesgo».

El tercer elemento, los **procedimientos de control**, es una intensa aplicación del viejo principio de los cuatro ojos. En primer lugar, debe existir un sistema administrativo separado, paralelo a la línea de gestión operativa de los riesgos, ejerciendo un control continuo sobre los operadores gestores directos de los riesgos, al coste de una cierta duplicación de tareas: una versión modernizada del tradicional contraste entre la línea operativa y la línea interventora o contable. Las diferencias entre los registros y evaluaciones de los centros operativos (*front office*) y los departamentos administrativos y de control (*back office*), deben conciliarse o explicarse. Junto al mecanismo de seguridad implícito en esa separación funcional, el Comité pidió al menos otro: una auditoría interna independiente, que examine periódicamente los procedimientos de gestión y los sistemas de control de los riesgos, con una frecuencia e intensidad que dependerá de los problemas detectados y del ritmo de cambio de las circunstancias¹².

La gestión del riesgo de los derivados debe integrarse con la de los demás riesgos, porque muchos derivados están íntimamente asociados a otras operaciones como cobertura de alguno de sus riesgos. Ello obvia en este caso, a diferencia de otros, la creación de una unidad de control específica para esta familia de operaciones.

En los últimos años ochenta y primeros noventa, la discusión de los derivados financieros y de sus peligros reales o imaginados se había convertido en una moda política en la que no dejaron de echar su cuarto a espadas arbitristas que olvidaban los aspectos positivos de estas operaciones y proponían soluciones radicales. La sonada crisis del Banco Barings en 1995, provocada por un operador de éxito (hasta entonces), que ejercía por sí solo las funciones operativas, administrativas, de liquidación y de control de una cartera especulativa sin que nadie en el banco o en la supervisión le prestase al parecer la debida atención, mostró al mundo de modo espectacular la gravedad de los daños que pueden provocar los fallos estructurales en el sistema de control interno. Las recetas contenidas en el documento de Basilea de 1994 hubiesen sido una medicina preventiva sensata contra problemas tipo Barings. Las recomendaciones del Comité fueron, en cualquier caso, una llamada al sentido común frente a posibles arbitristismos.

Muchos de los componentes del procedimiento ideal de gestión descrito para los derivados son relevantes para la gestión de cualquier riesgo, como reconoció expresamente el Comité. Así pues, la doctrina sentada en su recomendación de 1994 se iba a reiterar en las recomendaciones sobre otros riesgos que fue emitiendo en los años siguientes. Ello nos permitirá ser más breves en la presentación de esos documentos.

II.2. EL RIESGO DE INTERÉS

El siguiente hito importante en esta serie de recomendaciones fue la dedicada al riesgo de interés. Pero antes recordemos, por respetar el orden cronológico y sin alejarnos de ese tema, que la Enmienda sobre **riesgo de mercado** de 1996 incluyó muchos elementos de la doctrina del control interno como condiciones para poder aplicar los modelos internos (los criterios cualitativos)¹³. Curiosamente, el Comité no dio carácter de recomendación general a esta exigencia, que no extendió formalmente a otras técnicas de cálculo de la cobertura de ese riesgo (el método estándar), dejando un hueco notable en su cuadro de recomendaciones.

¹² En un sistema de gestión moderno debe existir una unidad integrada de gestión de riesgos, paralela a las unidades operativas, que estudia los aspectos más generales de los riesgos y se implica en su gestión global, al tiempo que desempeña ciertas funciones de vigilancia o contraste en relación con la asunción de riesgos concretos. Esta función es diferente de la línea administrativa, así como de la auditoría interna, que lo vigila todo (incluso la unidad de gestión de riesgos) pero nunca se implica en la operativa de la entidad.

¹³ Ver Cap. 3.III.4.

En 1997 le tocó el turno al **riesgo de interés**¹⁴. Es uno de los temas para los que el Acuerdo había previsto una futura carga de capital. El Comité recordó aquel compromiso, y aconsejó a los supervisores exigirla por su cuenta, pero tampoco propuso en esta ocasión una cuantificación de la cobertura. Su análisis de los componentes de ese riesgo puede ilustrar las dificultades de la tarea. El riesgo deriva de cuatro factores: a) diferencias en los plazos de vencimiento (operaciones a tipo fijo) o en los plazos de ajuste de tipos (operaciones a tipo variable) de los activos y los pasivos; b) movimientos en la pendiente o en la forma de la curva de tipos de interés; c) falta de correlación en los movimientos de tipos de las diferentes operaciones (piénsese en la escasa sensibilidad de los tipos de las cuentas corrientes y de ahorro, o de las tarjetas de crédito, a los movimientos del mercado); y d) incertidumbres provocadas por las asimetrías de las opciones implícitas en muchas operaciones bancarias¹⁵. Con todos esos factores en danza, descomponer (como se atrevió a hacer la Enmienda para un bloque de operaciones de respuesta relativamente homogénea) un *shock* convencional del «tipo de interés» en una gama de respuestas de los tipos de las diferentes operaciones bancarias es una tarea demasiado difícil, sobre la que cada regulador nacional puede tener puntos de vista distintos, legitimados por la experiencia del sistema bancario que supervisa. Por ello, la visita del Comité de Basilea de 1997 al tema del riesgo de interés evitó, no por última vez, pronunciarse sobre los requerimientos de capital y se limitó a aplicar la receta del control interno, que complementó con unas orientaciones sobre la manera en que los bancos deberían organizar sus datos para vigilar este riesgo, y sobre su seguimiento por los supervisores.

El documento de 1997 marcó un cambio de estilo. Las recomendaciones ya no aparecieron al hilo de una reflexión sobre los asuntos discutidos, sino que se emitieron como principios codificados e imperativos al comienzo del documento, desarrollándose luego en detalle en el cuerpo del mismo. Esta forma de presentación, más «normativa», se hará común en casi todas las recomendaciones publicadas posteriormente.

En este caso los principios fueron once, diez dirigidos a los bancos y el último a los supervisores. Reiteraron ideas que ya conocemos¹⁶. A los supervisores se les indicó que requiriesen de los bancos información suficiente y actualizada con la que evaluar su riesgo de interés.

La forma en que se concrete el control del riesgo de interés dependerá de las circunstancias de cada entidad, incluyendo su dimensión y la complejidad de su cuadro de actividades. Para las más grandes, el Comité sugirió unidades de seguimiento y control específicas para este riesgo¹⁷. Este riesgo resulta de la interacción de operaciones nacidas en muy diversas unidades operativas, mal intercomunicadas, y que difícilmente podrán aplicar por sí mismas los límites que el Comité, de un modo un tanto académico, requirió; por tanto, la función de esa unidad central de control parece en este caso especialmente relevante.

El Comité retornó al riesgo de interés en 2004, ya en el marco del Nuevo Acuerdo. La revisión de su documento original, orientada a mejorar su configuración como elemento del Pilar 2, no añadió nada sustancial¹⁸.

¹⁴ BCBS (1997b).

¹⁵ No estamos hablando ahora de los contratos de opción típicos de la cartera de negociación, con un mercado propio que puede valorarlos, sino de las opciones implícitas (en inglés *embedded*, empotradas), a veces casi inadvertidas, que existen en tantos contratos bancarios normales (por ejemplo, cláusulas de amortización anticipada).

¹⁶ Los temas cubiertos fueron: responsabilidades y tareas de las que no pueden abdicar el consejo de administración y la alta dirección; exigencia de un cuadro de funciones bien definido a lo ancho y largo de la organización, con separación entre unidades operativas y administrativas o de control, para evitar conflictos de interés; políticas y procedimientos bien establecidos, siempre documentados; identificación de los riesgos de los nuevos productos y actividades; un sistema de medición del riesgo bien desarrollado, que abarque no sólo la cartera de negociación (cubierta por la Enmienda) sino también la bancaria; límites operativos; pruebas de tensión (sin excluir los escenarios más adversos); un sistema de información interna sobre el riesgo; y un sistema de control que lo revise todo periódicamente, con auditorías independientes.

¹⁷ Esto puede responder a una cuestión de costes, ya que una gran entidad puede diluir mejor el coste de la unidad específica de control, pero el riesgo de interés de los bancos medianos y pequeños no es en absoluto menor que el de los grandes.

¹⁸ BCBS (2004h).

II.3. BANCA ELECTRÓNICA Y AÑO 2000

En 1998 Basilea dirigió su atención a la gestión del riesgo de las actividades de **banca electrónica y dinero electrónico**¹⁹. El documento dedicó buena parte de su contenido a analizar los posibles riesgos de esas actividades, y llegó a la conclusión de que, sin perjuicio de que puedan surgir otros, sus riesgos más destacados, o al menos los que las diferencian de las actividades tradicionales, son:

— ciertos aspectos del riesgo operacional: problemas de seguridad, de diseño, de puesta en práctica y mantenimiento, posibilidades de mal uso por parte de la clientela;

— riesgo de reputación: fallos propios, e incluso ajenos²⁰, que dañen de forma grave y permanente la imagen del banco y le perjudiquen en otras actividades;

— riesgo legal: falta de conformidad de las actividades con la normativa, o falta de normativa, lo que deja en el aire los derechos y obligaciones de las partes; esas posibles faltas están potenciadas por el hecho de que las actividades de la banca a distancia no tienen fronteras internacionales y tanto pueden invadir espacios jurídicos desconocidos, como moverse en un limbo jurídico.

Esas conclusiones no nacieron de ninguna experiencia real previa notoria, sino de un puro análisis de gabinete. Las actividades en cuestión eran demasiado recientes. Pero el análisis de gabinete es un terreno poco seguro sobre el que construir. Algunos, quizás muchos, de los peligros vislumbrados por los analistas tal vez no alcancen a tener importancia real. A veces, la evolución esperada de la nueva actividad no se produce como se había previsto, y el evento es en realidad un no evento.

Un notable ejemplo de lo que podríamos llamar «preocupación de gabinete» fue, al aproximarse el fin del milenio, la que se desencadenó por los pretendidos trastornos informáticos que iba a producir el cambio de fechas del **año 2000**. Según algunos, la torpeza de los ordenadores para reconocer que 00 va después, no antes, de 99, iba a traer el caos en los sistemas administrativos y en las operaciones con la clientela. La obsesión de las autoridades norteamericanas, bancarias y no bancarias, por el tema forzó a todos los foros supervisores del mundo a diseñar y exigir una gama excesiva de medidas preventivas y de control; y a todos los bancos y supervisores a sufrir multitud de incomodidades, y no pequeños costes, para ponerlas en práctica. Basilea tuvo que dedicar a la moda Y2K dos documentos²¹. El asesoramiento «año 2000» fue una lucrativa línea de negocio para auditores y demás proveedores de servicios a los bancos durante un par de años. En los documentos de Basilea sobre el año 2000 se mencionó, aparentemente en serio, la posibilidad de retirar la licencia bancaria y liquidar a los bancos que se mostrasen incapaces de superar los problemas informáticos del cambio de siglo. Llegó la fecha y, como es sabido, no pasó nada: los ajustes técnicos que hubo que hacer en los sistemas, que ciertamente eran laboriosos, resultaron ser en realidad una aburrida cuestión de administración ordinaria. Probablemente fueron menos importantes que los que simultáneamente (sin documento supervisor) tuvieron que hacer los bancos europeos para adaptarse al euro.

Volviendo al documento de Basilea sobre banca electrónica, el «no evento» fue el dinero electrónico, cuyo fundamento económico nunca estuvo claro, en una época de tarjetas bancarias de crédito y de débito muy eficaces. En cuanto a la banca electrónica que, ésta sí, ha tenido un desarrollo interesante,

¹⁹ BCBS (1998a).

²⁰ Por ejemplo, varios bancos inician una determinada actividad de banca electrónica, uno de ellos sufre un fracaso sonoro, el público se retrae de esa línea de acceso a la banca de modo indiscriminado («por si acaso...»), y los demás bancos pierden sin culpa lo invertido en su desarrollo, e incluso ven deteriorada su imagen. Peligro ciertamente posible pero ¿qué medidas de control interno pueden combatirlo?

²¹ BCBS (1997c) y (1999a).

sus problemas operativos o legales no suelen alcanzar rango de auténtica preocupación supervisora, y seguramente no exigen por sí solos una guía supervisora internacional especial.

Pero las innovaciones produjeron un problema financiero importante de otro tipo: ciertas inversiones de grandes grupos bancarios en bancos nuevos especializados en la actividad de banca a distancia (así como muchas inversiones en el mundo de la informática y la comunicación en general) hechas a final de los noventa al calor de lo que luego se conoció como la burbuja *punto.com*, o burbuja tecnológica, resultaron demasiado caras, si no equivocadas, y tuvieron que ser reconducidas o amortizadas, con cuantiosas pérdidas. Esto ilustra una limitación de las recomendaciones supervisoras sobre procedimientos de buena gestión y control interno. Estos procedimientos, técnicos, están condenados a fracasar ante los errores *estratégicos*: las inversiones aludidas fueron decisiones empresariales singulares donde la propia alta administración del banco, no ningún escalón inferior, apostó por el futuro sin todavía demasiados datos objetivos en los que basarse. Una atención rigurosa a las recomendaciones de los supervisores probablemente les hubiera llevado a no embarcarse en esas u otras aventuras. Pero los empresarios no pueden ni deben ser tan cautos como los supervisores; si esperan a tener datos razonablemente completos sacados de la experiencia, el negocio se lo llevará otro. La única recomendación prudencial verdaderamente exigible es que la entidad bancaria que va a emprender una aventura por terrenos no explorados mida bien sus fuerzas, y sólo se arriesgue hasta donde pueda absorber el siempre posible fracaso sin grave daño relativo para su cuenta de resultados, para su reputación, y, por supuesto, para sus depositantes.

Esta última es, implícitamente, una de las recomendaciones del Comité de Basilea en el documento de 1998, y la que mejor lo justifica. Su receta completa para la buena gestión de las actividades electrónicas (que en esta ocasión no se quiso convertir en principios numerados y codificados) comprende:

- una valoración rigurosa de los riesgos de las nuevas actividades, aun aceptando que su cuantificación no será factible en muchos casos; y una definición por parte del consejo de administración de su nivel de tolerancia de riesgo, o sea, del nivel máximo de pérdidas que está dispuesto a aceptar de torcerse las cosas;

- una gestión adecuada del riesgo que asegure que se dispone del personal cualificado necesario, de una política y unos sistemas de seguridad sólidos (contra fallos del sistema informático, tanto propios como de los proveedores externos de servicios informáticos, contra fraudes, incluso contra posibles invasiones de virus), de una política interna de comunicaciones rigurosa, con documentación escrita de políticas y procedimientos, de sistemas para probar tentativamente los nuevos productos (programas piloto), y de una planificación para contingencias; y, como de costumbre,

- sistemas de seguimiento y control de las operaciones, y auditorías internas y externas.

II.4. CONTROL INTERNO Y GOBERNACIÓN DE LA EMPRESA BANCARIA

También en 1998, el Comité publicó otro documento en el que codificó los criterios y elementos que, a su juicio, debían componer el **sistema de control interno** de una entidad bancaria, en abstracto y sin referencia a ningún riesgo específico²². No obstante, el documento suministró una lista supues-

²² BCBS (1998b). No es frecuente que el Comité de Basilea incluya bibliografía en sus recomendaciones, pero en este caso sí lo hizo. Mencionó como referencias, aparte del informe COSO ya citado, trabajos de la Deposit Insurance Corporation canadiense (de 1993), del Institute of Chartered Accountants igualmente canadiense (de 1995), del Banco de Inglaterra (de 1997) y del Instituto Monetario Europeo (de 1997).

tamente completa de esos riesgos que, siguiendo a los Principios Básicos, comprendió los de crédito, riesgo país y transferencia, mercado, interés, liquidez, operacional, legal y de reputación²³.

El Comité partió de un análisis de los fallos de control detectados en los bancos problemáticos; los agrupó en cinco categorías:

- falta de un adecuado seguimiento por parte de la dirección, y de una adecuada atribución de responsabilidades a la alta administración; y carencia de una cultura de control dentro del banco;
- inadecuado reconocimiento y valoración del riesgo de algunas actividades bancarias;
- ausencia, o insuficiencia, de ciertas estructuras de control tales como la segregación de tareas, sistemas de aprobación, verificación y de reconciliación, y revisión del desempeño en las operaciones;
- inadecuada comunicación entre los diversos niveles gerenciales del banco, especialmente por lo que se refiere a la elevación de problemas a los escalones superiores;
- programas de auditoría, y demás actividades de seguimiento, inadecuados o ineficaces.

De ese análisis, en el que mucho pesaron experiencias bancarias todavía recientes, el documento derivó trece principios. Como en la recomendación sobre el riesgo de interés, el último de esos principios se dirigió a los supervisores.

A la lista, ya conocida y reiterada, de responsabilidades ineludibles de los consejos de administración y de las direcciones ejecutivas (principios 1 y 2) se añadió ahora otra responsabilidad conjunta para ambos: promover entre el personal unos elevados patrones éticos, y una cultura empresarial que ponga énfasis en la importancia de los controles internos (principio 3). El sistema de control deberá reconocer y valorar continuamente todos los riesgos que puedan afectar negativamente los objetivos del banco y del grupo consolidado, analizando los factores externos o internos que los generan (principio 4). Las actividades de control serán una parte integral de la actividad general del banco, debiendo presentar una estructura adecuada y aplicarse a todos los niveles de la organización (principio 5). Las funciones de control tendrán que segregarse, no asignándose al personal responsabilidades en conflicto²⁴: las áreas en conflicto potencial serán vigiladas por un tercero independiente (principio 6). Debe disponerse de toda la información interna y externa necesaria para tomar decisiones (principio 7), debe existir un sistema de información interna sobre todas las actividades relevantes de la entidad (principio 8), y esa información debería alcanzar, en lo que le atañe, a todo el personal implicado, que debe entender plenamente las políticas y procedimientos que afectan a sus tareas y responsabilidades (principio 9). La eficacia del sistema de control será objeto de seguimiento continuo, al igual que los riesgos clave, con evaluaciones periódicas adicionales de las líneas de negocio y del sistema de control (principio 10). Además, el sistema de control interno se

²³ Esa sistematización presenta solapamientos: el riesgo país (en su componente soberano) es riesgo de crédito; el riesgo de mercado incluye un componente de riesgo de interés; ciertas facetas del riesgo operacional lo confunden con otros riesgos de las operaciones afectadas. Algunos autores mencionan otras categorías de riesgo: el estratégico, que no tiene buen encaje en la lista, salvo cuando se considera el riesgo operacional como un coche escoba en el que viaja todo lo que no tiene otra ubicación concreta; o el llamado *event risk*, o riesgo de acontecimientos especiales, que se presenta cuando se producen saltos inusualmente fuertes en las condiciones de los mercados, que suponen alteraciones en los fundamentos del modelo de análisis; conceptualmente, este riesgo de acontecimientos forma parte del riesgo típico del mercado afectado por la perturbación, pero no suele ser adecuadamente capturado por el tratamiento habitual del riesgo. El riesgo de liquidación y entrega, tampoco mencionado, está a caballo entre el riesgo de mercado (para los retrasos cortos) y el de crédito (para los de larga duración).

²⁴ El documento dio varios ejemplos de conflictos que requieren separación de funciones entre áreas operativas y áreas administrativas o de control, o, en algún caso, la asignación de las funciones operativas a unidades distintas entre las que se interpondrá una «muralla china»: aprobar pagos y realizarlos, gestionar a la vez cuentas de clientes y cuentas propias de la entidad, operar con la cartera de negociación y con la banca, informar a los clientes y venderles productos, efectuar la *due diligence* de un crédito y hacer el seguimiento posterior de la operación.

revisará periódicamente por una auditoría interna independiente, informando directamente a la alta administración (principio 11). Las deficiencias encontradas se elevarán al nivel de dirección adecuado para resolverlas, sin excluir a la alta administración cuando sean significativas (principio 12).

A los supervisores se les asignó la tarea de requerir que exista un sistema de control efectivo, coherente con la naturaleza, complejidad y riesgos de la entidad, y capaz de reaccionar a los cambios del entorno; y la responsabilidad de tomar las medidas adecuadas cuando aprecien insuficiencias en el sistema: por ejemplo, cuando no se satisfagan todos los principios anteriores (principio 13).

Este documento, redactado por supervisores, no olvidó, al igual que otros similares, mencionar el *caveat* de que las responsabilidades por los fallos observados lo son de la alta administración del banco, nunca de los supervisores que los observan. A éstos les basta con comunicar sus preocupaciones a la dirección ejecutiva²⁵, y vigilar las acciones emprendidas por la entidad, para descargarse de sus propias responsabilidades²⁶.

El Comité de Basilea buscó la forma de implicar a los **auditores externos** en las tareas de seguimiento y vigilancia de los sistemas de control interno, pero no llegó a formular un «principio 14» para ellas. Reconoció que el propósito primario de la función de auditoría externa es (era en 1998) emitir una opinión sobre las cuentas anuales de la entidad, moviéndose pues dentro de un terreno estrictamente contable. Pero para determinar la naturaleza, momento y alcance de los trabajos que le permitirán formarse esa opinión, el auditor debe decidir antes si puede, o hasta dónde puede, confiar en el sistema de control contable de la entidad. Establecida así la relación entre auditoría y control (un tanto forzosamente, pues muchos aspectos del control interno de riesgos no son directamente relevantes para las cuestiones que interesan a un auditor de enfoque estrictamente contable), se deduce el corolario de que los auditores deberían informar a las gerencias de las entidades, e incluso a los supervisores, de las debilidades encontradas en el sistema de control. Esta conclusión, o aspiración, del Comité no fue compartida inicialmente por los auditores, que preferían acotar más su campo de actuación y no entrar en terrenos resbaladizos, pero la idea se ha ido imponiendo; muchas legislaciones requieren la implicación auditora en esta materia.

Algún tiempo después (en 2001 y 2002), el Comité desarrolló sus ideas sobre la **auditoría interna** de los bancos, y sobre la relación entre los auditores (internos y externos) y los supervisores²⁷. El documento sobre la auditoría interna, organizado también en forma de principios codificados, además de recordar las responsabilidades de la alta administración en materia de control, otorgó a la función de auditoría una gama muy amplia de tareas, y definió sus características. La auditoría debería ser una función permanente y continua, independiente, imparcial, profesionalmente competente y omnicompreensiva. Pensando ya en el Pilar 2 del futuro Nuevo Acuerdo, el Comité destacó el papel de la auditoría interna en la revisión del proceso interno de evaluación de las necesidades de capital. También propuso contactos directos de la inspección bancaria y de la auditoría externa con la auditoría interna. En cuanto a la auditoría externa, el Comité, jugando en campo ajeno (el documento sobre este tema se redactó en asociación con los representantes internacionales de la profesión auditora), no codificó unas propuestas, limitándose a describir las respectivas tareas de los supervisores y los auditores, y a reflexionar sobre los campos, formas y condiciones de la posible y deseable cooperación entre unos y otros.

²⁵ El Comité pareció considerar que el destinatario natural de las observaciones del supervisor es la dirección ejecutiva, o *senior management*. Sin embargo, hay casos que afectan a la dirección ejecutiva en que las recomendaciones supervisoras deberían dirigirse más bien al consejo de administración y, excepcionalmente, a la junta general de accionistas.

²⁶ BCBS (1998b), párrafo 46.

²⁷ BCBS (2001g) y (2002e); BCBS e International Auditing Practices Committee (2002).

La existencia de un sistema de control interno no constituye per se un mecanismo de freno en la asunción de riesgos, como ya mostraron los *fiascos* en la burbuja tecnológica. Su función básica es lograr que la entidad sea plenamente consciente de los riesgos en que está incurriendo o va a incurrir; tratando de cuantificarlos en la medida de lo posible, para decidir si está dispuesta a asumirlos. En las grandes organizaciones humanas que son los bancos internacionalmente activos, donde es necesario delegar multitud de facultades de decisión a unidades o personas muy alejadas de la alta administración, los problemas para conocer y controlar los riesgos se multiplican. Las directrices diseñadas por Basilea establecen una red de información y un sistema de comprobaciones tendentes a evitar la asunción de riesgos inadvertidos; una red y un sistema que resultan complicados porque esos bancos lo son. Muchos principios de control interno sólo tienen verdadero sentido cuando se consideran esos procedimientos como una herramienta interna para manejar adecuadamente las grandes organizaciones empresariales. Pero los principios no pueden ir más allá en el control de los riesgos. Los bancos, cumpliéndolos todos fielmente, aún serán libres de incurrir en cualquier riesgo, o nivel de riesgo, que crean oportuno; no lo podrán hacer sus escalones inferiores de decisión, pero sí, con los ojos abiertos, su alta administración hasta donde su «apetito por el riesgo» lo tolere.

Nótese, incidentalmente, que los principios de segregación de funciones, o de vigilancia independiente por un tercero de las áreas de decisión delicadas, funcionan, o pueden funcionar, dentro del cuerpo de la organización, pero fracasan inevitablemente al más alto nivel de la gerencia, el nivel en el que han de confluir en última instancia todas las funciones de la empresa.

Muy relacionada con los temas de control interno, se encuentra otra recomendación de 1999 del Comité sobre el **gobierno de las organizaciones bancarias**²⁸. La OCDE acababa de emitir sus recomendaciones sobre *corporate governance*²⁹, sobre el (buen) gobierno de las grandes sociedades anónimas cotizadas, utilizando como referente un código de buena conducta procedente del mundo bursátil y contable londinense, el Informe Cadbury³⁰. Por tanto, la tarea del Comité era resaltar la importancia de sus principios para las entidades bancarias, tanto más relevantes en su caso cuanto que, además de proteger los intereses de los accionistas, propósito central de la OCDE, hay que proteger los de los depositantes³¹. La OCDE apuntó a las grandes empresas *cotizadas*, el tipo de sociedades en las que se produce la alienación del propietario y surgen como consecuencia los problemas de control de la gerencia característicos de una gran organización. Las recomendaciones del Comité no hicieron esa acotación de ámbito pero, siendo su destinatario los grandes bancos internacionalmente activos, la cumplían implícitamente. La generalización de las directrices a todo tipo de bancos plantearía exigencias de adaptación (por ejemplo, ¿puede hablarse de consejeros independientes en un pequeño banco familiar; o en un banco cooperativo?), que el Comité no abordó entonces.

El Comité destacó las siguientes «sanas prácticas» en el gobierno de los bancos, unos principios para el desempeño de la alta administración que en buena parte son ya viejos conocidos nuestros:

— establecer unos objetivos estratégicos y un conjunto de valores empresariales transmitidos a toda la organización bancaria; esos valores incluyen algunos temas específicamente financieros o bancarios, como evitar conflictos de intereses, evitar o controlar rigurosamente los préstamos a empleados u otras operaciones con ellos, o dar tratamiento especial a contrapartes con los que la entidad esté relacionada;

²⁸ BCBS (1999h).

²⁹ OCDE (1999). Este documento, revisado en 2004, es uno de los doce estándares clave para el FSF.

³⁰ Comité Cadbury (1992). En 1992 se habían producido las bancarrotas de Maxwell Communications, que dejó un fuerte agujero en su fondo de pensiones, y del BCCI. El UK Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance, presidido por Sir Adrian Cadbury, y su informe, fueron la respuesta oficial inglesa a ambas crisis.

³¹ Para un análisis de la *corporate governance* en los bancos, véanse DAVIES (2003) y SCHMIDT-BIES (2004).

— fijar unas responsabilidades y unas líneas claras de rendición de cuentas en toda la organización, empezando por las responsabilidades del consejo y la dirección ejecutiva;

— asegurar que los miembros del consejo son competentes para sus cometidos, entienden sus responsabilidades, y no están sometidos a influencias indebidas de la gerencia o de intereses externos; los consejeros deben ser leales al banco y al accionista, lo que implica que deben ejercer una función de vigilancia, y si es necesario de contrapeso, de la dirección ejecutiva; el documento sugirió la creación de subcomités del consejo general especializados en gestión de riesgos, auditoría, remuneraciones y designaciones (especialmente las de los miembros del consejo que haya que renovar); sin embargo, los consejeros no deberían participar en la gestión diaria del banco;

— asegurar que la dirección ejecutiva ejerce la adecuada vigilancia sobre el resto de la organización;

— utilizar efectivamente el trabajo de los auditores internos y externos;

— asegurar que los esquemas de retribución son consistentes con los valores éticos, los objetivos y la estrategia de la entidad;

— desempeñar la función de gobierno de forma transparente, una transparencia que se concreta en dar información sobre el consejo, la dirección ejecutiva, la organización de la entidad, la política de remuneraciones (especialmente de las de la dirección) y las transacciones con afiliados y con terceros relacionados.

Las recomendaciones de la OCDE sobre el gobierno de las grandes sociedades, y del Comité sobre el de las empresas bancarias, se proponían atacar dos peligros: el divorcio entre el accionariado y la alta dirección de las empresas, con la desaparición del control efectivo de la segunda por el primero, uno de los problemas más importantes e intratables de las grandes sociedades anónimas modernas, denunciado reiteradamente a lo largo del siglo XX; y las amplias posibilidades de descontrol interno que sufren las grandes organizaciones. Resolver esos viejos y graves problemas es una tarea probablemente excesiva para unas «normas blandas», que optan por un modelo de organización societaria basado tópicamente en la realidad anglosajona, pero bastante alejado de la de otros países y de la de muchas empresas (incluso anglosajonas); muchos observadores las consideraron poco menos que utópicas en ciertos aspectos, y, por tanto, de utilidad limitada. Por otra parte, las recomendaciones no pudieron evitar la aceptación resignada de unos arreglos institucionales que perpetúan el problema que se quiere resolver. Nótese, por ejemplo, la admisión implícita del principio de cooptación que late tras la propuesta de que el Consejo tenga un subcomité de designaciones para preparar, entre otras cosas, la renovación de los consejeros, una función de los accionistas, pero una función que éstos, salvo que sean accionistas de referencia, sólo parecen querer ejercer de verdad en situaciones de crisis.

El valor de las recetas de la *corporate governance* es especialmente discutible en relación con el primero de los peligros mencionados. La independencia de los consejeros solicitada por esos estándares (independencia que en otros documentos se extiende a las auditorías internas), no casa bien con las fórmulas de cooptación o de designación por los «poderes fácticos» de la entidad; para ser real se requerirían de los designados cualidades angélicas improbables, y una decidida vocación a perder el puesto al primer conflicto serio. Ninguna de las recomendaciones al uso logra articular una relación eficaz entre la alta administración y el accionariado, que tiende a considerarse más un tercero que una parte de la empresa, salvo si existe un bloque dominical de control, ante cuya presencia la eficacia, y tal vez la propia justificación, de los consejeros independientes resultan discutibles.

Por su parte, los sistemas formales de control interno requeridos, si no responden al espíritu que anima las recomendaciones, pueden convertirse en pesadas estructuras de papel con escasa relevan-

cia real en la gestión de los asuntos importantes. Esos sistemas tienen un coste, tanto en medios como en alargamiento de los procesos de toma de decisiones, que los emisores de recomendaciones evitan mencionar:

La OCDE, a la vista de los problemas que seguían observándose en la alta gestión de las sociedades tras su primera recomendación, tuvo que revisarla cinco años después, en 2004, reforzándola en sus mismas líneas. Esta labor de revisión parece ser un mal endémico de las recomendaciones sobre gobernanación de las empresas: en España ha habido tres códigos en una década³². Tanto reajuste puede deberse a que los comités que emiten las recomendaciones ofrecen soluciones bienintencionadas pero poco realistas, que hay que reconsiderar a medida que se profundiza en el conocimiento de los problemas y su entorno institucional. O puede deberse a la debilidad inherente a las *soft laws*, o los llamados «códigos éticos», que dan una gratificante apariencia de progreso pero carecen de fuerza de obligar, y por tanto no provocan los cambios de comportamiento deseados; se reconoce generalmente que el seguimiento de esas recomendaciones ha sido hasta la fecha más bien formal, por no decir cosmético, con limitados efectos reales en el gobierno de las empresas³³. Lo único que suele hacerse obligatorio en relación con el buen gobierno es revelar en la memoria anual en qué medida se siguen las recomendaciones (el flexible mecanismo de «cumplir o explicar»), con la esperanza de que, siendo el cumplimiento algo políticamente correcto, el rubor de tener que explicar los fallos mueva a las empresas a seguir las recomendaciones³⁴.

El Comité de Basilea no pudo sustraerse a ese afán revisor, y emitió en 2006, tras la debida consulta pública, un nuevo documento sobre buen gobierno de la empresa bancaria que revisó y completó su recomendación de 1999³⁵. Mantuvo el cuadro de sanas prácticas de gobernanación descrito arriba y le añadió otra obligación para la alta dirección, motivada por la creciente complejidad y dispersión de los grandes grupos bancarios: «mantener un conocimiento de la estructura operativa del banco, incluyendo su actividad en jurisdicciones que impiden la transparencia». En su desarrollo adoptó una postura más atenta a las realidades diferenciales del marco institucional y de la problemática del negocio bancario; eso es algo bienvenido porque los códigos de buen gobierno, recomendaciones «de talla única», suelen pecar de escasa matización según las particularidades de las empresas (por ejemplo, su dimensión) y de los sectores. No se le ocultaron, por ejemplo, los problemas que plantea la presencia de un fuerte grupo de control (tal vez una familia, o un empresario-propietario de fuerte personalidad, frecuentes en la banca mediana o pequeña y en algunas casas de banca muy especializadas) para la pretendida independencia de los consejeros y para el juego de equilibrios y vigilancias mutuas que proponen las recetas de la *corporate governance*. Tampoco olvidó el caso especial, pero frecuente, de los bancos de propiedad pública, una condición que no debería eximirles del cumplimiento de estas buenas prácticas. En cuanto a los grupos bancarios, el Comité quiso mantener para sus componentes individuales todo el juego de buenas prácticas de gobernanación (especialmente necesarias en épocas de dificultad) pero, al mismo tiempo, reconoció la existencia de estrategias y de sistemas de control del grupo, y no desearía ser el inductor de duplicaciones evi-

³² A las recomendaciones de la Comisión Olivencia (1998), que tomó como modelo el Informe Cadbury, se superpusieron cinco años más tarde las de la Comisión Aldama (2003). Una tercera comisión (Comisión Conthe), pilotada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, armonizó y unificó en 2006 las conclusiones de las dos anteriores. En Inglaterra el propio Informe Cadbury hubo de ser completado por varios textos; por ejemplo, en el difícil tema de los directores no ejecutivos, independientes, por el Informe Higgs, extenso y detallista (HIGGS, 2003); o en el de los comités de auditoría, por el Informe Smith (SMITH, 2003).

³³ La Unión Europea, tras el Informe Winter sobre modernización del derecho de sociedades de 2002, y un Plan de Acción de la Comisión de 2003, ha optado por la vía de la recomendación en asuntos de buen gobierno: Recomendaciones 913/2004/EC sobre remuneraciones de la dirección de las sociedades cotizadas, y 162/2005/EC sobre el papel de los directores no ejecutivos y los comités del consejo.

³⁴ La implementación de estas recomendaciones ha llevado a la OCDE a proponer una metodología para evaluarla; véase OCDE (2006). Las declaraciones de las compañías, generalmente no auditadas ni supervisadas, tienden a ser optimistas sobre el grado de cumplimiento de las recomendaciones. Su análisis revela que en muchos casos el pretendido cumplimiento, es más formal que real; con frecuencia las explicaciones de los incumplimientos brillan por su ausencia o son banales.

³⁵ BCBS (2006a).

tables. Su recordatorio de que estos problemas plantean «retos especiales» al supervisor es un reconocimiento tácito de que la doctrina vigente no siempre dispone de soluciones de eficacia probada.

II.5. OPERACIONES CON ENTIDADES FUERTEMENTE APALANCADAS

Los *hedge funds*, o instituciones altamente apalancadas (HLI, por sus siglas inglesas) en la terminología de Basilea, son unos fondos de inversión mobiliaria dirigidos a grandes inversionistas, privados o institucionales. A diferencia de los FIM ordinarios, no están supervisados y apenas se someten a regulación en los EE.UU. (país donde nacieron y en el que todavía se localizan mas de dos tercios de los gestores de este sector financiero³⁶), por entender que ese tipo de inversionistas no precisa de la tutela de las autoridades. La falta de regulación les ha dado una extraordinaria libertad en su política de inversión, y les ha permitido un muy elevado nivel de apalancamiento, convirtiendo sus participaciones en un producto de alta rentabilidad pero también de alto riesgo. Las HLI son de interés para la supervisión bancaria porque su extraordinario crecimiento las ha convertido en un cliente crediticio y contraparte en operaciones de mercado y derivados muy importante de los bancos, aparte del uso que puedan hacer éstos de las participaciones como instrumento de inversión propio o de la clientela que asesoran. Los HLI promovidos o gestionados por bancos les generan además riesgo de reputación.

En septiembre de 1998 se produjo la crisis de *Long Term Capital Markets*, un fondo muy sofisticado cuya actividad consistía sobre todo en arbitrajes; aparentemente, estaba bien gestionado desde el punto de vista técnico, utilizando la mejor metodología VAR del momento³⁷. El fondo se salvó de la quiebra gracias a un esfuerzo conjunto de los bancos acreedores (americanos y europeos), forzados por las autoridades supervisoras porque su dimensión lo convertía en un grave problema sistémico para los mercados. La crisis de LTCM, o, en general, la cuestión de las HLI, presentaba múltiples facetas, incluyendo la discusión sobre si debían regularse y supervisarse, qué recomendaciones hacer a sus contrapartes, o cómo reforzar la disciplina de mercado en relación con esas entidades. Ello abrió un debate general que en el terreno internacional se encauzó a través del FSF³⁸. Aquí sólo nos interesa la faceta que atañe a la supervisión bancaria: la gestión del crédito concedido por los bancos a los HLI. La propuesta del Comité se publicó en enero de 1999, en un nuevo documento de «sanas prácticas»³⁹.

Este documento, más concreto que otros de la serie, agrupó sus recomendaciones en seis directrices. No trajo muchas novedades; fue un recordatorio a los bancos de que los apoyos a las HLI son unos créditos muy voluminosos a unas entidades de alto riesgo potencial, para los que hay que establecer los procedimientos adecuados. Las directrices fueron las siguientes. Los bancos deben:

— establecer, antes de operar con HLI, una política para esas operaciones, y asegurarse de disponer de capacidad de gestión de ese riesgo;

³⁶ Aunque más de la mitad de los *hedge funds* están domiciliados en centros *off shore*.

³⁷ LTCM manejaba un activo de 125.000 millones de dólares (más unas operaciones fuera de balance de un billón, en su mayoría compensadas) con un capital de algo menos de 5.000 millones. Ese alto apalancamiento parecía justificado según sus modelos, pero análisis *post mortem* señalaron: a) defectos en esos modelos, tales como usar la distribución normal, simétrica y sin «colas gordas», según la cual sólo se pueden dar una vez en millones de años situaciones de pérdida que, en realidad, se producen cada década; o como confiar injustificadamente en la estabilidad de las correlaciones y de las volatilidades observadas; b) una gran falta de diversificación de su negocio, que diferenciaba a este fondo de otras entidades también muy apalancadas (como los bancos de negocios); y c) errores estratégicos tales como reestructurar la cartera buscando un menor VAR a costa de reducir su liquidez. Ver JORION (1999).

³⁸ Véase FSF (2000), un informe puesto al día en mayo de 2007 (FSF, 2007). En EE.UU. el President's Working Group on Financial Markets había fijado la postura oficial sobre las entidades altamente apalancadas, contraria a su supervisión, en 1999; véase WGFM (1999).

³⁹ BCBS (1999b).

-
- definir unos procedimientos de gestión sanos;
 - disponer de un mecanismo de medición de ese riesgo, incorporado a su proceso de decisión;
 - fijar unos límites operativos;
 - introducir en los contratos cláusulas sobre exigencia de garantías, o sobre cancelación anticipada, dada la capacidad de las HLI para modificar rápida y fuertemente su perfil de riesgo; y
 - revisar con frecuencia esos perfiles de riesgo, sin olvidar su aspecto en condiciones de tensión.

Un año después, y aunque ello no sea su práctica habitual, el Comité volvió sobre el asunto para investigar si se habían cumplido sus recomendaciones⁴⁰. Observó progresos, quizás no tantos como fuera necesario porque en aquel momento los bancos estaban siendo forzados por sus autoridades supervisoras a dedicar el grueso de sus esfuerzos tecnológicos a la gran moda del momento, la cuestión Y2K (y en el caso de los bancos europeos, a la conversión al euro de sus contabilidades y de su operativa); incidentalmente, una prueba de que el control interno consume recursos escasos, humanos y técnicos, en cantidades importantes. Su conclusión fue que había que hacer más en varias materias (información general sobre las HLI, procedimientos de *due diligence*, medición y pruebas de esfuerzo de esos riesgos). Pero, ante todo, constató una por otra parte muy previsible reducción de la financiación bancaria a esas instituciones. Nunca sabremos en qué medida esta reducción respondió a las recomendaciones de Basilea, del FSF y de las autoridades americanas, o a una reflexión autónoma de las entidades sobre el peligro revelado por la crisis de LTCM⁴¹.

Superada la crisis, finalmente las HLI no fueron reguladas por la oposición de las autoridades norteamericanas e inglesas, tampoco hubo progresos palpables en materia de información pública, y esas instituciones volvieron a crecer fuertemente⁴². La postura de los supervisores norteamericanos en fecha tan comprometida como julio de 2007⁴³ seguía siendo que «el mecanismo más eficaz para limitar los riesgos sistémicos de los *hedge funds* es la disciplina de mercado; y los suministradores más importantes de disciplina de mercado son los grandes bancos comerciales y de negocios, sus principales contrapartes y acreedores»⁴⁴. Las autoridades financieras europeas se mostraban más preocupadas, no solamente por el recuerdo de LTCM, un episodio que podría repetirse, sino también por la acumulación en los HLI de gran-

⁴⁰ BCBS (2000a).

⁴¹ Un grupo de trabajo *ad hoc* formado por grandes bancos internacionales, comerciales y de negocios, el Counterparty Risk Management Policy Group, impulsado por Gerald Corrigan (un banquero que anteriormente había presidido el BSBC, cuando era cabeza de la supervisión en la Reserva Federal) emitió en julio de 1999 un influyente informe con recomendaciones concretas y detalladas sobre la gestión del riesgo de contraparte en general, y el de las operaciones con HLI en particular. El grupo volvió a ser convocado en 2005, como CRMGP II, para revisar y ampliar sus recomendaciones de seis años antes (CRMGP, 2005), y en 2008 (CRMGP III) para reconsiderar sus recomendaciones a la luz de las turbulencias de 2007.

⁴² Su regulación y vigilancia en muchos países fuera de la órbita anglosajona se limita a las HLI locales, pero los inversores de todo el mundo, o sus gestores y asesores, acuden a las ofertas procedentes de América o de paraísos financieros, fuera del control de los supervisores europeos. Es el caso de España, donde los *hedge funds*, regulados en 2006 y supervisados por la CNMV, han tenido escaso desarrollo, lo que no ha impedido que tanto inversores institucionales como grandes fortunas, seducidos por este producto financiero, hayan sufrido las consecuencias de escándalos venidos de fuera, como el de Madoff Investment Securities.

⁴³ En 2005 se había producido otro escándalo en el mundo de las HLI: la quiebra fraudulenta del fondo norteamericano Bayou Group, con duras penas de prisión para sus responsables, así como para su poco conocido auditor.

⁴⁴ WARSH (2007). K. M. Warsh, miembro del Federal Reserve Board, expresaba su opinión oficial ante el Comité de Servicios Financieros de la US House of Representatives. BERNANKE (2006) mantenía una posición similar; sin dejar de reconocer la existencia de problemas (opacidad, riesgo de liquidez, defectos en los sistemas de control de los bancos, tales como falta de pruebas de tensión o escasa atención a los déficits de transparencia de los fondos). Su argumento contra la regulación era que la asunción de responsabilidades por la autoridad supervisora (aunque se tratase de algo tan poco agresivo como la creación de una base de datos de las posiciones de las HLI) crearía un problema de riesgo moral e incrementaría, no disminuiría, el riesgo sistémico. Posiblemente a la SEC le preocupase también el problema técnico de asumir el control de varios miles de instituciones de gestión muy compleja.

des posiciones que tienden a moverse masivamente en la misma dirección (*crowded trades*) con efectos desestabilizadores, por su creciente apalancamiento, y por su movimiento hacia productos y mercados menos líquidos (y de difícil valoración), en busca de mejores rentabilidades⁴⁵. Hechos posteriores han mostrado que la capacidad de gestión de este riesgo por parte de los grandes inversores y contrapartes ha fallado en demasiados casos, poniendo en entredicho la confianza tanto en la eficacia de la disciplina de mercado como en el respeto de las directrices del Comité de Basilea. El tema se ha reabierto tras las turbulencias de 2007.

II.6. EL RIESGO DE LIQUIDEZ

La definición canónica del **riesgo de liquidez** es «riesgo de que la empresa no sea capaz de cubrir eficientemente los flujos de caja esperados sin afectar a las operaciones diarias o a su situación financiera». La doctrina añade una segunda acepción, el *riesgo de liquidez de mercado*, o «riesgo de que la empresa no pueda compensar o eliminar una posición sin afectar significativamente el precio de mercado, por falta de profundidad o por una perturbación del mercado»⁴⁶. Las recomendaciones oficiales o profesionales sobre la gestión de riesgos suelen centrarse en la liquidez clásica; los problemas de fluidez de los mercados se tratan más bien como eventos en la construcción de escenarios. Aquí emplearemos la expresión riesgo de liquidez, sin apellido, en el primero de esos sentidos.

Durante muchos años los supervisores prestaron poca atención al riesgo de liquidez, hasta el punto de que se le pudo llamar «el riesgo olvidado»⁴⁷. Basilea no mencionó este riesgo en el Acuerdo ni como tarea pendiente, y apenas lo hizo en sus Principios Básicos de 1997: éstos dedicaron al riesgo de crédito cinco principios, pero el de liquidez no mereció uno propio, figurando solo de pasada en el principio escoba que recomendaba escuetamente tener procesos de gestión adecuados para «los demás riesgos»; hasta la revisión de los Principios Básicos de 2006 no fue mencionado de forma separada. El Comité ignoró los coeficientes de liquidez, que habían caído en desuso en la mayor parte de los sistemas reguladores.

Ese aparente desinterés pudo deberse, paradójicamente, a la extrema gravedad de este riesgo. En efecto, las consecuencias individuales y generales de una crisis de liquidez son tan graves que los sistemas bancarios avanzados tuvieron que desarrollar unas facilidades muy eficaces de refinanciación a corto plazo, apoyadas por unos mecanismos reglados de acceso a los bancos centrales. Durante décadas esas facilidades fueron suficientes, siempre que el problema de liquidez no fuese la manifestación final de un problema serio de solvencia. La liquidez era pues un asunto de bancos centrales; los supervisores podían dedicarse a otras cosas. En el relativo desinterés del Comité también pudo influir su dedicación obsesiva a la adecuación del capital, y el capital no es la solución de elección para los problemas de liquidez.

La Unión Europea no fue más diligente que Basilea. Hasta 2006 no hizo el más mínimo intento por disciplinar la liquidez, y aun entonces se limitó a indicar, en un par de brevísimos párrafos, la necesidad de tener políticas de gestión de la tesorería, estudiando escenarios alternativos y fijándose planes para contingencias, sin más especificaciones⁴⁸.

⁴⁵ ECB (2006), sección 5.2. Nout Wellink, a la sazón presidente del Comité de Basilea, mencionaba también un mayor activismo accionario de los HLI, que podría minar la estabilidad y la confianza pública de los bancos; ver WELLINK (2007).

⁴⁶ Definiciones tomadas de JF (2006). La terminología inglesa usa las expresiones *funding liquidity risk* y *market liquidity risk* para referirse a las dos acepciones mencionadas arriba.

⁴⁷ TATTERSALL (2007).

⁴⁸ DR2, Anexo V, párrafos 14 y 15. En fecha tan temprana como 1977 el Consejo de las Comunidades Europeas había previsto el establecimiento de unas «ratios de observación» para los dos grandes temas de la política bancaria, la solvencia y la liquidez (Directiva 77/780/CEE, art.6). Las ratios de solvencia se calcularon e incluso se distribuyeron en círculos restringidos, pero los intentos de hacer algo en materia de liquidez no dieron fruto, y fueron finalmente abandonados.

A pesar de ese desinterés, la literatura de Basilea anterior a las turbulencias de 2007 incluye dos visitas al tema. La primera, de 1992, fue una de aquellas reflexiones pedagógicas que el Comité emprendía ocasionalmente⁴⁹. Su atención se centró en una cuestión técnica, la forma de medir los desfases de liquidez, y en un tema de política bancaria, la necesidad de que las entidades no ciñeran sus análisis a las condiciones normales de mercado, sino que explorasen también dos tipos de escenarios alternativos: escenarios de dificultades individuales de la entidad, y escenarios de crisis general. El documento presentó una detallada discusión de la problemática de los modelos de medición de los desfases de tesorería, y de las estrategias y planes para contingencias. Los temas de gestión (llamados «asuntos políticos») se encapsularon en unas pocas líneas.

La aplicación sistemática al riesgo de liquidez de la doctrina del control interno lugar en febrero del año 2000⁵⁰. Como motivos inmediatos de estos nuevos «principios de sanas prácticas» se citaron las crisis financieras de los noventa y la evolución de la financiación bancaria, con su creciente dependencia de los mercados mayoristas. Esa guía no tuvo eficacia alguna frente las turbulencias de 2007. Fue sustituida por otra en 2008⁵¹. Su corta vigencia nos excusa de hacer una presentación detallada de la misma, pero puede ser útil considerar sus debilidades, muchas de las cuales habían sido detectadas por el Joint Forum⁵² y por otros observadores *antes* de 2007.

Los principios fueron una ya casi rutinaria aplicación de la doctrina general de buen gobierno y control de riesgos que venía predicando el Comité para todo tipo de riesgos: responsabilidad de la alta administración, con asignación de tareas al consejo y a la gerencia; establecimiento de mecanismos de medición, seguimiento y control del riesgo, y la prueba de esos mecanismos en condiciones de tensión (siendo en esta materia donde los principios fueron más específicos y menos eficaces); montaje del aparato habitual de vigilancia (segregación de funciones, auditoría interna y externa); y la divulgación como sistema adicional de control del buen gobierno.

El Comité sabía que la gestión de la liquidez es un problema global de la entidad, e incluso del grupo bancario, que debería ser tratado de forma integrada. Pero eludió el difícil tema de la gestión consolidada de la liquidez en los grupos bancarios, e incluso aceptó su descentralización funcional en los bancos individuales. Hay razones prácticas para esa descentralización. Una es la necesaria autonomía de la actividad tesorera⁵³, condenada a desarrollar continuamente (a lo largo de cada día) una operatoria de volúmenes sorprendentemente elevados, sin apenas margen para consultar con otras áreas, con la alta gerencia o, menos aun, con el resto del grupo. Otra es que los grupos instalados en varios países han de cumplir con regulaciones locales diferentes⁵⁴, y han de trabajar con varios bancos centrales cuyos enfoques y técnicas operativas pueden ser distintos; la gestión de tesorería de las filiales o sucursales situadas en países de monedas no convertibles o blandas ha de ser primariamente local; y aunque la operatoria en países con monedas convertibles sí puede tratarse de forma integrada, ello no deja de presentar complicaciones técnicas, legales y administrativas. Todo ello lleva a una descentralización *de facto*, que puede reducir el papel de la unidad central de gestión respecto de las unidades periféricas, salvo cuando se plantean desequi-

⁴⁹ BCBS (1992b).

⁵⁰ BCBS (2000d).

⁵¹ Descrita en Cap. I 6.11.1.

⁵² El JF analizó en 2006 la gestión de liquidez de cuarenta grandes grupos financieros de los tres sectores (banca, valores, seguros) (JF, 2006). Su estudio mostró implícitamente las dificultades prácticas con que tropezaron algunas orientaciones del Comité.

⁵³ En algunos pasajes la guía del Comité pareció estar más centrada en la gestión a corto plazo de la tesorería que en la general de la liquidez.

⁵⁴ En la Unión Europea la Segunda Directiva bancaria (1989) asignó las competencias supervisoras sobre la liquidez de las sucursales de bancos extranjeros a la autoridad de acogida, un escollo más para una gestión centralizada de esta materia (RD1, art. 27; RD2, art. 41).

libros críticos que superan la capacidad de aquellas⁵⁵. Contra esa tendencia a la descentralización poco podían hacer las recomendaciones supervisoras, como constató el Joint Forum⁵⁶. Las recetas que proponía Basilea (concienciación de toda la organización a través del plan estratégico, comités de activos y pasivos, difusión interna de información) no fueron suficientes en muchos casos para asegurar una coordinación eficaz de la gestión.

Una forma de controlar el riesgo de liquidez es el seguimiento de los desfases en los vencimientos de las operaciones, o en los flujos de caja, con posible fijación de límites cuantitativos; otra es marcar objetivos para ciertos ratios de activos líquidos. El Comité no citó otro mecanismo básico de disciplina interna en un marco de gestión descentralizada, la fijación de «precios de transferencia» para los fondos cedidos o tomados por cada unidad operativa de la entidad de las restantes.

El Comité ya había mostrado sus preferencias por el análisis de los desfases de tesorería en su trabajo de 1992, muchas de cuyas páginas se reprodujeron literalmente en la guía. Esa técnica requiere la construcción de la denominada escala de vencimientos (*maturity ladder*). Una escala completa de desfases integra información mecánica sobre vencimientos contractuales, previsiones sobre operaciones en camino o en gestación, e hipótesis, que deben validarse, sobre muchas cosas: sobre el comportamiento de diversas categorías de clientes⁵⁷; sobre el comportamiento de la propia entidad, cuyos criterios internos sobre la disponibilidad para la venta de diversas categorías de activos pueden ser modificados; sobre los recortes a aplicar a los valores disponibles para la venta para tener en cuenta posibles variaciones adversas de precios. Un tema estrella de la guía fue la construcción de estados de vencimientos para una situación normal, y la preparación de escenarios alternativos. Pero no fue muy específica sobre cómo construir esos escenarios alternativos tensados. No es de extrañar por tanto que en el estudio del Joint Forum se detectase una gran dispersión de modelos de análisis entre los diferentes bancos, y que la mayoría no se plantease escenarios realmente severos⁵⁸.

⁵⁵ En el terreno técnico, pero guardando conexión con la descentralización de la gestión de tesorería, el Comité abogó por un seguimiento separado de las posiciones de liquidez en moneda extranjera, y de cada una de las principales monedas de forma individualizada, y por la fijación de límites para los desfases en los flujos de caja de las diferentes monedas. Pero en el caso de las monedas convertibles, con buenos mercados y con buenos sistemas de pagos, el análisis de la liquidez moneda a moneda pierde sentido cuando se lleva una gestión de tesorería integrada, sin despreciar con ello la existencia de riesgos añadidos por los descuadres que los cambios de cotización puedan producir en las financiaciones cruzadas no cubiertas.

⁵⁶ En el tema de la integración de las estructuras de gestión el estudio del JF mostró una gama de situaciones que iba desde la total integración de la gestión del grupo, hasta la máxima descentralización por entidades, y, dentro de las entidades individuales una descentralización adicional por países de implantación, alentada por las diferentes regulaciones nacionales monetarias, supervisoras, y de control de cambios; esa descentralización era más acusada en sucursales o filiales localizadas en países de monedas no convertibles o débiles. Dos años después, una nueva visita al tema confirmó que la gestión de este riesgo seguía estando menos integrada que la de otros riesgos (JF, 2008).

⁵⁷ Por ejemplo, hipótesis sobre supervivencia de las cuentas a la vista o sin vencimiento, y sobre su crecimiento vegetativo, sobre el ritmo de renovación de las operaciones a plazo de la clientela o de los créditos que van venciendo, sobre la utilización de disponibles en cuentas de crédito o en líneas de apoyo, o sobre el eventual ejercicio de las opciones, sobre la liquidez real de los activos supuestamente negociables, o sobre las expectativas de colocar emisiones (bonos y papel comercial) o titulizaciones.

⁵⁸ El JF encontró en su análisis de 2006 una rica tipología de escenarios, de la que cabe esperar lógicamente una gama de resultados muy variada. El diseño de escenarios individuales (que pueden partir de una rebaja de dos o tres puntos o *notches* en el *rating*, o de una brusca retirada de depósitos, convencional o derivada de alguna experiencia histórica pasada) era ya una práctica general entre los grandes bancos. Pero había variantes. Algunos diseñaban escenarios separados para las diversas unidades operativas, atendiendo al argumento de que la respuesta de las diferentes clientelas locales es idiosincrásica; otros preferían un escenario centralizado, incluso para el conjunto del grupo, porque, en última instancia, es el grupo, no sus unidades locales, quien debe resolver los problemas serios; en algunos casos coexistían ambos. El diseño de escenarios con perturbaciones de mercado presentaba gran diversidad. Podía incluir alteraciones en las variables económicas relevantes (tipos de interés, tipos de cambio, condiciones macroeconómicas). Podía considerar también perturbaciones en el funcionamiento de los mercados y fallos de los sistemas. Sin embargo los bancos rehuían los escenarios extremos (por ejemplo, escenarios en que algunos mercados clave se cierran totalmente), seguramente por conducir a callejones sin otra salida que la intervención del banco central. Los escenarios de mercado se podían combinar con los individuales, o analizarse separadamente. Otro factor a tener en cuenta es la duración del tirón de liquidez desencadenado por los acontecimientos adversos. También aquí el estudio del Joint Forum encontró diferencias importantes: más de la mitad de los grupos suponían que esas crisis hipotéticas duran un mes o menos, una cuarta parte las extendían hasta tres meses, y el resto analizaba crisis de más de seis meses. Eso implica que cuatro de cada cinco bancos no estaban preparados para un escenario de la duración de las turbulencias de 2007; con motivo, pues un escenario comparable hacía ochenta años que no se había producido.

En el escenario normal las hipótesis incorporadas a la escala de vencimientos pueden derivarse de la experiencia propia o ajena, con una razonable certidumbre estadística. En los escenarios tensados habrá que trabajar con hipótesis pesimistas sobre el comportamiento de la clientela (por ejemplo, los depósitos ya no se renuevan a su vencimiento al ritmo habitual, o, peor, se desencadena un pánico entre los depositantes a la vista, que retiran sus saldos en masa), y sobre el funcionamiento general de los mercados (por ejemplo, el mercado de ciertos activos financieros se enrarece, o se vence de un solo lado, convirtiéndolos de hecho en activos no negociables). Ello complica el trabajo. Si es relativamente fácil establecer hipótesis para el escenario normal, e incluso para un escenario moderadamente pesimista, no lo es para los escenarios de crisis. Las crisis reales son todas ellas peculiares y distintas entre sí: no hay parámetros normales para situaciones de crisis, porque no hay crisis normales. Por tanto los resultados de esos análisis valen tanto como lo que se haya querido meter en ellos; entran de hecho en el reino de la incertidumbre.

Los escenarios de crisis llevan con mucha facilidad a situaciones simplemente inmanejables para el banco. Recordemos que el fenómeno de la transformación de plazos hace que *todos* los bancos del mundo estén siempre en situación potencial de suspensión de pagos: esos escenarios destapan ese fantasma con notable facilidad. Se plantea, pues, el dilema de diseñar unos escenarios ciertamente más pesimistas que el normal, pero que generan situaciones todavía gestionables por la tesorería o por el comité de activos y pasivos, o de diseñar «tormentas perfectas» intratables. Las segundas resultan poco útiles como guía de acción, porque proponen estrategias muy restrictivas o directamente inhibitorias, que solo se justifican en función de situaciones de muy baja ocurrencia, y que la gerencia puede rechazar razonablemente por la improbabilidad del escenario, la incertidumbre de las hipótesis, y el alto coste de esas estrategias. En suma, los análisis de escenarios, o las pruebas de tensión, son meras apelaciones a la cautela que las gerencias han de interpretar según su criterio. Cuando además se convierten en rutina, como pide la guía del Comité, es humano que se produzca la reacción del cuento de «al lobo, al lobo»: la reiteración de los avisos termina embotando la sensibilidad del oyente y anulando su eficacia.

La solución para esas situaciones extremas existe, pero debe buscarse en actuaciones de orden macroprudencial de la autoridad, incluidas intervenciones especiales de los bancos centrales, o en imposiciones supervisoras (ratios de liquidez u otras) justificadas por el alto coste social de las crisis. Pero los bancos centrales nunca estarán dispuestos a comunicar con antelación sus políticas de emergencia, para evitar el riesgo moral, el riesgo de que los operadores, confiando en una solución superior, no se comporten como es debido. Las recomendaciones de buen gobierno y control de riesgos del Comité nunca salen del ámbito microprudencial.

El Comité exhortó a los bancos a cuidar las relaciones con los proveedores de fondos (especialmente los grandes proveedores que pueden ser decisivos en situaciones de dificultad), a diversificar las fuentes de financiación, y a asegurarse la capacidad de vender activos. De modo más general, estableció la necesidad de disponer de planes para contingencias, listos para enfrentarse a emergencias y a crisis de liquidez. Esos planes comprenden un componente organizativo, esto es, mecanismos prediseñados de coordinación, de información y de asignación de responsabilidades, que se activarían al desencadenarse la situación problemática; y un cuadro de soluciones financieras, tales como líneas de apoyo listas para su uso, estrategias para la eventual reestructuración de activos y pasivos, incluyendo ventas de activos que en condiciones normales se mantendrían en la cartera, y gestión de los programas de titulización, aunque ya empezaba a reconocerse que en la práctica éstos serían más una fuente de problemas que una parte de la solución; no se mencionó entonces expresamente lo que en la doctrina bancaria clásica fue una pieza clave de la gestión tesorera, esto es, el mantenimiento de un colchón adecuado de activos de caja o de alta liquidez.

Por desgracia también puede dudarse de la utilidad de las soluciones financieras incluidas en los planes de contingencia. Algunas, o muchas, de las medidas planeadas en tiempos normales se revelan inaplicables al desatarse la crisis y cambiar las circunstancias de formas insospechadas. Incluso en un escenario de crisis individual y moderadamente pesimista no es fácil predecir en qué medida se sufrirán recor-

tes en las facilidades interbancarias prenegociadas (hay cláusulas de escape, puede valer la pena incurrir en penalizaciones por incumplimiento...), o qué garantías adicionales se exigirán a una entidad que ha empezado a perder la confianza del mercado. Si se trata de una crisis general e importante, es muy probable que la única medida válida sea apelación al proveedor de liquidez de última instancia. En otras palabras, los planes de contingencia son de un valor relativo en escenarios moderados, y apenas tienen sentido en escenarios extremos.

Pasemos al tema de la divulgación, un punto obligado de las guías de gestión de riesgos. El Comité no lo tenía fácil, porque la información relevante en cuestiones de liquidez es a) muy perecedera, b) requiere, como hemos visto, la incorporación de información propietaria (operaciones en curso, política de retención de carteras) y de hipótesis no auditables, y c) puede resultar demasiado desestabilizadora. La alternativa elegida fue más que discutible. El documento de sanas prácticas dijo literalmente que «cada banco debe disponer de un mecanismo que asegure que hay un nivel adecuado de revelación de información sobre el banco con vistas a gestionar la percepción pública de la organización y su sanidad». Al desarrollar esa propuesta⁵⁹ el Comité afirmó, invocando el nombre de la experiencia en vano, que cuando un banco produce un flujo continuo de información le será más fácil «gestionar» en tiempos de tensión la percepción que de él tenga el mercado. El problema es que gestionar significa aquí «manipular», puesto que a continuación recomendó informar de modo especial a los acreedores y contrapartes principales, introduciendo una sorprendente asimetría informadora que bordea la ilegalidad; y habló incluso de una «gestión de relaciones públicas astuta» (*sic*) para contrarrestar rumores que pudiesen desencadenar huidas masivas de depositantes al por menor o de inversores institucionales.

Un banco que informe poco, o que informe de manera poco creíble o poco útil, constituye un arcano financiero. Ese misterio puede traducirse en sobrereacciones irracionales del mercado en ambos sentidos: indiferencia hacia la información las más de las veces, demasiada desconfianza en otras, y quizás oscilaciones muy bruscas entre ambas situaciones. Pero el Comité no propuso algún esquema informativo concreto para mejorar la transparencia, como había hecho en el caso de otros riesgos, sino que se permitió la recomendación cómplice de practicar una política de relaciones públicas astuta, con filtraciones manipuladas de información donde convenga. Es obvio que esa recomendación se desviaba de la política general sobre transparencia de los foros internacionales, incluido el Comité⁶⁰.

Por otra parte en el caso de la liquidez, y probablemente también en otros riesgos, resulta cándido proponer la transparencia como algo interesante y provechoso para la propia entidad, que ésta debe asumir por sí misma como una sana práctica de gestión porque le conviene. Estamos ante un caso de divergencia entre la rentabilidad privada, que sugiere poca información, incluso información manipulada, «astuta», y la rentabilidad social, que sugiere una información suficiente y veraz de la que se beneficiará a corto plazo la colectividad en general, y a largo plazo el propio sistema bancario en su conjunto, aunque le duela al banco informante. Esa divergencia no se resuelve con apelaciones a las sanas prácticas bancarias, sino imponiendo desde arriba unas obligaciones concretas de información.

II.7. EL RIESGO DE CRÉDITO

El siguiente documento de la colección de guías es de septiembre del 2000. Esta vez el elegido fue el **riesgo de crédito**⁶¹, el riesgo de que un prestatario, o en general cualquier contraparte, no cum-

⁵⁹ BSBC (2002b) párrafos 86 y 87.

⁶⁰ Véase Cap. 5.III.

⁶¹ BCBS (2000f). El borrador se sometió a consulta pública en julio de 1999.

pla sus obligaciones en los términos acordados⁶². El Comité reiteró su convencimiento de que este riesgo es la causa principal de la mayoría de los problemas bancarios importantes, y ofreció, en apéndice, un análisis de las fuentes de problemas crediticios, una larga lista en la que destacan:

- las concentraciones de riesgo;

- los fallos en el procedimiento de concesión de créditos: insuficiente preparación (*due diligence*) de la operación, empleo de técnicas de préstamo poco contrastadas, decisiones subjetivas de la dirección viciadas por sus relaciones con los prestatarios, carencia o ineficacia de un mecanismo independiente de revisión de los créditos, falta de prudencia con clientes muy endeudados (ya vimos el caso particular de las HLI), descuido de los factores cíclicos tan relevantes en ciertas áreas, etc.; y

- las insuficiencias en el seguimiento posterior de las operaciones (evolución de la situación de los clientes y del valor de las garantías), en el control de fraudes, o en las pruebas de tensión.

Las recomendaciones se concretan en diecisiete principios, el último dirigido, como de costumbre, al papel de los supervisores. Los que apuntan a la banca se agrupan en cuatro bloques que piden respectivamente:

- crear un ambiente adecuado para el tratamiento del riesgo; ello incluye las habituales responsabilidades indelegables del consejo y la dirección ejecutiva, y la obligación de identificar el riesgo de crédito inherente a cualquier producto o actividad (incluso no específicamente crediticios), no debiendo entrarse en actividades nuevas hasta que no se disponga de procedimientos de gestión y control apropiados para tratar su riesgo;

- operar con un procedimiento de concesión de créditos sano, que comprenda unos criterios de concesión bien definidos, un cuadro de límites para clientes individuales y grupos de clientes relacionados, un mecanismo de aprobación claramente establecido, e imparcialidad respecto de los prestatarios; cuando ésta falta, como sucede en el caso de prestatarios vinculados, debe aplicarse un procedimiento excepcional, y un especial cuidado en el seguimiento posterior;

- mantener un sistema de seguimiento de los riesgos incurridos; tal seguimiento incluye la administración de la cartera de operaciones, el estudio de la situación actual de los créditos y de la necesidad en su caso de constituir provisiones, el establecimiento de un sistema de *rating* ajustado a la naturaleza de las actividades del banco, un mecanismo de información y análisis para que la dirección pueda seguir el riesgo (composición y calidad de la cartera, identificación de concentraciones), y estudios del comportamiento de la cartera ante cambios potenciales de las condiciones económicas, valorándola en situaciones de tensión;

- asegurar un control adecuado del riesgo; se logra con un sistema continuo de valoración independiente del de gestión ordinaria del riesgo de crédito; este sistema informará directamente a la alta administración, y se asegurará de que las excepciones a las políticas, procedimientos y límites establecidos se comunican oportunamente a los niveles de dirección adecuados; habrá un sistema específico para el tratamiento de los créditos que experimenten un deterioro; el cuadro se completará con auditorías internas periódicas.

⁶² El Comité incluyó en el riesgo de crédito el riesgo de liquidación: que la contraparte no realice el pago o la entrega (con pérdida potencial del valor total de la operación) o que se produzca un retraso no acordado en el pago (por el lucro cesante). Esta faceta del riesgo de crédito no estaba cubierta por el Acuerdo o la Enmienda.

Estos principios no pusieron especial énfasis en métodos concretos de valoración del riesgo de crédito, pero sí destacaron la necesidad de establecer un sistema de *rating* interno. No puede olvidarse la fecha de su publicación: para entonces el Comité ya había iniciado la reforma del Acuerdo, y estaba elaborando la propuesta sobre métodos avanzados, en los que los *ratings* juegan un destacado papel.

Por su parte, la tarea asignada a los supervisores fue requerir a las entidades que tengan un sistema de gestión del riesgo de crédito concorde con esos principios, realizar una evaluación independiente de las estrategias, políticas, procedimientos y prácticas en la concesión y gestión del crédito, y «considerar»⁶³ el establecimiento de límites reguladores de carácter general a prestatarios individuales o a grupos de prestatarios relacionados.

Para valorar la calidad de la gestión de crédito de una entidad, un elemento clave es determinar si el banco tiene una política contable correcta para los créditos, esto es, si hace realmente las provisiones o ajustes de valor que debe hacer. Sin embargo, una técnica supervisora tan importante en muchos países como es la evaluación inspectora de la cartera crediticia se presentó aquí con mero carácter accesorio, como medio para saber si la gestión del riesgo es adecuada, y no con carácter sustantivo, para determinar cuál es la situación financiera de la entidad. Ello refleja el cambio profundo que se estaba produciendo en la visión del Comité de las tareas de la supervisión bancaria: la nueva idea era inspeccionar sistemas y políticas, más que situaciones financieras puntuales, como en el pasado. Ese cambio de enfoque se justifica mejor en el caso de otros riesgos bancarios, como el de mercado, de gran volatilidad; en el riesgo de crédito es discutible: los nuevos planteamientos deberían complementar, no desplazar, a los antiguos, que no han perdido su bien probada utilidad.

El documento no dijo mucho en materia de provisiones, porque el Comité había tratado un año antes el tema con suficiente extensión en una guía sobre sanas prácticas en materia de **contabilidad y de información pública de préstamos**⁶⁴. Este documento fue una necesaria, aunque cautelosa, incursión de los supervisores en el campo contable. El Comité de Basilea aceptó la primacía del IASB como emisor internacional de estándares contables, pero justificó su incursión por la evolución de las prácticas de gestión del riesgo. Es sobre todo en el terreno de la información pública donde los principios de Basilea fueron más allá de los estándares contables⁶⁵.

El Comité consideró que esta recomendación era un desarrollo de los Principios Básicos y, por tanto, la emitió con vocación de que se aplique a todo tipo de bancos. Listó nada menos que veintiséis principios. Aquí nos ocuparemos de los que versan sobre los créditos dudosos y su cobertura, temas que el documento reconoció que son una de las preocupaciones principales de los supervisores⁶⁶.

Esos principios son los siguientes:

- deben existir unas políticas y procedimientos documentados sobre reconocimiento y valoración de los créditos dudosos, a los que ha de atenerse la gerencia en sus actuaciones (principio 2);
- un crédito o grupo de créditos debe reconocerse como dudoso cuando sea probable que no se vayan a cobrar las cantidades debidas según los términos del contrato, o no se tenga una razonable seguridad de que se cobrarán; ello implica una pérdida contable, en forma de provisión o amortización que se cargará a la cuenta de resultados del periodo en que se reconoce el perjuicio (principio 7);

⁶³ El Comité no hizo mención a su recomendación de 1991 sobre límites a los grandes riesgos, una omisión es atípica pues gusta de referirse, siempre que hay ocasión, a su acervo acumulado de informes y recomendaciones.

⁶⁴ BCBS (1999f).

⁶⁵ En un anexo, el documento del BCBS muestra las concordancias entre sus principios y los del IASB.

⁶⁶ Las recomendaciones sobre divulgación del riesgo de crédito se ven en Cap. 5.III.

-
- el valor de un crédito dudoso es el importe recuperable estimado del mismo (principio 8);
 - el valor agregado de las provisiones específicas y generales es el adecuado para absorber las pérdidas estimadas de la cartera de créditos (principio 9);
 - el criterio de devengo de intereses (método normal de cálculo en los préstamos en situación corriente) se interrumpirá en el caso de los dudosos (principio 11);
 - los supervisores deben evaluar la efectividad de las políticas y prácticas del banco para determinar la calidad de sus préstamos (principio 25);
 - los métodos de cálculo de las provisiones deben convencer a los supervisores de que producen una medición razonable, prudente y a tiempo (principio 26).

Se trata, obviamente, de una política contable ortodoxa. El Comité utilizó un concepto restringido de provisiones: las limitó a las «específicas» (constituidas contra pérdidas identificadas de una operación determinada) y las «generales» (constituidas contra pérdidas ya existentes, pero que no se pueden adscribir a operaciones concretas). Las provisiones estadísticas, dinámicas o similares (las que se constituyen por pérdidas aún no producidas, pero que la experiencia advierte que se producirán con certeza estadística) eran todavía una idea nueva, sin la bendición de la profesión contable: hasta la crisis financiera de 2007-08 los contables se aferraron a la idea de las pérdidas incurridas como criterio teórico para la valoración de los créditos dudosos⁶⁷. Una vez concluido el desarrollo de los principios, el documento citó las provisiones dinámicas, sin relacionarlas aun con el concepto de pérdidas esperadas de Basilea II, en una lista final de temas emergentes, que incluyó además los *ratings* internos y los modelos crediticios. Los *ratings*, como ya sabemos, serían ascendidos a la categoría de principio de sana práctica un año después; las provisiones estadísticas aparecerían en el Nuevo Acuerdo como concepto prudencial, no como concepto contable; los modelos internos siguen esperando.

En la práctica, la futura pérdida de una operación concreta perjudicada suele ser algo imposible de precisar en el momento del reconocimiento del dudoso, e incluso mucho después: la estimación de daños que pueda hacer la entidad contendrá muchos elementos subjetivos y muchas incógnitas; por tanto, si se quiere tener una política de provisiones efectiva, como es el caso de las entidades bancarias, el criterio contable teórico debe complementarse con convenciones más o menos fundadas en la experiencia, teniendo en cuenta el tipo de cliente o de contrato, y la causa que hace dudosa una operación, para dar a las estimaciones de la pérdida cierta objetividad. Pero el grado en que estas convenciones vienen a corregir o complementar el criterio teórico varía mucho de país a país. El Comité reconoció profundas diferencias entre países en el tratamiento de las provisiones⁶⁸. En cierto modo, trató de dar la razón a todos cuando, tras enunciar el criterio contable puro en su principio 8 (estimación caso a caso de las pérdidas esperadas), añadió un principio 9 (suficiencia de las provisiones totales para cubrir las pérdidas estimadas de la cartera crediticia total) que sería prescindible, por redundante, de funcionar bien el anterior; si no se tienen en cuenta los deterioros esperables pero aún no producidos, dentro de un enfoque de cartera. O cuando defendió el uso del criterio de prudencia valorativa y la aplicación de «mediciones prudentes y conservadoras» en la contabilidad bancaria⁶⁹.

El Comité volvió sobre el tema del **análisis y valoración del riesgo de crédito** en 2006, ya en el marco de la aplicación de Basilea II, pero sus criterios sobre provisión de los créditos se ajustaron más

⁶⁷ Las provisiones estadísticas, de existir, formarían en todo caso parte de las reservas discrecionales, un capítulo sobre el que los contables no tenían nada que decir.

⁶⁸ BCBS (1999f), párrafos 39-41.

⁶⁹ *Ibíd.*, párrafo 30.

si cabe a los principios del IASB, hasta el punto de que el nuevo documento incluyó un anexo con las directrices del foro contable sobre créditos perjudicados⁷⁰. Se trata de una extensión del sistema de seguimiento general del riesgo de crédito al caso concreto de su valoración contable y prudencial.

La nueva guía contiene siete principios dirigidos a los bancos y tres a los supervisores. El primer principio asigna a la alta administración la responsabilidad de establecer un sistema de evaluación proporcionado a la naturaleza, dimensión y complejidad de las operaciones crediticias, con el que determinar las provisiones. El segundo exige un sistema de clasificación de los préstamos en función del riesgo de crédito que sea fiable, un asunto esencial para los métodos del Nuevo Acuerdo. El tercero requiere una política de validación de los modelos internos de evaluación del riesgo. El cuarto, una metodología documentada y sana sobre pérdidas crediticias (evaluación, procedimientos, controles) que identifique las operaciones problemáticas y determine las provisiones en tiempo debido. El quinto pide la suficiencia de las provisiones para absorber las pérdidas estimadas de la cartera, individuales o generales, dentro del criterio de las pérdidas incurridas. El sexto añade a los criterios convencionales o legales para la evaluación de las pérdidas crediticias la opinión de expertos con experiencia⁷¹. El séptimo pide que los procedimientos de evaluación suministren los datos observables y demás herramientas necesarias para hacer las evaluaciones a efectos contables y de estimación de los requerimientos de capital.

Los tres principios dirigidos a los supervisores les piden una evaluación periódica de la eficacia de las políticas y prácticas de la entidad y un examen satisfactorio de que los métodos de cálculo de las provisiones producen una estimación adecuada de las pérdidas crediticias, y les requieren a considerar esas políticas en su propia evaluación de la adecuación de capital.

II.8. EL RIESGO DE LIQUIDACIÓN

Otro tema sobre cuya gestión el Comité de Basilea emitió en el año 2000 una orientación supervisora es el **riesgo de liquidación de las operaciones en moneda extranjera**⁷². Este riesgo nace de la posibilidad de no recibir la moneda comprada y pagada, y dura uno o varios días, desde el momento en que la orden de pago dada al banco corresponsal es irrevocable hasta que se recibe la contrapartida esperada. Los desfases tienen con frecuencia causas operativas, que suelen resolverse a su debido tiempo sin mayores consecuencias, pero también presentan una dimensión crediticia, si la contraparte no cumple su compromiso (por ejemplo, cuando suspende pagos antes de entregar la moneda). La medición de la masa en riesgo es complicada, por el gran número de operaciones de cambio que se cruzan continuamente a través de los corresponsales, y el periodo adicional de incertidumbre que se abre tras la liquidación efectiva y hasta que el flujo de operaciones va conciliándose.

Las recetas del Comité (que en este caso no se encapsularon en principios codificados) incluyeron, al hablar de las responsabilidades del consejo y la alta dirección, la de comprender bien la naturaleza de este riesgo. Las demás recomendaciones, en parte rutinarias y en parte derivadas del análisis de las causas del riesgo de liquidación, requirieron:

- un sistema adecuado de medición de la exposición;

⁷⁰ BCBS (2006i).

⁷¹ El Comité parece confiar, aquí y en otros temas, en que el criterio de los expertos añadirá una gota adicional de prudencia valorativa. Pero para evitar subjetivismos y arbitrariedades, pide que el criterio de los expertos se enmarque en procedimientos establecidos y documentados, y que sus estimaciones se basen en supuestos razonables y defendibles.

⁷² BCBS (2000g).

— un cuadro de límites prudentes por contraparte (aunque se reconoció que en esta materia es fácil la aparición de excesos no pretendidos, lo que deja esos límites en una declaración de intenciones de escaso contenido práctico);

— un procedimiento para tratar fallos y errores, y una planificación de contingencia para situaciones de tensión;

— una gestión activa que trate de reducir el tiempo de exposición al riesgo;

— el uso de la compensación bilateral, cuando sea posible, para reducir la dimensión de los saldos pendientes;

— auditorías internas de los procesos de liquidación.

II.9. EL RIESGO OPERACIONAL

El siguiente riesgo al que Basilea dirigió su atención, ya en 2003, en pleno proceso de elaboración del Nuevo Acuerdo y no sin relación con aquél, es el **riesgo operacional**⁷³. En 1998 el Comité había producido un estudio de este riesgo⁷⁴, pionero en un tema que iba a ganar rápidamente importancia en los planteamientos reguladores. Se ha dicho⁷⁵ que el riesgo operacional no existió hasta entonces, que es una invención (supervisora) de final de la década de los noventa. Esto puede parecer exagerado, pero el interés por ese riesgo demostrado por algunos supervisores, especialmente los norteamericanos, ha jugado un papel destacado a la hora de excitar y canalizar el interés de las propias entidades bancarias. La invención es cierta en un sentido: por supuesto, los hechos (fallos internos o accidentes externos) que se catalogan, no con total unanimidad, bajo el apartado de riesgo operacional han existido siempre, pero hasta entonces no se habían considerado materia susceptible de un tratamiento prudencial sistemático y diferenciado por parte de las entidades, ni se habían incluido entre las materias de interés regulador⁷⁶.

El documento de 1998 no fue una recomendación prudencial como las de la serie que estamos estudiando, sino el resumen de una encuesta realizada entre una treintena de grandes bancos. Pero interesa recordarlo para mostrar el cambio de rumbo que se produjo a partir de entonces. El estudio detectó una percepción creciente de ese riesgo entre las gerencias bancarias, como era de esperar (¿qué banco se atreverá a decir que no reconoce, o no da importancia, al riesgo sobre el que su supervisor le está preguntando?). Pero esa percepción debía de ser tenue, porque los sistemas para su gestión y control se encontraban en mantillas, cuando existían, apenas había mecanismos de información sobre ocurrencias y daños, y a los encuestados no les parecía posible establecer un sistema de medición fiable, especialmente en el caso de los riesgos de escasa ocurrencia y elevado daño potencial. No había siquiera una definición aceptada para el riesgo operacional: muchos consideraban riesgo operacional cualquier cosa que no fuese

⁷³ BCBS (2003a). El correspondiente documento consultivo (2001) contenía una «orientación supervisora» dirigida a los bancos que pretendiesen aplicar modelos avanzados a este riesgo, en el marco de Basilea II; esa sección desapareció en el documento de 2003.

⁷⁴ BCBS (1998d).

⁷⁵ POWER (2003).

⁷⁶ La supervisión norteamericana empezó a identificar de forma cualitativa el nivel de riesgo operacional de las entidades en sus calificaciones CAMEL a mediados de los noventa. En otros lugares algunos riesgos operacionales han sido objeto de la atención de otras autoridades públicas, no financieras. Así, en España, los atracos en ventanilla, un riesgo operacional bancario clásico, preocupan a la policía por sus conexiones con otros delitos (terrorismo, droga); el Ministerio del Interior dictó reglamentos de seguridad (barreras físicas, personal de vigilancia, etc.) para contenerlos, sin intervención de la autoridad supervisora.

riesgo de crédito o de mercado. El Comité tampoco propuso aquí una definición, aunque en su documento general sobre controles internos había segregado al menos de ese magma residual los riesgos legal y de reputación. Los métodos que sólo unos pocos bancos usaban para su medición eran experimentales, resultándoles difícil establecer relaciones cuantitativas entre los factores de riesgo detectados y la dimensión y frecuencia de las pérdidas. En cualquier caso, la opinión casi unánime de los banqueros encuestados fue que la principal herramienta para enfrentarse a este riesgo era el control interno. Y, también, que el tema no estaba lo suficientemente maduro como para que los supervisores pudiesen recomendar metodologías para evaluarlo, ni introducir medidas reglamentarias para contenerlo. Algunos llegaron a decir que, dado el carácter altamente idiosincrásico del riesgo operacional, no era posible diseñar un cuadro común de buenas prácticas⁷⁷. La cobertura con recursos propios ni se mencionó, medio año antes de publicarse el primer documento consultivo sobre Basilea II. En buena lógica, los resultados de la encuesta deberían haber sido desalentadores para el Comité. No fue así.

En su documento de sanas prácticas para el control de este riesgo de 2003, el Comité se aventuró por una vez a dar una definición. Riesgo operacional es «el riesgo de pérdida resultante de la insuficiencia o fallo de los procesos internos, las personas y los sistemas, o de acontecimientos exteriores»⁷⁸. Al concretar el alcance de su definición, el Comité reintrodujo el riesgo legal, pero siguió excluyendo el de reputación y el estratégico. Hubiera debido aclarar que los acontecimientos exteriores a los que se refiere son sólo los de naturaleza no financiera, ya que si «acontecimientos exteriores» tales como una ola de impagos, una caída de cotizaciones, o un movimiento de tipos de interés o de cambio valen para calificar la pérdida resultante como operativa, todos los riesgos bancarios serían operacionales. Quedó en el aire la duda de si un fallo de los procesos y sistemas relacionados con la gestión de otros riesgos (de crédito, de mercado) debe clasificarse como riesgo de crédito o como riesgo operacional. No se trata de una cuestión académica: afecta a la respectiva cuantificación de unos y otros riesgos, y a los mecanismos llamados a remediar o prevenir el problema.

Tal vez el Comité se sintió insatisfecho con su definición, porque añadió a continuación una lista de acontecimientos «operacionales» susceptibles de generar daños importantes; esa lista equivale a una definición descriptiva, alternativa, de la que sin embargo el Comité no iba a extraer consecuencias. Conviene recordar el contenido completo de la lista, para entender mejor lo variopinto de los problemas con que se enfrentaría un «gestor» de este riesgo:

— fraude interno: sustracciones por empleados, operaciones de iniciados (*insider trading*) en perjuicio de la entidad, falseamiento de posiciones;

— fraude externo: robos, falsificaciones, ruedas de talones y demás estafas, penetración no autorizada en los sistemas informáticos;

— problemas laborales: reclamación de compensaciones salariales, problemas sindicales, violación de reglamentos de higiene y seguridad en el trabajo, reclamaciones por discriminación en el trabajo, responsabilidad general por los actos de los empleados⁷⁹;

⁷⁷ La doctrina viene reiterando desde entonces la idea del carácter idiosincrásico del riesgo operacional. Esta puede ser cierta para ciertos componentes del mismo, como el riesgo de fallos de los sistemas (fallos informáticos, grandes fraudes internos), pero no lo es para otros, como los riesgos de daños físicos (incendios), ciertas responsabilidades comunes (cíviles o laborales), o los atracos en ventanilla. Esa creencia puede deberse a una fijación de la atención de los comentaristas en los grandes acontecimientos de interés mediático, con olvido de los pequeños riesgos operacionales de cada día.

⁷⁸ BCBS (2003a), párrafo 4.

⁷⁹ Aquí podrían citarse, por méritos propios, las responsabilidades de los bancos por operaciones fraudulentas de directores de sucursal llevadas al margen de la contabilidad y del conocimiento del banco.

— prácticas incorrectas en relación con los clientes: rupturas de confidencialidad, mal uso de la información confidencial, negociaciones abusivas con la clientela en beneficio propio, blanqueo de dinero, distribución de productos no autorizados;

— daño a los activos físicos: terrorismo, vandalismo, incendios, inundaciones, terremotos;

— fallos de los sistemas, e interrupción de la actividad: caídas informáticas, problemas de telecomunicaciones, fallos de la maquinaria, insuficiente documentación de los procedimientos⁸⁰, fallos en las empresas de servicio cuando se ha recurrido al *outsourcing* (otra novedad que despertó temores de analista de gabinete, en el Comité y en el CEBS);

— problemas en los procesos de gestión: errores en la entrada de datos, fallos en la administración de garantías, documentación legal incompleta, accesos no autorizados a cuentas de clientes, etcétera.

Los bancos siempre han hecho lo posible para evitar o reducir esos problemas cuando han considerado que la solución está en su mano, y que el coste de suprimir o reducir el riesgo es menor que el importe probable de los daños. Para una parte de los peligros mencionados, especialmente los de ocurrencia más frecuente y daños no masivos, existen posibilidades clásicas de aseguramiento (incendio, robo, seguros laborales, responsabilidad civil, etc.) que son ampliamente utilizadas por los bancos; algunos supervisores nacionales fomentan esta forma de mitigación, recomendando o exigiendo, por ejemplo, que se aseguren los edificios. Por algún motivo no desvelado el Comité, en este y en otros casos, se resistió a aceptar, e incluso casi a mencionar, los seguros como técnica de mitigación del riesgo. Tampoco tomó en consideración otras formas largamente practicadas de combatir robos (seguridad física de los locales y de los instrumentos con valor al portador), fraudes internos (diversas aplicaciones del viejo principio de los cuatro ojos) o externos (*due diligence*, conciliaciones y demás controles regulares), o fallos informáticos o administrativos (sistemas de *back-up*). Esos planteamientos tradicionales de los bancos constituyen una aproximación por partes a las diferentes facetas del riesgo operacional, con responsabilidades muy repartidas entre diferentes departamentos.

Los nuevos planteamientos del Comité tendieron en cambio a considerar el riesgo operacional como un todo único, susceptible de ser tratado con procedimientos integrados y mucho más formales. Su recomendación fue de naturaleza muy general, y no se refirió en concreto a ninguno de los acontecimientos antes mencionados (apenas citados en la discusión detallada de los principios), aunque algunos de esos acontecimientos con mayor repercusión mediática, en particular los grandes fraudes y todo lo relacionado con la informática, pesaron más que otros en la pluma de los redactores del documento. La receta se condensó en diez principios, divididos en cuatro bloques.

El primer bloque de recomendaciones procura el desarrollo de un ambiente apropiado de gestión del riesgo. El consejo de administración debe ser consciente de las facetas principales de este riesgo, como una categoría diferenciada de riesgo a gestionar; debe aprobar una estructura de gestión, revisándola periódicamente; debe asegurarse que sea auditado de forma eficaz por una auditoría independiente y bien equipada para ello. La dirección ejecutiva desarrollará la estructura de gestión, asegurándose de que el personal entiende sus responsabilidades, y establecerá políticas y procedimientos adecuados.

El segundo bloque trata de la identificación, valoración, seguimiento y control del riesgo. Hay que identificar el riesgo operacional de los productos, actividades, procesos o sistemas, poniendo énfasis en el análisis de todo lo que sea nuevo antes de proceder a su adopción. Hay que hacer un seguimiento regu-

⁸⁰ Incluyendo el llamado riesgo de la persona clave (*key person*), el funcionario que todo lo sabe y cuya ausencia o desaparición produce una grave interrupción de la operatoria de la entidad.

lar de los perfiles de riesgo y de las principales exposiciones a pérdidas, informando a la alta administración. Debe disponerse de políticas para controlar o mitigar el riesgo, revisando periódicamente las estrategias a la luz del «apetito general por el riesgo» de la entidad; su mitigación vía externalización del riesgo (por ejemplo, contratando seguros) debe considerarse, según el Comité, un complemento, no un sustituto, del control interno. Y hay que establecer planes para contingencias, asegurando la continuación del funcionamiento del banco en caso de siniestro.

El tercer bloque fija el papel de los supervisores, que deben requerir de los bancos una estructura eficaz de gestión del riesgo operacional, y realizar evaluaciones regulares de las políticas, procedimientos y prácticas relacionadas con el riesgo operacional.

El último bloque (información pública) exige a los bancos una apertura informativa que permita a los demás agentes económicos evaluar su planteamiento de la gestión del riesgo operacional. Una petición prematura, reconoció el Comité, cuando las técnicas de valoración de este riesgo aun estaban en proceso de desarrollo.

Hemos destacado la mención del «apetito general por el riesgo» por una razón concreta, que no escapó al análisis del Comité. En la mayoría de los demás riesgos bancarios (la excepción sería la liquidación de operaciones FOREX), el banco manifiesta, en efecto, un apetito por el riesgo: asumir un nivel más elevado de riesgo de crédito, de mercado, o de liquidez debe suponer también la posibilidad de obtener más ganancias. Se trata de lo que se han denominado «riesgos elegidos», que están en la base del negocio, y «riesgos de la gerencia» (estratégico, de reputación)⁸¹. La alta administración del banco tendrá que decidir si quiere un negocio tranquilo pero de limitada rentabilidad, o mayores posibilidades de beneficio corriendo con más graves posibilidades de fracaso. El alto grado de incertidumbre que colorea las elecciones estratégicas hace que éstas no sean totalmente racionales sino, hasta cierto punto, subjetivas y dependientes del apetito por el riesgo de la alta dirección. Pero el riesgo operacional es de otra naturaleza, es un «riesgo consecuente», derivado del ejercicio de las actividades propias del negocio. Aquí hablar de apetito es forzar las palabras: nadie tiene el más mínimo apetito por que le defrauden, le roben, le hagan huelgas, se le quemem los locales, o se le «caiga» el ordenador. Lo que hay es un problema de coste: evitar los siniestros tiene coste, en forma de edificios más protegidos físicamente, duplicación o respaldo de sistemas informáticos, pólizas de seguro, más personal y mejor entrenado y motivado⁸², procedimientos operativos y administrativos más engorrosos y lentos pero más seguros, con más comprobaciones, etc. Se trata, pues, de un viejo problema económico que debe resolver el empresario: encontrar el punto en el que el aumento de los costes de eliminación de los «riesgos consecuentes» iguala a la reducción de daños por los siniestros evitados, e incorporar esos costes a los precios.

En muchos tipos de riesgos, donde los sucesos son relativamente frecuentes, se pueden tener datos suficientes para resolver ese problema con un nivel de incertidumbre no excesivo, incluso con métodos actuariales. Si el problema se puede plantear en estos términos, la cuestión de las preferencias subjetivas de la alta administración (su «apetito por el riesgo») no se plantea. Pero, como sucede con frecuencia en las recetas supervisoras, las «sanas prácticas» del Comité pasan por alto la naturaleza económica (el coste) de la cobertura del riesgo operacional incluso en los casos en que éste es mensurable y remediable.

Sin embargo, en otros casos (los grandes fraudes internos, las catástrofes raras) se carece totalmente de información estadística significativa: son cosas que nunca han pasado antes y que puede que nunca vuelvan a pasar en la vida de la entidad; entonces, el empresario debe enfrentarse, como tantas veces,

⁸¹ HOLMES (2003).

⁸² Lo que implica una política de incentivos que no recompense al operador aventurero que ha tenido la suerte de generar una burbuja de beneficios a costa de la seguridad del banco; y también una política laboral general no conflictiva.

a la pura incertidumbre, y deberá decidir, a ciegas, si le parecen razonables los gastos que tal vez, sólo tal vez, mitiguen los peligros; ahí sí tiene relevancia el apetito por el riesgo. El Comité sugiere como alternativa prudente que la entidad se replantee su participación en una actividad que presente tales incertidumbres. Esa es la típica sugerencia supervisora que seguramente el empresario considerará poco práctica, ya que las actividades y procesos afectados por la incertidumbre de los acontecimientos raros y letales son, en último análisis, todos los que forman el negocio bancario, sin excluir los más clásicos.

En cuanto al ámbito organizativo, las sanas prácticas de Basilea no tienen en cuenta que cada tipo de sucesos operativos con los que se enfrenta una entidad bancaria (y que tienen alguna solución o remedio reales) puede requerir un tratamiento propio y diferenciado, probablemente gestionado por un equipo de especialistas. La duda para el observador imparcial (no para el Comité) es si tiene sentido meter en un mismo saco el tratamiento de una gama tan heterogénea de problemas laborales, informáticos, policiales, legales, de gestión de inmuebles y equipos, o administrativos.

El inevitable formalismo de una receta genérica puede hacer de ella poco más que una llamada bienintencionada a la prudencia. Pero unas propuestas más específicas, ajustadas a la naturaleza de los eventos, hubiesen erosionado la aceptabilidad de la propuesta principal del Comité en el marco del Nuevo Acuerdo, que era la introducción de una carga de capital por riesgo operacional calculada con métodos muy simples.

II.10. RIESGOS DE ORIGEN LEGAL

II.10.1. El blanqueo de dinero y el riesgo KYC

El Comité de Basilea ha dedicado bastante atención a un nuevo tipo de riesgo que se genera con la **clientela de pasivo**. Consiste en el riesgo de actuar, advertida o inadvertidamente, como vehículo de operaciones ilegales de los clientes, sea mediando en pagos o transferencias realizados con fondos de origen ilícito, sea recibéndolos en cuentas de depósito, de custodia de valores, u otras inversiones. No se trata de un riesgo de pérdida, un riesgo natural del negocio bancario, sino de un riesgo de incumplimiento de unas obligaciones creadas por la legislación. Para combatir ciertos tipos de delincuencia que provocan gran alarma social (tráfico de drogas, terrorismo, crimen organizado), se ha impuesto a los bancos como obligación legal la política llamada «conocer al cliente» (*know your customer*, abreviada como KYC), y así poder detectar, y denunciar o rechazar, transacciones anómalas o cuentas sospechosas que puedan asociarse con esas actividades delictivas; es, en definitiva, una colaboración de utilidad pública exigida a los bancos y demás intermediarios financieros en la lucha contra el blanqueo de dinero. Otros tipos de delitos en los que podrían estar igualmente implicadas, si no más, las entidades financieras, tales como los delitos fiscales o los delitos cambiarios, han preocupado mucho menos, o nada, a los perseguidores del blanqueo de dinero.

La obligación KYC así definida es ajena a la práctica bancaria tradicional. Ciertamente, los bancos siempre han tenido la obligación profesional de conocer bien a su clientela de activo, pero su actitud con la de pasivo ha sido mucho más acomodaticia, ya que es poco probable que los depósitos o la intermediación en pagos y transferencias generen siniestros financieros. A ningún banco le preocupa en principio el origen de los fondos que le llegan para hacer un pago o una transferencia: su única preocupación propiamente bancaria es que los fondos existan y que el movimiento de dinero se haga correctamente.

Los supervisores bancarios, a instancias de los gobiernos u otras autoridades del Estado, se han implicado en la política KYC. Aunque su intervención es esencialmente una colaboración con otras autoridades, y tiene una sólida base ética, la han querido justificar además con supuestas razones prudenciales. En esa línea, tratan de encontrar riesgos bancarios típicos en la relación de los bancos con delinquentes.

Apelan en especial al riesgo de reputación, con dudoso fundamento, pues se trata de un riesgo vago que sólo rara vez se concreta y que es difícil que llegue a activarse por este motivo. De hecho bancos de buena reputación internacional, incluso sistemas bancarios enteros, se especializaron durante generaciones en no hacer preguntas a sus depositantes, y en actuar de refugio para dineros de cualquier procedencia.

La relación del Comité con este tema viene de antiguo. En 1988 publicó un documento en el que propugnaba la adhesión de los bancos, por razones éticas, a una declaración de principios en relación con el blanqueo de dinero⁸³. En aquel documento, redactado en el tono reflexivo que caracterizaba entonces a los escritos de Basilea, se reconoció que en muchos países los supervisores bancarios no tenían competencias en estos asuntos, pues su responsabilidad primaria era «mantener la estabilidad y sanidad financiera general de los bancos, más bien que asegurarse de que las transacciones individuales realizadas por los clientes de los bancos son legítimas», pero se afirmó que, aún así, los supervisores no podían permanecer indiferentes a la utilización de los bancos por los criminales, que podría generar publicidad adversa y minar, por tanto, la confianza del público. La declaración de principios éticos comprendió tres puntos: los bancos deben «hacer un esfuerzo razonable» para averiguar la verdadera identidad de sus clientes, y no realizar operaciones importantes con clientes desconocidos; deben evitar participar en transacciones que no les parezcan legítimas y, en particular, las que puedan estar asociadas con el blanqueo de dinero (aunque el Comité admitió que en muchas ocasiones los bancos no tienen forma de saber si las transacciones forman parte de una actividad criminal); y deben cooperar con las autoridades encargadas de hacer cumplir la ley (jueces y policía), proporcionando información y cortando su relación con el cliente, cerrando o congelando sus cuentas.

En los siguientes años la normativa antiblanqueo se desarrolló y generalizó en un esfuerzo internacional conjunto en el que participaron numerosos organismos internacionales. Un nuevo grupo intergubernamental creado al efecto, la *Financial Action Task Force* (FATF, también conocido como GAFI, por sus siglas francesas) asumió oficialmente la tarea de publicar unas recomendaciones para combatir el blanqueo de dinero (inicialmente, sólo en relación con el tráfico de drogas) y publicó en 1990 una extensa propuesta de cuarenta puntos (revisada y ampliada seis años después) a la que, con el tiempo, se adhirieron ciento treinta países⁸⁴. Los bancos suscribieron en masa declaraciones éticas como la propuesta por Basilea en 1988, que se reformularon como estándares de la propia industria bancaria. Y se introdujeron pesadas obligaciones administrativas de informar no sólo sobre operaciones sospechosas, sino sobre *todas* las transacciones de cierta importancia de forma regular. El Comité ya no mostró vacilaciones o reservas al exigir en sus Principios Básicos de 1997 unas reglas KYC estrictas y unos altos niveles éticos en el sector financiero, para impedir que los bancos sean utilizados por elementos criminales⁸⁵. Desarrolló ese tema en no menos de once criterios esenciales y cinco adicionales en su metodología para la aplicación de los Principios Básicos. A diferencia de otras directrices bancarias, todo lo referente al blanqueo adoptó un tono prescriptivo, esto es, concreto y detallado, no de principios generales interpretables a gusto del destinatario.

Pero aquello no bastó. FATF amplió en octubre de 2001 sus objetivos a la lucha contra el terrorismo, e inició otra revisión de sus recomendaciones, que vio la luz dos años después. El Comité tomó la pluma para reelaborar sus propias directrices éticas y supervisoras a la luz de esos nuevos trabajos. Lo hizo en dos documentos en los que trasluce su intención de satisfacer los fines políticos de la *task force*. En el primero, dirigido a los bancos individuales, desarrolló y precisó los protocolos de actuación (la llamada *due diligence*) en relación con el conocimiento de sus clientes⁸⁶; el segundo, dirigido a los grupos bancarios,

⁸³ BCBS (1988b).

⁸⁴ En la Unión Europea la normativa contra el blanqueo de capitales se recogió en la Directiva 91/308/CEE, traspuesta en España por la Ley 19/93, de 28 de diciembre, sobre medidas de prevención del blanqueo de capitales.

⁸⁵ BCBS (1997a), principio 15.

⁸⁶ BCBS (2001i).

definió la gestión de la política KYC como la gestión de un riesgo⁸⁷, y atendió a los problemas especiales que plantea ésta en los grupos bancarios internacionales.

El documento sobre protocolos de actuación se abre con una extensa justificación supervisora que apela a los riesgos de reputación, legales, operacionales y de concentración. La política de conocer al cliente no se circunscribió en principio al pasivo. Ciertamente cuando se trata de clientela de activo, es más fácil encontrarle buenas motivaciones prudenciales, tanto económicas como relacionadas con las nuevas responsabilidades de las entidades financieras en materia de selección de los clientes adecuados para sus productos⁸⁸. Pero, pese a la aparente ampliación del enfoque, el centro de atención siguió siendo el blanqueo de dinero y los movimientos de dinero relacionados con las actividades criminales seleccionadas.

Los estándares de la política KYC comprendieron cuatro elementos: 1) una política de admisión de clientes, 2) la identificación de los clientes, 3) un seguimiento continuo de las cuentas de alto riesgo, y 4) la gestión de ese riesgo.

La **política de admisión** de clientes debe graduarse en función del nivel de riesgo probable según tipo de cliente. Los protocolos de admisión será más severos en los tipos de cuentas que tienen presumiblemente más riesgo de ser usados por los criminales; por ejemplo, cuentas de gran volumen en las que el banco no conoce el origen del dinero, o cuentas con las llamadas «personas políticamente expuestas», un eufemismo tras el que se esconde la preocupación por otra figura delictiva generadora de alarma social, la corrupción de los políticos⁸⁹. En cierto modo la concentración de la atención en ciertos segmentos de la clientela reconoce la imposibilidad práctica de aplicar una política de selección rigurosa a la totalidad de la clientela de pasivo.

La correcta **identificación de los clientes** es una parte crucial de la política de admisión. Aquí el casuismo es abrumador: Junto a la relación directa entre el banco y el titular real, hay toda una gama de situaciones en las que se interponen entre ambos, generalmente por razones perfectamente legítimas, otras personas (sociedades interpuestas —cuyas acciones pueden ser al portador—, agentes o representantes, tutores, mediadores que pueden estar sujetos a secreto profesional —abogados—, gestores profesionales de grupos de clientes). En principio, el Comité exige la identificación del beneficiario final de la cuenta o de la transacción, mediante pruebas documentales y entrevistas personales. La identificación se complica en los casos de la clientela remota, residente en otro país donde no está presente la entidad, de la clientela que llega indirectamente a través de otro intermediario, o de la clientela que se logra en los nuevos mercados de banca a distancia (banca telefónica, banca informática). Da igual: el Comité insiste en la identificación rigurosa. Orienta a los bancos en diversos supuestos, dando soluciones para muchos, aunque no para todos; a veces, sus soluciones resultan poco practicables (por ejemplo, la petición de que se bloqueen las acciones al portador de las sociedades interpuestas) o muy radicales (no aceptar el cliente); en casos como el de banca por Internet exhorta a los bancos a idear protocolos adecuados. El hecho de que un cliente proceda de un banco corresponsal o de algún intermediario con buena reputación en temas de KYC y blanqueo podría tenerse en cuenta, pero no exime al banco de hacer su propio examen del cliente, y, de paso, de los métodos del otro banco o intermediario (debiendo rechazarse de entrada los que radiquen en países poco escrupulosos). La identificación se produce, naturalmente, al comenzar la relación con el cliente, pero debe revisarse de vez en cuando, por ejemplo cuando se observen movimientos importantes e inusuales.

El Comité reconoció que esos procedimientos resultan engorrosos e inconvenientes para la clientela, pero ello no le movió a mitigar el rigor de sus exigencias.

⁸⁷ BCBS (2004k).

⁸⁸ JF (2008b).

⁸⁹ El *standard setter* en materia de corrupción es la OCDE.

El tercer elemento de la política KYC es un **seguimiento continuado de las cuentas y las transacciones**, para identificar transacciones que caigan fuera de la actividad normal de los clientes, e informar a las autoridades de las que puedan resultar sospechosas. El Comité propone que se establezcan procedimientos y guías internos, con una especial vigilancia de los tipos de cuentas de alto riesgo; pero reconoce que no sería realista investigar *todas* las cuentas de clientes extranjeros, debiendo centrarse la labor en las que presenten mayores riesgos, vistos su rotación, ritmo de transacciones, reputación del país, o plausibilidad de las explicaciones del cliente. Cabe añadir que tampoco sería realista investigar las cuentas de todos los clientes nacionales, imponiéndose alguna selección basada en criterios convencionales.

El cuarto elemento es un **sistema de gestión** de este riesgo, con los elementos formales habituales de los sistemas de control más alguno específico: responsabilidad de la alta administración, sistemas internos de información, creación de órganos de control adecuados, formación del personal en el tema de la detección de las operaciones de blanqueo, control por la auditoría interna, e incluso por los auditores externos. Las regulaciones nacionales sobre blanqueo de capitales derivadas de las cuarenta recomendaciones del FATF han convertido muchos de esos extremos en normas de obligado cumplimiento.

La política KYC debe alcanzar a la totalidad de los componentes del grupo bancario, esto es, debe aplicarse en «base consolidada». El Comité planteó ese principio en el documento sobre protocolos, y volvió al tema en el documento dirigido a los grupos, insistiendo en la necesidad de compartir la información dentro del grupo, si no de centralizarla.

Aquí se plantean dos problemas. El primero lo constituye la existencia en muchos países de reglas de confidencialidad que impiden la comunicación de información sobre cuentas de pasivo a terceros (incluyendo entre los terceros a la matriz y a los inspectores y auditores de la matriz y del grupo), lo que impide la gestión de este riesgo en base consolidada; esa dificultad es menos frecuente cuando se trata de cuentas de activo. El segundo problema, que se solapa parcialmente con el anterior, es que los estándares KYC del país de origen y el país de acogida pueden ser diferentes. Como es de suponer, el Comité recomienda la aplicación del estándar más riguroso, aunque eso tal vez no sea posible en todos los casos, si, por ejemplo, ese estándar choca con la legislación local sobre la protección de la intimidad de los clientes. Ante esos problemas, al Comité no le queda más que recomendar que se haga lo que se pueda en cada caso, incluyendo alguna amenaza de que el banco podría cancelar sus operaciones en los países de acogida que pongan dificultades. También exhortó a los países a levantar los impedimentos legales al flujo de información necesario para poder satisfacer los estándares internacionales de la lucha contra el blanqueo de dinero.

Las obligaciones KYC y toda la normativa o directrices bancarias contra el blanqueo de dinero no se limitan a la banca internacionalmente activa, sino que apuntan a todo el colectivo bancario, por más que la banca con fuerte actividad internacional sufra un riesgo acrecentado de ser usada como vehículo de las transacciones relacionadas con el blanqueo.

II.10.2. La función de cumplimiento

Anteriormente hemos definido el riesgo asociado a las operaciones de blanqueo de dinero como un riesgo de incumplimiento de obligaciones de origen legal. No es el único de esta naturaleza. Sobre la cabeza de los bancos penden como una espada de Damocles una multitud de normas, estándares y códigos de buena conducta, no siempre claros ni aun para el especialista, y que además están en continua evolución. Su estricto cumplimiento por todas las personas o unidades de la organización bancaria es difícil, aun dando por supuesta la voluntad de cumplirlos. En el marco de los principios del buen gobierno, la receta para evitar incumplimientos es crear una «función de cumplimiento» (*compliance function*) específica. Se le dan los atributos de otras funciones de gestión de riesgos. Por tanto comprende a) unos procedimientos

para asegurar que toda la organización actúa como es debido desde el punto de vista normativo, y b) una unidad o núcleo organizativo que controla su aplicación por el resto de la entidad, ejerce una actividad formativa y de preparación sobre esta materia, e investiga o audita episodios de posible incumplimiento.

El Comité de Basilea publicó en 2005 su correspondiente recomendación⁹⁰. El documento parte de una ambiciosa definición del riesgo de cumplimiento. En efecto, se trata de «el riesgo de sanciones legales o supervisoras, pérdidas financieras significativas, o pérdidas de reputación que un banco pueda sufrir como consecuencia de su fracaso en el cumplimiento de leyes, reglamentos, regulaciones, estándares corporativos, o códigos de conducta aplicables a su actividad»⁹¹. Aclara el Comité que el conjunto de reglas a cumplir se extiende hasta los usos y convenciones de los mercados, las prácticas promovidas por las asociaciones sectoriales, e incluso los códigos de conducta internos aplicables al personal; también sufren este riesgo ciertas actividades de colaboración del banco con su clientela mediante transacciones que, a sabiendas del banco, la van a ayudar a evadir obligaciones de información, o fiscales, o van a facilitar actividades ilícitas. El Comité reconoce que esa definición va claramente más allá del campo de lo legalmente obligatorio, para adentrarse en los terrenos de la conducta íntegra y de la ética⁹².

El Comité desarrolla su recomendación en una decena de principios codificados. Los cuatro primeros definen las responsabilidades del consejo de administración y de la dirección ejecutiva, en la línea habitual que hemos visto en otros riesgos en cuanto a contenido y reparto de tareas. Una tarea primordial del consejo de administración es promover los valores de la integridad y honestidad en toda la organización, y crear un clima general de cumplimiento de las normas. Esta tarea es fundamental para evitar que la propia creación de una función de cumplimiento con responsabilidades específicas mueva al resto de la casa a desinteresarse por el tema, lo que generaría más incumplimientos⁹³.

La función de cumplimiento debe ser independiente, con un *status* formalizado en un reglamento que defina su posición, autoridad e independencia, y su derecho a recibir información, investigar e informar a la alta administración, con una organización propia (sobre cuya estructura el Comité se muestra muy flexible, siempre que exista al menos una cabeza de la función independiente de las unidades operativas y de nivel suficiente para relacionarse con la dirección ejecutiva⁹⁴), y con una situación dentro de la organización que le evite conflictos de interés. Su responsabilidad es apoyar a la dirección ejecutiva en la gestión del riesgo de incumplimiento, prestándole asesoramiento, formando al personal y proporcionándole instrucciones (escritas) en la materia, identificando, midiendo y evaluando el riesgo de cumplimiento (probablemente, una evaluación más cualitativa que cuantitativa, dada la incertidumbre de este y otros riesgos legales), y vigilando y comprobando el cumplimiento de las normas y estándares por otros departamentos, todo ello dentro de un programa planificado. Aunque la función de cumplimiento desempeña algunas tareas de auditoría sobre el resto de la organización, ella misma debe ser auditada (lo que restringe la flexibilidad organizativa de la función de cumplimiento: no puede integrarse en la auditoría interna).

⁹⁰ BCBS (2005e). El documento consultivo, fechado en octubre de 2003, se distribuyó en enero siguiente. En esta ocasión, el proceso de consulta produjo cambios importantes en la presentación y contenido de la propuesta final.

⁹¹ *Ibíd.*, párrafo 3.

⁹² Los objetivos del documento son imprecisos. El Comité pretende «regular» no la función de cumplimiento en sí, sino el riesgo de que haya fallos de cumplimiento, con consecuencias negativas. Sin embargo, muchos «incumplimientos» de tan amplio cuadro de normas y estándares no producen sanciones o pérdidas financieras, ni siquiera pérdidas de reputación. Es decir, son fallos pero no son riesgos. Por tanto, no parece que deban ser el objeto de una recomendación sobre riesgos, aunque sí lo serían de una recomendación técnica sobre la función. Probablemente, los bancos acotarán las tareas encomendadas a sus funciones de cumplimiento de una forma más práctica, y se centrarán en las normas o estándares cuyos incumplimientos tengan consecuencias relevantes.

⁹³ FSA (2002); EDWARDS y WOLFE (2004).

⁹⁴ El personal de la función de cumplimiento puede ubicarse en una unidad separada o distribuirse entre las unidades operativas. La función puede integrarse en el departamento legal o no. Puede asumir, o no, el puesto del oficial antiblanqueo que todos los bancos deben tener.

Los bancos con actividad internacional presentan problemas especiales de cumplimiento: tienen que satisfacer simultáneamente una diversidad de normas y estándares locales. Actuaciones que se consideran normales en un país pueden ser criminales en otro, estando sujetas a las más graves sanciones⁹⁵. Por tanto cuando hay presencia física en otro país mediante filiales o sucursales, la función de cumplimiento debe actuar a nivel local. El Comité temió que eso pueda plantear dificultades, citando un posible riesgo de reputación si, por ejemplo, el banco ofrece productos en sus sucursales que no están permitidos en su país de origen⁹⁶.

Finalmente, se admite que el desempeño de esta función, o partes de ella, puede contratarse con terceros, pero con restricciones: el responsable de la función de cumplimiento vigilará los trabajos de la entidad que preste el servicio, esa situación no dificultará las labores de la inspección bancaria, y habrá que respetar otro estándar internacional, el emitido por el *Joint Forum* sobre *outsourcing*⁹⁷.

Los destinatarios de la recomendación sobre cumplimiento fueron, al igual que en el caso del principio KYC y el blanqueo, todos los bancos. En consecuencia el Comité reconoce que sus principios deben ponerse en práctica ajustándolos a la dimensión, naturaleza, complejidad y ámbito geográfico de los negocios de cada banco.

III. IMPLEMENTACIÓN DE LAS RECOMENDACIONES

Las recomendaciones sobre buen gobierno y sobre control de riesgos no se traducen con facilidad a normas legales. El propio Comité las llamó unas veces «buenas prácticas» (*sound practices*) y otras «orientaciones» (*guidelines*), unas denominaciones que parecen excluir su imposición obligatoria y las sitúan en el campo de la persuasión y del consejo. El Comité no presionó para su adopción con la misma intensidad con que lo hizo en el caso del Acuerdo, la Enmienda o los Principios Básicos. Los documentos no incluyeron una fecha de «entrada en vigor», ni un elaborado calendario para su implementación. Tampoco se les dio una publicidad comparable. De hecho, muchos de los documentos descritos en las páginas anteriores parecen ser relativamente poco conocidos, incluso en los medios financieros.

Los motivos de la dificultad de traducción normativa son variados.

Primero, la aplicación de los principios de gestión y control interno no puede ser mecánica, sino que ha de adaptarse caso por caso, según las características de cada entidad (dimensión, especialización, estructura de grupo, naturaleza jurídica de las entidades, incluso carácter de las personas que la gobiernan) y de su negocio. Los juristas y legisladores pueden considerar arbitraria y discriminatoria una obligación de aplicación personalizada, para la que puede ser difícil establecer pautas objetivas rigurosas.

Segundo, los principios invaden a veces el terreno del derecho de sociedades, o de la práctica contable, lo que los sitúa más allá del área específica de influencia de los supervisores bancarios.

Tercero, las recomendaciones se redactaron teniendo en mente un determinado modelo de organización societaria, que puede no coincidir con el existente en un determinado país, lo que crea difi-

⁹⁵ Por ejemplo, trabajar con clientes de algún país calificado, en bloque, como terrorista por los Estados Unidos, como descubrió a su costa en 2005 ABN-AMRO (SCHILDER, 2006). Una banquera central norteamericana reconoció que tras la Ley Patriótica de 2001, la legislación sobre secreto bancario estaba haciendo perder oportunidades legítimas de negocio a unos bancos inhibidos por riesgos potenciales de incumplimiento (SCHMIDT BIES, 2005).

⁹⁶ Los conglomerados financieros que actúan en diversas áreas de actividad pueden sufrir también complicaciones de cumplimiento (y reputación) por la diversidad de normas y estándares de esas áreas.

⁹⁷ JF (2005). En el ámbito europeo las guías sobre *outsourcing* fueron emitidas por el CEBS (2006c).

ciles problemas de traducción al complejo mundo real. El Comité es consciente, por ejemplo, de las diferencias nacionales que existen en materia de órganos de gobierno (consejos de administración, direcciones ejecutivas), o de auditoría, por lo que pide que esas denominaciones se tomen como etiquetas para designar funciones en el proceso de decisión y control de una entidad bancaria. Un legislador nacional tendría que ser más precisos.

Cuarto, tal como los presenta el Comité, sus «principios» son, en ciertos aspectos, propuestas de máximos, más cercanos a una *best practice*, al comportamiento ideal de los mejores, que a las prácticas realmente exigibles al común de las entidades. Las *best practices* pueden ser recomendables, incluso exigibles, para grandes organizaciones complejas y con abundancia de medios, esto es, para los bancos internacionalmente activos supuestos destinatarios de la doctrina de Basilea; pero, posiblemente, esas propuestas habrían de adelgazarse previamente en muchos puntos para poder aplicarse de forma realista y sensata a otro tipo de entidades bancarias.

Finalmente, la valoración del cumplimiento de los principios por una entidad concreta es un asunto muy subjetivo: no es improbable que los supervisores o los auditores puedan dejarse llevar por preferencias personales (o por circunstancias irrelevantes) en el examen de un determinado sistema de control. O que se limiten a sus aspectos formales, más fáciles de examinar que su funcionamiento y contenidos reales. Tampoco es improbable que, más que valorarse los sistemas, se valoren resultados: a falta de otros criterios, terminará suponiéndose que si una entidad va bien, su control interno debe de ser bueno (aunque quizás no lo sea).

Por todo ello, este conjunto de recomendaciones del Comité ha tenido por ahora escasa repercusión en el derecho positivo europeo, fuera del caso especial de los estándares KYC, en el que existía una fuerte presión política por su implantación. No es casualidad que esos estándares sean los más prescriptivos y menos «de principios» de la serie.

Ello no quiere decir que los estándares carezcan totalmente de influencia. Esta puede ser el resultado de su exigencia informal por los supervisores o por los auditores externos, crecientemente interesados en los temas de gobernación de las empresas. En un territorio en el que no siempre existen guías teóricas o racionales seguras, o una práctica avalada por la experiencia, la «sabiduría convencional» suministrada por los nuevos estándares ha sido bienvenida por los profesionales del asesoramiento, que han incorporado a su bagaje técnico los estándares internacionales en general, y los del IASB y el Comité de Basilea en particular. Tras los estándares, han surgido especialistas en estándares, que facilitan, o que fomentan interesadamente, su implantación: especialistas en IFRS, en gobernación, en métodos matemáticos avanzados de gestión de riesgos, en riesgo operacional, en *compliance*, en transparencia y comunicación, o, en su momento, en Y2K. También en Basilea II. A través de ellos los estándares se convierten en prescripciones técnicas que las entidades financieras compran y aplican, a veces de forma un tanto mecánica y con descuido de los principios esenciales que los alentaron inicialmente. Para esos asesores los estándares han constituido una auténtica bonanza.

Los grandes bancos han empezado a considerar cuestión de reputación el mencionar en sus memorias su cumplimiento de los estándares internacionales, un cumplimiento facilitado por su presentación en forma de principios generales (no prescriptivos).

El control interno sí ha recibido respaldo legal al otro lado del Atlántico. La ley norteamericana Sarbanes-Oxley de 2002⁹⁸ ordenó a la autoridad en materia de valores, la *Securities and Exchange Commis-*

⁹⁸ Act to protect investors by improving the accuracy and reliability of corporate disclosures made pursuant to the securities laws, sección 404.

sion establecer reglas para que los informes anuales de las empresas emisoras de valores «contengan un informe sobre control interno que 1) establecerá la responsabilidad de la alta dirección de establecer y mantener una estructura de control interno y procedimientos de información financiera adecuados; y 2) contendrá una evaluación, referida al final del más reciente año fiscal del emisor, de la eficacia de la estructura de control interno y de sus procedimientos de información financiera». Tal autoevaluación deberá ser examinada por el auditor externo.

Esta obligación legal, una de las medidas de esa ley con las que el legislador norteamericano trató de atajar escándalos empresariales como los entonces recientes, se refiere a las empresas emisoras de valores, incluidas las numerosas empresas no norteamericanas que acudan al mercado de valores de ese país. No es, pues, una norma de supervisión bancaria, pero sí un importante precedente que en cualquier caso afecta directamente a los bancos extranjeros que emitan acciones, deudas o híbridos en los EE.UU.

Pero la situación cambia tras el Nuevo Acuerdo. El listado completo de las recomendaciones sobre buen gobierno, gestión de riesgos, y control interno se menciona en el Pilar 2 como criterios a tener en cuenta en los procesos de ajuste individual de las necesidades de capital y en la revisión supervisora⁹⁹. Ello implica la incorporación de, al menos, algunos de sus criterios básicos a las normativas nacionales y comunitaria, y obliga a las entidades a prestar atención acrecentada a todo su contenido.

⁹⁹ Ver Cap. 12.

I. SUPERVISIÖN *VERSUS* DISCIPLINA DE MERCADO

I.1. LA POSTURA CLÁSICA DE LA SUPERVISIÖN BANCARIA

Hasta bien entrada la década de los noventa los supervisores bancarios no apelaron expresamente a la disciplina de mercado para lograr sus fines.

Se supone que los acreedores deben conocer la situación y perspectivas financieras de sus deudores, y tomar las medidas oportunas cuando éstas no le satisfacen; el mercado obliga, por tanto, a los deudores a presentar unas cuentas sanas y unos niveles de riesgo tolerables, o a atenerse a las consecuencias. Pero ese mecanismo no funciona bien en el caso de los bancos. Una gran proporción de los acreedores de los bancos no dispone de la información necesaria para evaluar a sus deudores, ni sabría qué hacer con ella si se le proporcionase; muchos son pequeños y medianos depositantes que usan los bancos para colocar en ellos sus ahorros o sus fondos de maniobra: no tendría sentido económico que le dedicasen el esfuerzo necesario para analizarla correctamente¹. Los depositantes constituyen, por naturaleza, una clientela sin defensas técnicas, que sufre las quiebras bancarias sin poder hacer mucho por evitarlas. En una economía moderna, ni siquiera les queda el recurso último de prescindir de los bancos y guardar su dinero en casa, porque es muy difícil vivir sin al menos una cuenta corriente donde domiciliar pagos y recibir sueldos u otros ingresos. Otros acreedores bancarios (grandes depositantes, inversionistas en bonos bancarios, otros bancos) que, en principio, podrían y deberían hacer el esfuerzo de evaluar a su deudor; tropiezan con el hecho de que el principal activo de la empresa bancaria (su cartera crediticia) es singularmente opaco; su calidad es difícil de apreciar desde fuera contando sólo con los estados financieros, y puede que siga siéndolo incluso con información analítica sobre los riesgos.

El trabajo de los reguladores y de los supervisores bancarios consiste pues, esencialmente, en sustituir el papel disciplinario del mercado, supliendo las carencias inevitables de los pequeños depositantes y de otros acreedores bancarios, y tratar corregir los problemas de inestabilidad que el mercado no ha sabido resolver. Así protegen a la pequeña clientela, cumpliendo un mandato de origen político; con el mismo esfuerzo, protegen a los sistemas de pagos, a los mercados monetarios e interbancarios, y a la economía en general contra los riesgos sistémicos de las grandes crisis bancarias, las cuales tienen efectos sobre

¹ Para una justificación de la regulación bancaria basada en la composición del pasivo de los bancos, y su dependencia de los pequeños depositantes, ver DEWATRIPONT y TIROLE (1994).

terceros más graves que los de las crisis de cualquier otro tipo de empresas. Para ello, los reguladores imponen unos patrones de comportamiento que se consideran sanos y seguros según los saberes de cada momento, y los inspectores tratan de impedir, con diverso éxito, que los bancos se desvíen de ellos. De este modo, aunque no se han suprimido las quiebras bancarias, se ha logrado reducir su frecuencia e incidencia respecto de lo que sería habitual en un sistema no supervisado, o de lo que de hecho fue habitual en el siglo XIX y en las primeras décadas del siguiente.

La existencia de la regulación y la supervisión bancaria alimenta su propia necesidad. Los acreedores confían (hasta cierto punto) en las actuaciones de la autoridad bancaria, que estabilizan el sistema bancario en general o, si llega el caso, organizan el salvamento de los bancos en dificultades. Es el problema del riesgo moral de la literatura anglosajona. El mercado queda despojado de su última sanción disciplinaria, la quiebra del deudor que no se comporte de modo adecuado, para disgusto de los teóricos de la economía de mercado. Ello resta al mercado algo de su potencia, aunque no toda, porque ese salvamento no implica, o no debe implicar, el de los malos gestores ni el de los accionistas de los bancos salvados.

La posición de un supervisor bancario tradicional puede presentar, incluso, un sesgo *contra* el mercado. Probablemente, muchos supervisores albergan alguna prevención táctica (y en la actualidad tácita, por razones de corrección política) ante la transparencia bancaria, porque la revelación pública de las debilidades financieras de los bancos no facilita su labor. La transparencia puede que mejore el comportamiento general de los sistemas bancarios. Pero cuando, a pesar de todo, surjan los inevitables problemas, sea por desviaciones de la gestión respecto de las normas o de las buenas prácticas, sea por errores empresariales, sea por pura mala suerte, el margen de maniobra del supervisor para encontrar soluciones internas que pudieran reconducir la situación se reduce considerablemente si el banco tiene que confesar públicamente sus problemas. De ahí la conocida predisposición de generaciones de supervisores a la discreción, si no al secretismo.

Además, las autoridades supervisoras pueden desconfiar de la transparencia por su acción asimétrica. La información pública no beneficia a todos los acreedores de los bancos por igual. Las entidades financieras y otros operadores profesionales disponen de los medios necesarios para procesar y digerir instantáneamente cualquier pieza de información que se les ofrezca. Muchos de los inversionistas en bonos u otros instrumentos de mercado emitidos por los bancos, y algunos grandes clientes de pasivo, también se beneficiarán de ella, aunque probablemente de forma indirecta y con algún retraso: cuando incida en los *ratings* de las agencias, en los consejos de los asesores financieros y gestores de carteras, o en los comentarios de la prensa especializada. Pero a la pequeña clientela bancaria la información solamente le llegará, cuando le llegue, en forma de rumor de crisis, provocando reacciones histéricas y tardías. Es decir, la revelación de la situación de debilidad financiera de un banco genera una gradación temporal de las respuestas en los diferentes acreedores, saliendo perjudicados, evidentemente, los últimos en enterarse, los depositantes. La desventaja defensiva de los pequeños acreedores de los bancos no se reduce, sino que se agrava con una mayor transparencia, especialmente cuando la información adicional es compleja o sofisticada, como lo es la información sobre riesgos.

Este problema de asimetría es tan patente que todos los sistemas bancarios modernos han introducido algún mecanismo de protección de los depositantes pequeños o medianos, en forma de sistemas de garantía de depósitos. La protección ofrecida por esos sistemas, siendo importante, está limitada por su origen: sólo cubre los depósitos hasta ciertos límites, no cubre todo tipo de pasivos ni a todo tipo de acreedores e incluso es incompleta respecto de sus protegidos, pues no compensa los retrasos en obtener el reembolso de los fondos. Esos mecanismos no están diseñados para resolver los efectos sistémicos de las crisis bancarias y en modo alguno eliminan la necesidad de la supervisión².

² La existencia de fondos de garantía lleva a algunos autores a reformular el papel de la supervisión bancaria, que ya no sería proteger a la clientela, sino minimizar el coste de las quiebras bancarias para los FGD. Es una forma de ver las cosas que resulta especialmente atractiva cuando el Tesoro tiene que hacerse cargo de ese coste: la supervisión sería parte de una buena gestión hacendística.

En la práctica, el planteamiento clásico de la supervisión creó un doble estándar informativo para los bancos. Por un lado, había una información pública, de carácter contable, no demasiado voluminosa y bastante poco relevante para el análisis del riesgo. Los esquemas de cuentas públicas obligatorias de las entidades de crédito requeridos en 1986 por las directivas comunitarias³ son un buen ejemplo de ese estándar inocuo: esos esquemas apenas presentaban desglose de la cartera crediticia, y no daban ninguna información general sobre su calidad (como podría ser su morosidad, o sus provisiones); tampoco daban pistas sobre el riesgo de mercado sufrido por la entidad informante. Pero, por otro lado, quienes ejercen la vigilancia supervisora recibían periódicamente un detalladísimo paquete informativo, diseñado según las necesidades de la inspección, complementado además con un acceso prácticamente ilimitado a cualquier otra información no contenida en la información «reservada» o «prudencial».

Para asegurarse la buena disposición de los bancos a colaborar en las tareas del supervisor, la normativa comunitaria amparó el secreto de la información prudencial, e incluso levantó el equivalente a unas «barreras chinas» dentro del sector público⁴, al limitar el uso de esa información al mundo de los supervisores financieros, y prohibir su entrega a otros centros de la Administración que los pudiesen utilizar con propósitos no prudenciales (por ejemplo, con fines de investigación fiscal).

Este planteamiento «clásico», que prescinde de la disciplina de mercado y muestra reticencias ante la transparencia, contrasta con el de los supervisores de los mercados de valores⁵. El objetivo de estos supervisores no es la plena recuperación de las inversiones sino el correcto funcionamiento de los mercados de valores. Los inversionistas, sea porque disponen de una capacidad técnica de la que carecen los depositantes, sea porque saben que sus inversiones son de riesgo (cosa que los depositantes no aceptan), no requieren la protección material que hubo que proporcionar a la clientela bancaria⁶. Pero el correcto funcionamiento de los mercados exige, entre otras muchas cosas, que los emisores de instrumentos negociables proporcionen una información pública suficiente, fiable y no privilegiada. Es la forma de romper otro tipo de asimetría muy distinto, a saber, la diferencia abisal de información sobre el valor de los títulos entre quienes los emiten y quienes los compran. Se reconoce desde hace mucho, por tradición bursátil o por ley, el derecho de los inversores a disponer de un volumen suficiente de información en igualdad de condiciones, lo que implica la obligación de las autoridades de lograr que se les suministre, asegurar su veracidad (usualmente mediante la obligación de someter las cuentas a auditoría independiente) y evitar privilegios informativos. De este modo, la transparencia de los emisores ha figurado en el cuadro tradicional de preocupaciones de los supervisores de los mercados de valores. Pero su responsabilidad no va más allá: desde luego, no incluye mejorar el comportamiento de las empresas emisoras frente al riesgo, ni cuidar o reforzar su solvencia.

No es necesario decir que los supervisores bancarios nunca han discutido el derecho básico de los inversionistas en valores bancarios a ser informados. Pero ese derecho no interfirió seriamente con su trabajo, porque los esquemas informativos impuestos a los emisores en el pasado no fueron especialmente exigentes, como no lo era la publicidad contable o mercantil general.

³ Directiva del Consejo 86/635/CEE, sobre cuentas anuales y cuentas consolidadas de las entidades de crédito.

⁴ DRI, art. 30. La necesidad de colaboración entre autoridades revelada por algunas crisis bancarias de amplio alcance hizo que esas «barreras chinas», inicialmente muy restrictivas, se levantaran para un número creciente de autoridades supervisoras y demás instituciones implicadas en la vigilancia de las entidades financieras y en la solución de sus crisis.

⁵ Ver IOSCO (2003a).

⁶ De ahí que resulte un ejercicio conceptual bastante complicado precisar el alcance de la protección otorgada por los fondos de garantía de inversores, unos fondos creados por mimesis de los de garantía de depósitos.

I.2. NUEVAS ACTITUDES ANTE LA DISCIPLINA DE MERCADO

A lo largo de la década de los noventa se produjo una revisión de ideas que integró la disciplina de mercado entre los instrumentos de la política prudencial. El cambio se inició en los Estados Unidos, en cuyo contexto bancario se desarrolló una discusión académica cuyas conclusiones apoyarían pero al mismo tiempo matizarían la fe en la disciplina de mercado. Su vía principal de transmisión al resto del mundo bancario fue el Comité de Basilea.

En un plano muy general, el nuevo interés por la disciplina de mercado puede inscribirse en el marco del nonato paradigma neoliberal para la política prudencial bancaria. Hubo motivos más concretos. En primer lugar, existía un clima de insatisfacción con las actuaciones de las autoridades supervisoras norteamericanas en los años ochenta: errores en la gestión de la crisis de las *saving and loans associations*, la aceptación explícita por algunas autoridades supervisoras de la doctrina llamada TBTF (*too big to fail*) en relación con Continental Illinois, una excesiva propensión a salvar entidades sin atender al coste económico del salvamento, unas metodologías supervisoras muy estandarizadas, demasiado rígidas y que se adaptaban mal a los cambios en las circunstancias... Muchas deficiencias fueron corregidas legislativamente a principios de los noventa⁷, aunque la tentación TBTF, formalmente desterrada «para siempre» de la política supervisora, haya rebrotado espontáneamente en cada nueva crisis financiera importante. Pero la preocupación por el posible mal funcionamiento de la supervisión quedó en el ambiente, y alimentó la especulación sobre vías prudenciales alternativas. En segundo lugar, la estructura del negocio bancario (o al menos el de los grandes bancos) estaba experimentando una profunda transformación. Los supervisores no ignoraban la escasa, o errática, sensibilidad de los depositantes a la información, pero el crecimiento de las emisiones de bonos, deudas subordinadas u otros pasivos de mercado, y la creciente implicación en derivados financieros concertados con contrapartes profesionales, capaces de procesar la información recibida y reaccionar en consecuencia, creaban nuevas oportunidades para la disciplina de mercado.

Esa revisión de posturas provocó un importante volumen de estudios académicos sobre el papel potencial de la disciplina de mercado, estimulados en ocasiones por la Reserva Federal⁸. En general, su signo fue favorable al empleo de este instrumento, aunque sus defensores más cuidadosos soliesen hacer la puntualización «al menos en el caso de las grandes entidades» como reserva a su uso universal, e insistiesen en la necesidad de proseguir los estudios, porque el mecanismo de la disciplina presenta zonas oscuras⁹. Esta literatura no sólo recomendó la disciplina; propuso, además, medidas prácticas para potenciarla, como la emisión obligatoria de instrumentos de pasivo específicamente diseñados para producir señales de mercado adecuadas.

Sin embargo, la aceptación de la disciplina requiere algunas cualificaciones importantes que no han escapado a la atención de los estudiosos, aunque puedan ser olvidadas en las propuestas políticas.

La teoría, siguiendo a Bliss y Flannery¹⁰, distingue dos órdenes de reacciones que, conjuntamente, construyen la disciplina de mercado directa (luego hablaremos de la disciplina indirecta). Por un lado está el *seguimiento*, esto es, «la hipótesis de que los inversionistas entienden correctamente los cambios en la situación de la entidad y trasladan rápidamente esas evaluaciones a los precios de los valores de la

⁷ Con dos leyes bien conocidas en el mundo supervisor, la Prompt Corrective Action, y la Federal Deposit Insurance Corporation Improvement Act.

⁸ FLANNERY (1998).

⁹ FLANNERY, *op. cit.*; HANCOCK, y KWAST (2001).

¹⁰ Ver BLISS y FLANNERY (2001).

empresa». Por otro lado está, o debiera estar, la *influencia*, esto es «el proceso por el que un cambio en los precios de sus valores genera respuestas de la empresa (de sus gerentes) para contrarrestar cambios adversos en la situación de la empresa».

El segundo orden de reacciones, el de la influencia, es irrelevante en el uso clásico de la información por los mercados de valores, cuando solo se pretende que los inversionistas puedan tomar las decisiones correctas. Pero es crucial cuando la disciplina de mercado se plantea como un complemento eficaz de la supervisión, tal vez como un sustituto de la misma: de lo que se trata es, precisamente, de que los bancos (u otros intermediarios financieros) mejoren sus comportamientos en relación con el riesgo, y evolucionen hacia patrones de conducta más seguros que los que tenderían a adoptar *motu proprio*. Si la información logra influir en los precios y volúmenes de las operaciones bancarias, pero no logra que los gestores modifiquen sus comportamientos, más aun, que los modifiquen en un sentido favorable a la seguridad de los depósitos, la disciplina de mercado no habrá cumplido sus fines prudenciales.

El mecanismo implícito en el primer orden de reacciones, el **seguimiento**, es más complicado de lo que parece. Requiere:

— que exista la información necesaria a disposición del público, lo que genera una primera tarea para los supervisores, la de asegurar que los bancos suministren al mercado la información requerida, y un problema, decidir cuál es la información que necesitan los mercados;

— que los depositantes, inversionistas u operadores recopilen y procesen la información sobre las empresas en que invierten y sobre su mercado en general;

— que los beneficios privados producidos por su seguimiento sean mayores que sus costes, lo cual depende por una parte del tamaño de las posiciones (depósitos, inversiones, etc.) implicadas, y de otra, del volumen y complejidad de la información; la disponibilidad obligatoria de información *gratuita* puede ayudar, pero menos de lo que parece a primera vista; y

— que todo ello se traduzca en decisiones que influyan en los precios de las deudas y las acciones de la empresa, a ser posible sin retrasos y con efectos graduados.

La imagen del inversionista que se informa sobre los fundamentos de su inversión, los evalúa por sí mismo, y toma su decisión, ya no es cierta en la actualidad, si alguna vez lo fue. Casi ningún inversionista puede aspirar a desarrollar esas tareas con un mínimo de eficacia. La recopilación, selección y procesado de la información bruta la efectúan las agencias de calificación, los analistas financieros, y, con limitaciones y sesgos, las agencias de noticias. El inversionista recibe de ellos una información resumida y estandarizada, predigerida. El incremento de la información primaria disponible, y su creciente complejidad, acentúan esa dependencia: hacen más necesario el papel de los intermediarios de la información. La utilización masiva de información sintetizada por unos pocos canales informativos añade combustible a otro tipo de peligro, la conducta de rebaño¹¹. Por ello es casi una suerte para la fluidez de los mercados que la información objetiva haya de competir con otros factores (informaciones falsas o irrelevantes, chismes de mercado y estados de opinión, chartismo y otras especulaciones cortoplacistas), y que, además, provoque diferentes respuestas en diferentes operadores, según su adicción al riesgo.

El «seguimiento» es, pues, un mecanismo imperfecto y mediatizado. A pesar de todo según los investigadores norteamericanos funciona, esto es, la información se refleja en los precios de muchos instrumentos: acciones, bonos u obligaciones, papel comercial e incluso certificados de depósito de altas deno-

¹¹ HEIKENSTEN (gobernador del Sveriges Riksbank) (2005).

minaciones¹². En cambio, los depósitos de los clientes pequeños o medianos quedan descartados¹³. Por otra parte es indudable que los acreedores interbancarios, muy profesionales, son sensibles a la situación financiera y de riesgo de los bancos deudores, pero sus respuestas son opacas, ya que pueden no reflejarse en los precios, sino actuar por vías que dejan menos trazas para el observador, como la petición de garantías adicionales o la reducción de límites operativos; algo similar puede suceder en el caso de los mercados de derivados.

El mecanismo no siempre funcionó en el caso de los valores. Las primeras investigaciones, que utilizaron datos anteriores a los años noventa (antes de la revisión de la política supervisora norteamericana arriba mencionada) no fueron concluyentes; algunos autores no encontraron pruebas de una relación clara entre la situación de los bancos según se desprende de los datos contables publicados y los precios de sus valores, ni, por tanto, de que funcionase la disciplina de mercado en su dimensión «seguimiento»¹⁴. Pero, seguramente como consecuencia de esos cambios¹⁵, los estudios más recientes muestran que los precios de esos instrumentos son o se han hecho sensibles a la situación de las entidades en el momento de su emisión, y también posteriormente cuando existe un mercado secundario líquido (lo cual parece ser más la excepción que la regla). También se ha encontrado sensibilidad al riesgo para las deudas subordinadas en un contexto tan distinto del norteamericano como es el europeo¹⁶.

Pasemos ahora a la segunda dimensión, la de la influencia. Hablemos primero de la **influencia directa**, la que ejercen los mercados sin el concurso del supervisor. La sorpresa es que la investigación sobre la influencia directa, más escasa que la investigación sobre el seguimiento, es además mucho menos conclusiva. La influencia parece confirmarse en el caso de las acciones, especialmente en situaciones extremas, con riesgo de intervención pública, de OPA hostil, o de quiebra. Pero no se detecta por el momento en el caso de los bonos¹⁷, por no hablar de los depósitos.

¿Cuál es la influencia del precio de las acciones? Aquí hay que hacer una distinción importante desde el punto de vista supervisor: El comportamiento de los accionistas no coincide en todos los casos con el de los bonistas. Los accionistas pierden con las pérdidas, pero pueden ganar mucho con las ganancias. Los bonistas también pierden con las pérdidas, pero no se benefician de las ganancias. Por tanto existe una distinta actitud ante el riesgo de ambos grupos de inversionistas; los accionistas pueden favorecer políticas de riesgo que los bonistas repudiarían. En ocasiones, los dos mercados dan señales divergentes, y entonces no es claro que los gerentes vayan a seguir a los bonistas, suponiendo que decidan reaccionar a los precios de los valores emitidos por la entidad. Es muy probable que sean más sensibles a los precios de las acciones, y en ocasiones no reaccionarán en el sentido que desearían los supervisores (o los depositantes): una evolución desfavorable de las cotizaciones puede no hacerles más prudentes, sino aumentar su apetito por el riesgo, en un ejercicio de huida hacia adelante¹⁸. Otra razón para la escasa influencia de los bonos puede ser que el impacto del cambio de precios de una fuente de fondos de cuantía relativamente reducida y discontinua, como son para la mayoría de los bancos esos valores, no tenga entidad suficiente para modificar la política de riesgos del banco¹⁹.

¹² En el caso de los depósitos, algunos estudios norteamericanos también encontraron señales de sensibilidad al riesgo, pero en el contexto especial de la crisis de las *saving and loan associations*. Ver FLANNERY (1998).

¹³ La doctrina suele imputar la falta de sensibilidad de los depositantes a los precios a la existencia de los FGD. Pero esa falta de sensibilidad puede deberse también a que la comparación costes-beneficios (uno de los eslabones del mecanismo de la disciplina de mercado) no es una proposición rentable en su caso, y seguiría sin serlo aunque no hubiese FGD.

¹⁴ GORTON y SANTOMERO (1990); AVERY *et al.* (1988).

¹⁵ FLANNERY y SORESCU (1996).

¹⁶ SIRONI (2003).

¹⁷ BLISS y FLANNERY (2001)

¹⁸ Una preocupante reacción potencial de las gerencias sería manipular las cotizaciones en la dirección que les convenga para eliminar señales incómodas, aprovechando la estrechez de los mercados.

¹⁹ KARACADAG (2001).

Se ha dicho, por eso, que la primera cuestión que se plantea al hablar de disciplina de mercado es: sí, pero influencia ¿de cuál de los mercados? La doctrina preferiría casi unánimemente influencia del mercado de bonos, ya que la actitud de los bonistas es muy similar a la de los supervisores, cuyo interés es igualmente asimétrico: les importa que los bancos no quiebren, no que los bancos puedan ganar mucho. Pero esa preferencia teórica tropieza con dos escollos. Un problema técnico es que los mercados de bonos son más estrechos y mucho menos líquidos que los de las acciones, incluso en el caso de los grandes bancos con cifras importantes de emisión; por tanto dan peores señales, cuando las dan²⁰. Ello ha llevado a algún autor a optar tentativamente por las señales producidas por las acciones²¹. Pero el verdadero problema de las deudas ya lo sabemos: es que la influencia no funcione, o, si funciona, que los gerentes no se alineen del lado de los supervisores en la lectura de las señales de mercado.

Para algunos autores, el hecho de que los mercados respondan claramente a las señales que manda la información, de forma que los precios de los bonos o de las acciones puedan ser un indicador fiable de la fragilidad financiera de los bancos, es una prueba de que los gestores no reaccionan a las indicaciones del mercado²². Si realmente lo hicieran, sus respuestas frenarían los movimientos de aquellos precios hasta hacerlos casi imperceptibles o, al menos, de corta duración.

Es probable que tanto los mecanismos de seguimiento como de influencia actúen más diligentemente en las entidades en crisis, cuando hasta los depositantes y accionistas más apáticos están alerta, y los consejeros y gerentes, temiendo por sus puestos, no pueden descuidar ninguna indicación que se les haga. Pero eso no ayuda demasiado a la política prudencial, interesada en buscar presiones tempranas y graduadas sobre los bancos, y en evitar precisamente que se llegue a situaciones extremas.

Junto a la influencia directa existe otra posibilidad, lo que se llama **influencia indirecta**, que ya no es, estrictamente hablando, disciplina de mercado: los supervisores pueden utilizar las señales del mercado como indicadores de la situación de los bancos, y presionarles cuando aquéllas se muevan en un sentido preocupante, aportando así al seguimiento realizado por el mercado la influencia que el mercado no tiene. Es discutible que el mercado disponga de mejor información que los supervisores; en muchos países es más cierto lo contrario en todo tiempo, y muy especialmente cuando tiene lugar una inspección *in situ* de la entidad (como los analistas norteamericanos se han entretenido en comprobar estadísticamente²³). Pero aun teniendo la misma o más información, podría suceder que los supervisores la exploten mal. Se ha alegado que los analistas privados, incluidas las agencias de *rating*, disponen de más libertad de acción para ajustar sus métodos a las circunstancias del mercado, utilizan las técnicas más al día, sufren de menos restricciones de naturaleza administrativa o reglamentaria (los mercados no han de ser políticamente correctos, los supervisores sí), cuentan con más medios (o así lo creen los supervisores) e incluso disfrutan de mejores escalas retributivas²⁴. Colectivamente, se dice, el mercado ejerce una vigilancia más continua que los inspectores. Esas ventajas, de ser ciertas, y de reflejarse correctamente en los

²⁰ Con frecuencia esos valores sin apenas mercado no producen unas cotizaciones regulares. Quienes busquen un precio o un valor razonable para ellos, deben recurrir a modelizaciones basadas, más o menos firmemente, en los pocos datos existentes, y en otras señales de mercado que se consideren relevantes; hay empresas de servicios especializadas en generar esas informaciones «de mercado». Siguiendo con los problemas técnicos, HANKOK y KWAST (2001) encuentran, para varios bonos bancarios de un gran banco norteamericano (BancAmerica Corporation), que los diferenciales publicados por las diversas agencias y mercados presentan diferencias de hasta varias décimas, con movimientos divergentes a lo largo del tiempo. Hay que temer que en entidades más pequeñas el problema se complique además con la ausencia de datos para la mayor parte de las fechas.

²¹ SAUNDERS (2001).

²² GROPP (2003); GROPP, VESALA y VULPES (2002).

²³ DE YOUNG *et al.* (2001).

²⁴ El continuo movimiento de inspectores bancarios de los órganos supervisores hacia el sector privado, un fenómeno de alcance universal, confirma dos cosas: que las escalas retributivas privadas son en efecto mejores, y que los órganos supervisores tienen, de entrada, un buen plantel de profesionales.

precios de los valores, harían que éstos contuviesen elementos informativos no presentes en, digamos, unas calificaciones esquemáticas tipo CAMEL, u otros informes igualmente limitados y mecánicos producidos por los inspectores. En esas circunstancias, los supervisores podrían incorporar con fruto el seguimiento de los precios de los valores bancarios a sus hojas de trabajo. Un segundo paso sería que la supervisión actuase de forma predeterminada, automática o semiautomática, ante determinadas desviaciones de esos precios, como se ha sugerido en el marco de la emisión obligatoria de deudas subordinadas estándar que enseguida estudiaremos; con ello se trataría de evitar ciertas actitudes pasivas o acomodaticias de los supervisores denunciadas en muchas ocasiones. Evidentemente no hay mucho que oponer al seguimiento supervisor de los indicadores de mercado como información complementaria. Pero la conversión de ese seguimiento en una guía política suscita demasiadas dudas, porque implica sustituir la toma de decisiones basada en un cuadro informativo muy rico y complejo por una reacción mecánica a un solo indicador de valor discutible.

I.3. UNA VÍA MUERTA: LA EMISIÓN OBLIGATORIA DE DEUDAS SUBORDINADAS

La simple publicación obligatoria de información no es la única idea barajada como posible apoyo de la disciplina de mercado a la supervisión. Algunos autores y supervisores norteamericanos han investigado otras alternativas²⁵. Una propuesta que suscitó mucho interés, tanto doctrinal como supervisor, fue la emisión obligatoria de deudas subordinadas.

El mecanismo consistiría en hacer que todas las entidades emitan periódicamente una determinada proporción de deuda subordinada *junior* de características estandarizadas. El propósito es generar unas señales homogéneas para el mercado (o para los supervisores). La ventaja de las deudas subordinadas sobre otros valores negociables es que sus señales de mercado no presentan las perturbaciones de las cotizaciones de las acciones, debidas a la especulación, al apetito por el riesgo de los accionistas, y a posibles juegos societarios no relacionados directamente con la situación financiera o con el riesgo soportado. Tampoco presentan las distorsiones provocadas por la existencia de los sistemas de garantía, ya que esos títulos no estarían cubiertos por ellos. Esas emisiones servirían, según sus proponentes: a) para influir directamente en la conducta de los bancos, siendo el principal factor de influencia la necesidad de presentar un perfil saneado y fiable para obtener la confianza de las agencias de calificación al otorgar sus *ratings*, y de los aseguradores de las emisiones al negociar las condiciones del aseguramiento; b) para proporcionar a los supervisores información homogénea y comparable sobre las entidades supervisadas, a través de las condiciones de la emisión, sus *ratings*, o, menos probablemente, la evolución posterior de sus rendimientos²⁶; o incluso c) para disciplinar al propio supervisor, que se vería obligado a dar respuesta automática a los comportamientos desfavorables de esas deudas (por ejemplo, si fracasan las emisiones, si las deudas no logran una calificación suficiente de las agencias, o si su diferencial sobre valores sin riesgo rebasa ciertos niveles)²⁷.

Las menciones más antiguas de esta idea (debidas a una autoridad supervisora, la *Federal Deposit Insurance Corporation*), se remontan a 1983²⁸; pueden contarse una decena de esquemas teóricos de este tipo en los Estados Unidos, hasta el punto de que se habla de propuestas de primera,

²⁵ Ver CALOMIRIS (1997).

²⁶ La inexistencia de un mercado secundario eficaz obliga a los esquemas a insistir en la emisión frecuente (incluso periódica) de deudas, de forma que sean las condiciones de la emisión y los primeros *ratings* de las agencias de calificación (o, en el caso extremo, la imposibilidad de colocar emisiones), no las cotizaciones, las que produzcan las señales útiles para el mercado y para los supervisores.

²⁷ BLISS (2001).

²⁸ Ciñéndonos a la bibliografía reciente, véanse, por ejemplo, FRS y US Department of Treasury (2000); EVANOFF y WALL (2000); US Shadow Regulatory Committee (2000).

segunda y tercera generación²⁹. Ha provocado una abundante literatura a favor y en contra de su validez y de su aplicabilidad práctica. Tiene, incluso, un comienzo de aplicación, ya que la ley Gramm-Leach-Bliley de 1999 requirió formalmente un estudio de viabilidad y diseño óptimo de una política de emisión obligatoria de deudas subordinadas; mientras tanto, los cincuenta bancos nacionales norteamericanos más importantes deberían tener en el mercado al menos una emisión de deuda con calificación A o mejor. El experimento también se ha ensayado en algún país sudamericano, como Argentina (donde no se hicieron los elementales distinguos entre bancos), con resultados muy discutibles. A su debido tiempo, la idea ha terminado teniendo sus adeptos europeos, sobre todo en el mundo académico³⁰. Los grandes bancos europeos (y en países como Alemania o España, muchas entidades bancarias no tan grandes) han desarrollado a raíz de Basilea I una política de emisión de deudas subordinadas comparable a la de sus homólogos norteamericanos por el volumen colocado de los valores, así que la importación de la propuesta no sería algo totalmente extraño al mercado bancario europeo.

Por otra parte la abundancia y habitualidad de las emisiones de deudas subordinadas sugiere una objeción general a la política de emisión obligatoria: las deudas existen ya, en realidad son bastante estándar, y sin embargo no parecen tener ninguna utilidad como generadoras de señales de mercado. ¿Cambiará la situación porque las emisiones se estandaricen un poco más, en el sentido imaginado por sus proponentes?

El Comité de Basilea hizo su propia investigación sobre la extensión y profundidad de los mercados europeos, norteamericano y japonés de valores bancarios (deudas subordinadas y acciones) en relación con la eficacia de la disciplina de mercado³¹. Encontró un dato positivo para su empleo: la existencia de una gran masa de emisiones de subordinadas en todas las zonas estudiadas, incluso prescindiendo de las emisiones de colocación privada, que obviamente no emiten señales de mercado relevantes. Y dos datos negativos: las emisiones no presentan, en general, ni la frecuencia ni el plazo original que postulan las propuestas sobre emisión obligatoria de deudas subordinadas³²; y en todas partes, pero todavía más en Europa, los mercados secundarios de esos títulos son poco líquidos, por no reconocer que son prácticamente inexistentes. Su conclusión fue que las deudas subordinadas pueden ser un instrumento de disciplina de mercado valioso para un determinado tipo de bancos (grandes y orientados a los mercados de valores) en algunos países, pero no para la gran mayoría de las entidades de crédito europeas. En cuanto a las acciones, el mercado secundario de un número limitado de grandes bancos es profundo (aunque las emisiones son infrecuentes), pero dadas las diferentes motivaciones de los tenedores de acciones, no se consideró su utilización como instrumento de disciplina de mercado.

En cualquier caso, el Comité de Basilea no incorporó a sus guías de buenas prácticas de gestión bancaria, o a sus recomendaciones sobre transparencia, la emisión obligatoria de deudas subordinadas, ni el seguimiento de los precios de esas u otras deudas, o el de las cotizaciones de las acciones. Ello puede deberse a uno o varios de los siguientes motivos: a la artificialidad de las propuestas de este tipo, que obligarían a emitir una clase de instrumentos que el mercado no produce *motu proprio*; a las dudas sobre la fiabilidad de las señales que emitirían esas deudas; a posiciones discrepantes de los países; o al hecho común-

²⁹ Una propuesta típica de tercera generación podría ser la obligación de emitir mensualmente (o tal vez trimestralmente) deudas subordinadas con una vida de dos años, sin opciones de redención antes de vencimiento, y con un tipo de interés que no exceda en 50 puntos básicos del tipo sin riesgo. El importe vivo de estas deudas sería como mínimo un 2 por 100 del balance. El castigo por no lograr colocar las emisiones sería la obligación de reducir activos. Sólo estarían obligados a emitir los bancos que excediesen de una determinada dimensión, porque el mercado de capitales no trabaja con emisiones muy pequeñas.

³⁰ Ver SIRONI (2001); ESFRIC (2000).

³¹ BCBS (2003f).

³² Según el informe, los plazos tendían a situarse en torno a los diez años en Europa continental y Japón, y algo más en Estados Unidos y Reino Unido.

mente aceptado de que se trata de una solución de alcance restringido, útil sólo para un determinado tipo de bancos, y Basilea, a pesar de tomar como referente a la banca internacionalmente activa, busca soluciones de ámbito más general.

II. INCORPORACIÓN DE LA DISCIPLINA DE MERCADO A LA DOCTRINA DE BASILEA

En sus trabajos iniciales el Comité de Basilea no mencionó en absoluto la transparencia o la disciplina de mercado, lo que sugiere que en los años ochenta y primeros noventa los grandes supervisores bancarios se adherían a la postura supervisora que hemos llamado «clásica». Pero su posición cambió rápidamente en los años centrales de la década de los noventa. De pronto, la disciplina de mercado empezó a considerarse una herramienta importante del arsenal supervisor, y el Comité, solo o en colaboración con otros foros supervisores, empezó a hacer recomendaciones concretas, detalladas y muy sofisticadas sobre transparencia. Como ya sabemos, la disciplina de mercado se convirtió en un principio de mención obligatoria en todas las guías sobre control de riesgos. Pero el Comité nunca se adscribió a posturas extremas en esta materia. Su línea de trabajo básica siguió siendo la regulación (con la adecuación de capital como pieza reguladora central), y la supervisión, concibiendo la disciplina de mercado como un complemento de la acción supervisora, nunca como un sustituto³³.

Su primera aproximación a la doctrina de la transparencia tuvo el mismo motivo que sus primeras recomendaciones sobre control de riesgos: la generalización del uso de los derivados financieros. Al margen del tratamiento de fondo de los riesgos de esos instrumentos³⁴, había una seria deficiencia informativa sobre los derivados: los esquemas al uso a principios de los noventa, centrados en el balance y la cuenta de resultados, no revelaban nada de una operatoria muy importante que se desarrollaba fundamentalmente fuera de balance.

El asunto afectaba a los bancos, pero no era específicamente bancario, ya que también alcanzaba a otros intermediarios financieros, a otros participantes en los mercados, y en general a los propios mercados específicos de derivados, tanto organizados como *over-the-counter*. Interesaba pues por igual a los supervisores bancarios y a los supervisores de valores, esto es, al Comité de Basilea y al IOSCO en el plano internacional. De ahí que ambos comités publicasen en 1995 un documento conjunto sobre revelación de datos referentes a la actividad de negociación y a las operaciones con derivados financieros de los bancos e intermediarios de valores³⁵. Este documento tenía mucho de estudio de campo sobre las prácticas de los intermediarios financieros en estas materias. Pero también incluyó recomendaciones. Dijo, por ejemplo, que debería revelarse información extraída de los propios sistemas internos de medición y gestión de riesgos de las entidades (incluyendo los VAR), y que la información habría de permitir que los usuarios de las declaraciones de datos financieros llegasen a tener su propia valoración de la actuación de la entidad en la gestión de sus riesgos de mercado, crédito y liquidez, y del impacto sobre los resultados de sus actividades de negociación y en derivados financieros; obviamente se estaba pensando en una información muy técnica, destinada a profesionales, como conviene al sofisticado mundo de esa operativa.

³³ La disciplina de mercado como instrumento *único* de la supervisión es un espejismo que se resiste a morir: En su nota de presentación del Nuevo Acuerdo, el prestigioso *The Economist* se permitió afirmar, tan rotunda como alegremente, que «si no existiesen garantías explícitas o implícitas, tales como los seguros de depósito o los prestamistas de última instancia, los supervisores bancarios podrían dejar que el Pilar 3, la disciplina de mercado, hiciese todo su trabajo. Este es, o debería ser, el objetivo final hacia el que se mueve esta estructura [el Nuevo Acuerdo]» (*The Economist*, 3 de julio de 2004, pág. 71).

³⁴ Tratado en Cap. 3.III.4.

³⁵ BCBS e IOSCO (1995b). Esos organismos investigaron las prácticas de publicidad de las memorias anuales de los grandes intermediarios financieros internacionales en una serie de *Surveys of Disclosures about Trading and Derivatives Activities of Banks and Securities Firms*, publicados en 1996, 1997, 1998 y 1999.

Ambos organismos establecieron también unos patrones muy completos de información *prudencial* (información reservada para los supervisores) sobre esas actividades, siguiendo la línea del doble estándar informativo³⁶. Pero no es la información reservada, sino la pública, lo que nos interesa aquí.

Ya en esta primera visita al tema los requerimientos de información pública ampliaron su alcance respecto de los patrones entonces habituales. Los creadores de estándares prudenciales iban a hacer especial hincapié en la revelación del *riesgo* de las entidades, que en los derivados nada tiene que ver con el volumen bruto de operaciones, sino que ha de buscarse en mediciones muy elaboradas; en cuanto al «periodo informado», iban a recomendar que los datos no se limitasen a la situación en una fecha de referencia, algo poco revelador en el caso del riesgo de mercado, dada su alta volatilidad, sino que cubriesen un periodo (mostrando, por ejemplo, el valor medio y los valores extremos del periodo). No menos importante: la información cuantitativa se tendría que completar con una descripción de la política general de riesgo de la entidad. Las tres cuestiones (medida analítica del riesgo, evolución temporal del riesgo, información cualitativa de su gestión) no se contemplaban en la revelación de datos impuesta hasta entonces por la doctrina contable.

Años después el director de estudios del BIS, Claudio Borio, racionalizó con carácter general esa nueva línea de petición de datos hablando de tres tipos de información: a) la información de primer nivel, o de primer momento, esto es, la información sobre estados financieros tradicional; b) la información de segundo nivel, sobre riesgos, como la que iba surgiendo en las guías de gestión de Basilea, o en las recomendaciones de diversos foros financieros internacionales que enseguida veremos, que comprende elementos de naturaleza analítica (por ejemplo, los valores VAR); y c) información de tercer nivel, sobre la fiabilidad de las informaciones de primero y segundo nivel, un plano informativo menos explorado pero cada vez más necesario, porque los datos revelados en función de los dos niveles anteriores no siempre son unívocos, ya que pueden construirse de diversas formas, con diferentes criterios y métodos, y contienen, por esos problemas metodológicos o por la esencia de los fenómenos que tratan de capturar los datos, una dosis de incertidumbre de la que el lector debe ser consciente³⁷. Es una pequeña paradoja que la política de transparencia haya eclosionado precisamente cuando se ha empezado a comprender el valor relativo de la información, incluso de la tenida por más sólida.

Sigamos con la historia. Las primeras manifestaciones de alcance general de la nueva preocupación por la transparencia en materia de riesgos de mercado habían surgido en un círculo no específicamente supervisor; el de los bancos centrales, con el llamado Informe Fisher de 1994³⁸, pero inmediatamente se extendieron al mundo supervisor. En mayo de 1996, el Comité de Basilea y el IOSCO emitieron otro informe conjunto sobre la supervisión de los mercados financieros globales, a petición del G-7, que había mostrado preocupación por la dimensión internacional de las crisis financieras en su cumbre de Halifax³⁹. Las dos organizaciones supervisoras presentaron sus respectivos esfuerzos en relación con la vigilancia de las entidades financieras internacionalmente activas, y con los mercados internacionales, y sus primeros intentos de coordinación de actividades. Basilea no pudo hacer ninguna referencia a la disciplina de mercado en ese repaso retrospectivo de su labor, a diferencia del IOSCO: éste había dedicado, sin demasiado fruto, recursos importantes a la promoción de unos estándares auditores y contables de uso general en la

³⁶ BCBS e IOSCO (1995a). Este documento fue puesto al día en noviembre de 1998. La cooperación entre ambos cuerpos de supervisores condujo inevitablemente a una contaminación mutua. Los supervisores de valores empezaron a preocuparse por la solvencia de los intermediarios del mercado de valores, a los que aplicaron con cierto retraso (un retraso de cuatro años en el caso de la Unión Europea) unos requerimientos de capital muy similares a los de los bancos.

³⁷ BORIO y TSATSARONIS (2005); ver también CROCKETT (2002).

³⁸ ESC (1994). El Eurocurrency Standing Committee fue un grupo de trabajo de bancos centrales del G-10 hospedado por el BIS.

³⁹ BCBS e IOSCO (1996). En realidad, se trata de una declaración de principios conjunta acompañada de varios documentos redactados separadamente por ambas organizaciones supervisoras.

emisiones internacionales, y de unos patrones de información aceptables para todos los reguladores de los mercados de valores negociables. Pero en la declaración conjunta de ambos organismos sí figuró, dentro de una larga lista de principios de regulación financiera y de cooperación entre supervisores, uno que establecía que «la transparencia e integridad de los mercados y la supervisión se apoyan en la información prudencial y en la publicidad [*reporting and disclosure*] de las operaciones». Al desarrollar ese punto, el Comité de Basilea aceptó el papel de la revelación pública de información financiera como mecanismo de estímulo para la disciplina de mercado, que reforzaría los principios supervisores básicos.

Siguiendo la cronología de documentos publicados, la transparencia tuvo un breve reflejo en los Principios Básicos de Supervisión Bancaria de 1997, que exigieron a los supervisores vigilar la publicación por los bancos de unos estados financieros periódicos que reflejen correctamente su situación⁴⁰. Nótese que todavía se trata de información de primer nivel, aunque ya en un contexto supervisor.

Al año siguiente, en 1998, se completó doctrinalmente la conversión del Comité a la disciplina de mercado con un importante y muy citado informe general sobre la transparencia bancaria, conocido también como **Informe Krause**⁴¹. Este documento equivale a una completa profesión de fe en todo el sentido de la palabra, porque el Comité afirmó con rotundidad las bondades de la disciplina de mercado como complemento de la actuación supervisora y, sin embargo, no aportó pruebas empíricas de que sus mecanismos funcionasen en la práctica con la eficacia que se les supone en la teoría. Antes bien, el Comité recordó honestamente los argumentos que reducen o anulan esa eficacia en el caso de la banca, así como los muchos escollos en los que puede encallar la transparencia. Por otro lado, al mismo tiempo que pedía transparencia a los bancos, justificó, un tanto contradictoriamente, aunque con sólidas razones prácticas, que los supervisores mantengan el secreto de su información prudencial y de sus propias valoraciones de las entidades.

El punto de partida del Informe Krause es la proposición de que un banco sano y bien gestionado se beneficia dando información sobre su situación financiera y sus prácticas de gestión, ya que, gracias a ello, logra mejores precios y condiciones para su financiación. Por el contrario, un banco que no informe siembra dudas en el mercado, que le impondrá unas condiciones más severas, como le sucede también a un banco poco sano o mal gestionado: la consecuencia es, en ambos casos, un acceso más costoso a los fondos, e incluso dificultades para retener la financiación obtenida anteriormente. Así pues, al obligar a los bancos a informar, los supervisores están estimulándoles indirectamente a desarrollar una gestión sana, prudente y eficiente, que obtenga la aprobación del mercado.

El documento enumeró los muchos beneficios que se derivan teóricamente de la acción de la disciplina de mercado. Esos beneficios serían los siguientes, expuestos en forma resumida:

- la mejora en el comportamiento de las entidades en materia de riesgos reduce la aparición de bancos problema;
- una información regular suaviza la severidad de las perturbaciones de los mercados, porque permite a los participantes reaccionar de forma temprana y progresiva, no de forma tardía y excesiva;
- si, a pesar de todo, hay crisis, su alcance sistémico será menor, porque el mercado sabrá distinguir los bancos malos de los buenos, que podrán salvarse del contagio ambiental;

⁴⁰ Principio 21 en la versión de los *Core Principles* de 1997, fraccionado en dos (21, información a los supervisores, y 22, contabilidad e información al público) en la versión de 2006.

⁴¹ BCBS (1998c). El grupo que preparó este informe estuvo presidido por Susan Krause, del la Oficina del Comptroller of the Currency de los EE.UU.

— es posible, incluso, que un banco con problemas, pero buen informante, evite una sobre-reacción del mercado contra él, si gracias a la credibilidad ganada convence a clientes e inversionistas de que no hay más problemas que los que se ven, ganándose así una amnistía del mercado, que le permitirá ganar tiempo para rectificar su situación;

— la información pública ayuda a la gran masa de accionistas no pertenecientes al núcleo de gestión de una entidad a participar más efectivamente en la gobernación de la entidad, una gobernación que también debería ser más transparente;

— en el terreno de la eficiencia global de los mercados, la información facilita una mejor asignación general de capitales.

El informe no aportó pruebas de que todos esos beneficios se dieran entonces en la realidad; los dio por ciertos. Los acontecimientos de los nueve años siguientes, producidos a pesar de un importante avance de la divulgación de datos bancarios, permiten poner reparos a esa certeza.

Pero el Informe Krause reconoció honestamente que ese mecanismo virtuoso del que tanto se esperaba se enfrenta a problemas no pequeños.

En primer lugar, y por lo que respecta a la *calidad y suficiencia* de la información, el informe mencionó los problemas siguientes:

— es difícil evaluar los niveles de riesgo soportados por la entidad, especialmente en unas actividades tan básicas para la banca como son las crediticias; por tanto, la estimación externa que pueda hacerse de su situación a partir de la información pública siempre sufrirá «de cierto grado de incertidumbre»;

— algunos elementos cualitativos de la información, importantes para la evaluación del riesgo (el apetito por el riesgo de un banco, la calidad de sus controles internos), son reacios a una presentación objetiva y significativa;

— hay problemas para comparar la información proporcionada por bancos de distintos países, por las diferencias existentes en materia contable, fiscal, legal y política; los hay, incluso, para comparar bancos de un mismo sistema, por el juego de las interpretaciones y criterios particulares al aplicar unos mismos estándares;

— es obvio que un banco no puede publicar todo tipo de datos, sea sobre sus clientes, por razones de privacidad, sea sobre sus propios sistemas, técnicas, o estrategias, que perderían valor de ser difundidas (la llamada información de propiedad privada, *proprietary information*); por tanto, la evaluación que pueda hacer el mercado carecerá de elementos muy relevantes;

— los perfiles de riesgo de los bancos cambian, y en ciertas áreas cambian muy rápidamente; pero, como la información suministrada no puede ser continua e inmediata, por elementales razones de coste, se corre el riesgo de que los juicios del mercado resulten siempre algo atrasados, por no decir obsoletos cuando se piensa en formatos de periodicidad anual.

En segundo lugar, yendo al *uso* de la información, es posible que los receptores de la información no reaccionen a ella, e incluso que reaccionen de un modo calificado por el Informe como perverso, contrario al que supone la teoría de la disciplina de mercado. Ya hemos visto que no se trata realmente de reacciones perversas, sino de que los diferentes actores pueden presentar comportamientos racionales divergentes, algunos de los cuales no convienen a los planteamientos supervisores.

Por lo que respecta a la falta de reacción, la información pública tiene escasa relevancia para los depositantes al por menor, que carecen de preparación para interpretarla; por lo tanto, las entidades de

depósito especializadas en este tipo de pasivos no estarán sujetas a una disciplina de mercado efectiva por muchos datos que publiquen⁴². Tampoco reaccionarán en el sentido esperado, o con la intensidad deseable, los depositantes amparados por fondos de garantía de depósitos u por otros esquemas de protección explícitos o implícitos que les ponen a cubierto de las debilidades de su banco. En otro orden de cosas, los acreedores, los accionistas y el mercado en general pueden pensar (y, con ello, el Informe Krause reconoció implícitamente el secretismo de la supervisión clásica), que las autoridades permiten en ciertos casos falta de información, información parcial, o información errónea de los bancos en dificultades; la pérdida de credibilidad de la información directa tal vez se supla recurriendo a la opinión de las agencias de *rating* y de la prensa pero, en todo caso, conduce a comportamientos de mercado erráticos.

En cuanto a las reacciones «perversas», pueden ir en ambas direcciones. Los accionistas que hayan perdido una parte sustancial del valor de su inversión, en un intento de salvar la situación con un golpe de suerte pueden preferir un comportamiento todavía más arriesgado del banco, contrario al que desearían los supervisores y los depositantes. O, enlazando con los viejos temores supervisores, el mercado reacciona a la información en la dirección correcta pero con una intensidad mucho mayor de lo que justifica la situación y, por supuesto, de lo que desearían las autoridades responsables de la protección de los depositantes (los supervisores) y de la gestión del riesgo sistémico (los bancos centrales). Una reacción desestabilizadora de este tipo conduce a una crisis de liquidez y a la caída de un banco tal vez solvente a medio o largo plazo. En ciertas circunstancias, la falta de confianza del mercado en un banco puede contagiarse a cualquier otro banco, o a todo el sistema, derivando hacia una crisis generalizada que ningún esfuerzo informativo individual podrá detener a corto plazo.

Finalmente no hay que olvidar que la influencia del mercado llega a los operadores de las entidades a través del sistema interno de incentivos, y si éste no se ha diseñado correctamente, pueden estarse primando conductas de excesivo riesgo, no ajustadas a los intereses generales a largo plazo de la entidad, como muchas entidades financieras y no financieras comprobaron a su costa en las crisis de los años inmediatamente siguientes al Informe Krause. Este problema ha pasado a primer plano en la crisis financiera de 2007-08.

El último orden de problemas apuntado por el Informe Krause es el coste de la información, coste que ha de ser soportado no por sus potenciales beneficiarios directos (para quienes es un bien gratuito⁴³), sino por las entidades informantes, y que, en ocasiones, puede ser sustancial. La cuestión del coste, que las entidades alegan ritualmente siempre que se produce un cambio de cierta importancia en los esquemas informativos, es sin embargo difícil de valorar. Una entidad bien gestionada debería producir para su propio uso interno gran parte de la información que se le pide que revele públicamente (aunque no con el mismo formato), por lo que el coste marginal de producirla y diseminarla debería ser relativamente pequeño. Podríamos añadir que si la información pedida por y para el mercado no está siendo generada internamente por la entidad, alguien se está equivocando: el supervisor por pedir la revelación de algo inútil, o la entidad por no disponer de algo útil.

⁴² Podría añadirse a lo dicho por el Informe Krause que el déficit técnico del público es mucho más general y no se limita a los pequeños depositantes: *casi todo el mundo* carece de preparación para entender la información compleja y sofisticada necesaria para seguir el riesgo de mercado, que el Comité y el IOSCO habían empezado a pedir en 1996, o la que para seguir el riesgo de crédito se empezaría a pedir poco después. Los destinatarios (y los solicitantes!) de una información extensa y avanzada son *exclusivamente* los analistas financieros de las entidades que operan con el declarante, los asesores financieros, los auditores y las agencias de calificación. Para todos los demás interesados, o supuestos interesados, se trata de una información hermética que no les es útil y, en el fondo, les pone en desventaja. Las organizaciones de defensa de los consumidores no figuran entre los solicitantes de información financiera sofisticada.

⁴³ No del todo. Puede serlo la materia prima, pero su digestión por los usuarios es costosa. Desgraciadamente, no parece existir una forma de poner precio a la información primaria; esto es, una forma de que un mercado valore la oferta y demanda de información y determine la cantidad de información verdaderamente requerida por los usuarios. Los paladines del mercado no suelen aplicar las leyes del mercado a la propia información.

Esa larga discusión sobre dificultades y problemas reales no desanimó al Comité de Basilea, cuya conclusión, pese a todo, fue y es que la interacción entre la supervisión prudencial y la disciplina de mercado es clave para promover la estabilidad a largo plazo tanto de las entidades individuales como de los sistemas bancarios⁴⁴. Por tanto, recomendó a los supervisores que se esforzasen en estimular una información pública de alta calidad (a un coste razonable), y que estableciesen mecanismos para asegurarse de que las entidades cumplen correctamente con los patrones informativos establecidos. Sólo en este sentido «positivo» se recuerda al Informe Krause cuando se le menciona en sucesivos documentos oficiales. A partir de él, la disciplina de mercado y la transparencia se han convertido en doctrina supervisora oficial de Basilea, una doctrina incorporada acriticamente a la sabiduría convencional del mundo financiero.

El Informe Krause describió en el plano de los principios, sin bajar a recomendaciones concretas, las características cualitativas de la información. Debería ser completa (presentándose preferentemente en base consolidada), relevante para los usuarios, oportuna en el tiempo, fiable, comparable, y debería contener todos los elementos importantes. También mencionó el contenido general de la información, que debería cubrir estos campos: resultados financieros (rentabilidad y cuenta de resultados), situación financiera general (capital, solvencia, liquidez), estrategias y prácticas de gestión de riesgos, exposición a los diferentes riesgos (crédito, mercado —incluyendo riesgo de interés y de cambio— y «en menor medida» liquidez), política contable, e información básica sobre el negocio, la alta dirección y la gobernación de la entidad. De los riesgos operacional, legal y estratégico, relevantes pero difíciles de cuantificar, el Comité se limitó en aquel momento a proponer información pública cualitativa sobre su naturaleza y sobre la forma en que se gestionan.

Los supervisores podrían hacer una contribución valiosa publicando información *agregada* sobre el sistema. Pero el Comité no consideró aconsejable que publicaran además información individualizada sobre las entidades o grupos, y mucho menos que revelaran sus propias evaluaciones de las entidades. Ello podría perjudicar sus planes para resolver problemas bancarios, produciría reacciones no deseadas en los mercados, minaría la capacidad de los inspectores para emitir juicios independientes, preocupados por sus efectos sobre el mercado, y haría más difícil para los supervisores obtener información confidencial de los bancos. Los supervisores defienden la transparencia, pero le ponen límites, y no la dejan entrar en su propia casa.

III. RECOMENDACIONES SOBRE TRANSPARENCIA

Basilea y el IOSCO volvieron en 1999 sobre el tema de la publicación de información referente a la **cartera de negociación**⁴⁵. El nuevo documento fue una recomendación ambiciosa, detallada y no siempre realista sobre las informaciones cualitativas y cuantitativas que se esperaba difundiesen los intermediarios financieros. La tabla esquemática que cierra el documento contenía unas ciento veinte entradas que se consideraron necesarias para proporcionar a los lectores de los estados financieros una «información sumaria significativa» sobre el riesgo de los derivados. Esa recomendación, con un alcance evidente de *best practice*, de práctica óptima (óptima especialmente desde el punto de vista de los analistas), completaría otros estándares existentes, nacionales o internacionales⁴⁶. Se hizo mucho hincapié en que la informa-

⁴⁴ Otro ejemplo de compatibilización de una sincera exposición de los problemas de la disciplina de mercado con una conclusión favorable a la misma se encuentra en CROCKETT (2001).

⁴⁵ BCBS e IOSCO (1999).

⁴⁶ En particular la NIC 32, sobre publicidad y presentación de los instrumentos financieros, de 1995. El documento de BCBS/IOSCO también citó las normas canadienses, francesas, japonesas, suizas, inglesas y americanas; en casi todos los casos, se trata de reglas o recomendaciones emitidas a partir de 1995 por las autoridades contables; en EE.UU. coexisten las del FASB y las de la SEC. Éstas últimas son las más cercanas a la recomendación del BCBS-IOSCO. Hay versión oficial en castellano de las NIC asumidas por la Unión Europea como parte de su ordenación contable (Reglamentos 1606/2002/CE y 1725/2003/CE), esto es, todas menos las NIC 32 y 39 en el momento de la publicación, en BdE (2003).

ción derivase de los sistemas internos de medición y gestión, y por ello las recomendaciones se formularon como principios más que como reglas.

En el plano cualitativo, las entidades deberían mostrar sus objetivos, estrategias y actitudes generales ante el riesgo, y, de modo más específico, los aspectos clave de su sistema de control y gestión de riesgos, sus políticas de medición y gestión del riesgo de mercado (incluyendo los supuestos principales de sus modelos internos y su política de pruebas de tensión), sus políticas de medición y gestión del riesgo de crédito de los derivados (incluyendo sus límites internos y los mecanismos de reducción —aún no se decía mitigación— del riesgo, y, en su caso, la información clave sobre los modelos internos), la forma en que se plantea y se gestiona el riesgo de liquidez en relación con los derivados y la cartera de negociación, la naturaleza de los riesgos operacionales, legales y de imagen (o reputación) sufridos, y los métodos contables y de valoración.

En el plano cuantitativo, los estados financieros deberían mostrar un cuadro claro de las actividades de negociación y en derivados, con información sumaria de las carteras, a fin de periodo y en promedio del periodo, diferenciando por categorías generales de riesgo (de interés, de cambio, de metales preciosos, de otras mercaderías, de valores), por instrumentos, y por plazos de renovación de tipos o precios. De modo más específico, se pedían, en relación con el riesgo de mercado, los VAR de la cartera de negociación (valores promedios, extremos y finales, combinados con perfiles, quizás diarios⁴⁷, de los resultados reales, análisis de escenarios y el número de veces que las pérdidas superaron los VAR), el valor nominal y de mercado de las carteras de derivados no de negociación, tal vez alguna medida del riesgo del conjunto de las carteras, y el efecto de un *shock* teórico. En relación con el riesgo de crédito de los derivados, habría que mostrar sus valores de reposición y su exposición potencial futura, habida cuenta de la volatilidad de los mercados, las mitigaciones de riesgo (acuerdos de compensación bilateral o multilateral, avales y garantías), algo sobre la calidad de los riesgos y, en su caso, información extraída de los modelos internos. En relación con el riesgo de liquidez de mercado, habría que mostrar (por lo que pudiese valer), un detalle por clases de riesgos y por tipo de contratos; el riesgo de liquidez clásico se revelaría mediante un análisis de desfases que ilustrase los flujos de caja de todos los derivados. La recomendación de 1999 volaba aquí muy alto, y no abandonó las alturas al tratar de los riesgos operacionales, legales y de imagen, cuando animó a las entidades a ser innovadoras y compartir con los lectores de estados financieros la información útil que fuesen identificando. Finalmente, habría que mostrar el impacto de los derivados y de la cartera de negociación sobre los resultados, con los correspondientes desgloses por riesgos y productos, y por estrategias negociadoras; también habría que revelar el impacto sobre los resultados de las posiciones mantenidas para gestionar los riesgos de interés, de cambio u otros del conjunto de las carteras; y, por supuesto, las pérdidas acumuladas en derivados.

También en 1999, el Comité de Basilea, en este caso solo, dirigió su atención a la transparencia en materia de **riesgo de crédito**, dentro de un amplio paquete que incluía, además, recomendaciones sobre la gestión de ese riesgo⁴⁸. Le dedicó no uno, sino dos documentos. El Comité reflexionó primero sobre las «sanas prácticas» en materia de contabilidad y publicidad del crédito y, un año después, sobre las «prácticas óptimas» en materia de publicidad del riesgo de crédito⁴⁹. Sus recomendaciones entroncan directamente con uno de los temas básicos del futuro Pilar 3.

El primero de esos documentos dedicó la mitad de sus veintiséis principios al tema de la información pública. Esta debería cubrir, en los informes financieros anuales:

⁴⁷ El propio documento reconoció que unos resúmenes semanales o mensuales de las cifras de riesgo podrían ser más útiles para los lectores que los valores diarios.

⁴⁸ Ver Cap. 4.11.7.

⁴⁹ BCBS (1999f) y BCBS (2000h).

— una descripción de las políticas contables, especificando los criterios en materias de provisiones;

— una descripción cualitativa de la gestión y control del crédito, describiendo sus estrategias, objetivos y prácticas;

— información cuantitativa sobre el crédito por tipos de deudores y por áreas geográficas, sobre concentraciones significativas (en todos los sentidos del concepto concentración) y sobre créditos con recurso;

— información cuantitativa sobre créditos perjudicados, con detalle de grandes categorías de deudores y distribución geográfica, así como sobre sus provisiones;

— información cuantitativa sobre las provisiones efectuadas, y un análisis de sus variaciones;

— información sobre los saldos a los que no se aplique el principio de devengo; y

— una información sumaria sobre los créditos reestructurados en el año.

En cualquier caso, los informes deberían ajustarse a la dimensión y naturaleza de las operaciones de la entidad crediticia, no siendo necesario proporcionar información que no fuese materialmente relevante.

El documento aportó una reconciliación de sus recomendaciones con las de las reglas del IASC. La mayor parte de ellas tenían su correlato en las NIC, pero Basilea añadió alguna aportación propia (el detalle por grandes categorías de deudores, el detalle geográfico de los créditos perjudicados, los créditos reestructurados), de utilidad analítica. Sin embargo, la información pedida en el documento de 1999 se mantuvo, en general, dentro de las fronteras contables tradicionales, sin excursiones hacia las técnicas avanzadas de medición del riesgo, a diferencia de lo que ya estaban pidiendo el Comité y el IOSCO al tratar el riesgo de mercado.

La justificación inmediata para publicar un segundo documento sobre el tema apenas transcurrido un año desde del anterior fue que el Comité detectó en sus estudios de campo, de un lado, un apetito insatisfecho en los usuarios profesionales de la información financiera⁵⁰; y de otro, fallos o insuficiencias en la información efectivamente proporcionada por los grandes bancos internacionalmente activos, incluyendo insuficiencias en aspectos cuya revelación no había solicitado el Comité un año antes. Las insuficiencias se centraron, lógicamente, en las novedades: derivados financieros, titulizaciones, o calificaciones internas; pero también se detectaron en la desagregación de la información (por líneas de negocio, por contrapartes, por zonas geográficas). Quizás la razón de fondo de la nueva visita al tema deba buscarse en la rápida evolución de las ideas del Comité sobre el tratamiento del riesgo crediticio; evolución que marcará también las diferencias entre los documentos consultivos sobre Basilea II de 1999 y 2001⁵¹.

El enfoque del documento de 2000 sobre publicidad del riesgo de crédito fue diferente del de 1999. No trató las cuestiones específicamente contables de la cartera de préstamos y créditos, sino que se centró en el análisis del riesgo de crédito en general, incluyendo el de las carteras no crediticias. Retuvo,

⁵⁰ Los documentos de Basilea citan varias veces las peticiones de los sectores profesionales como prueba de la necesidad de los datos, pero esas peticiones deberían someterse a un filtrado cuidadoso. La abundancia de información confunde al lector ordinario, y puede ser una buena forma de ocultar un dato delicado.

⁵¹ Ver Cap. 7, sec. II y III.3.

por supuesto, todas las peticiones de información de la anterior recomendación «contable», y todas las características cualitativas que debe presentar esa información descritas en el Informe Krause, desarrollando alguna de las primeras con mayor extensión o detalle. Pero, además, hizo varias adiciones a su primera petición, que revelan el creciente interés del Comité por las técnicas avanzadas de gestión y control del riesgo de crédito⁵². Las adiciones, muchas de las cuales no figuran en las NIC (señalamos en notas las que sí lo hacen), son las siguientes:

- información cualitativa sobre la naturaleza del riesgo de crédito de las actividades del banco, describiendo cómo surge el riesgo de crédito.

- información sobre las técnicas de gestión de créditos morosos o perjudicados;

- información sobre su uso de técnicas de *scoring*, y de modelos de medición del riesgo de crédito de la cartera;

- información cuantitativa sobre las exposiciones al riesgo actuales y, en su caso, exposiciones potenciales futuras, con detalle por grandes categorías de riesgo⁵³ y por plazos; esa información debería incluir saldos finales y saldos medios del periodo de referencia;

- información sobre el efecto de las mitigaciones de riesgo (garantías reales y personales, seguros crediticios, acuerdos de compensación);

- información cuantitativa y cualitativa sobre el uso de los derivados crediticios y otros instrumentos de reasignación del riesgo;

- información cuantitativa y cualitativa sobre titulizaciones⁵⁴;

- información sumaria de su sistema de calificaciones internas, y sobre las calificaciones de su cartera crediticia;

- información sobre ingresos, ganancias netas y rentabilidad de los activos⁵⁵.

El documento incluyó una sección dedicada a la información adicional requerida por los supervisores para su propio uso, cuya nota más señalada es la de incluir información procedente del sistema interno de gestión, sin olvidar la asignación de capital económico a los riesgos crediticios, y los rendimientos de ese capital.

La referencia a unas prácticas óptimas, o ideales, parece sugerir que esta recomendación estaba proponiendo un patrón máximo al que todos los bancos deberían aproximarse en la medida de sus fuerzas, pero cuyo cumplimiento íntegro no se exigiría con rigor a todos y cada uno de ellos. Ciertamente, lo único que podrían consignar muchos bancos en sus informes públicos sobre algunas técnicas avanzadas sería un «no practicado». El Comité siguió aceptando que no todos los bancos tuviesen que presentar toda la información requerida, dando como única razón para excluir alguna pieza informativa que lo eliminado no fuese cuantitativamente relevante en la evaluación externa de la entidad.

⁵² El documento *Best Practices* contiene una tabla de correspondencias entre sus propuestas, las del documento *Sound Practices for Loan Accounting*, y las NIC.

⁵³ Información ya solicitada por la NIC 32, aunque con menor desarrollo.

⁵⁴ Información solicitada en la NIC 39.

⁵⁵ Información solicitada en las NIC 1 y 30.

En otro informe al G7, de la misma época⁵⁶, el Comité de Basilea y el IOSCO manifestaron su preocupación por la insuficiencia o la inadecuación de las normas internacionales de contabilidad del IASB para los intermediarios financieros, abriendo una larga etapa de discrepancias entre los *standard setters* prudenciales y contables. Esa preocupación se centró en dos temas. El que nos interesa inmediatamente es que los supervisores consideraban que la NIC 30, sobre publicidad en los estados financieros de los bancos y similares, requería una puesta al día (la versión corriente era de 1991⁵⁷) para recoger las novedades habidas en los instrumentos de mercado y en las técnicas de gestión de riesgo. Por otra parte, los supervisores se mostraron inquietos por la extensión del principio del valor razonable⁵⁸. Esa inquietud nacía, por una parte, de la volatilidad incómoda que se podría estar introduciendo en los estados financieros, una volatilidad en parte injustificada, en la medida en que derive de asimetrías técnicas en el tratamiento de partidas económicamente relacionadas, que podría llegar a interferir con ciertas mitigaciones de riesgos valiosas; y, segundo, de las dificultades para establecer el valor razonable de muchos instrumentos bancarios no negociables, o sin mercados secundarios activos⁵⁹.

El siguiente hito fue un documento de 2001 conocido como **Informe Fisher II**⁶⁰. Lo elaboró un grupo de trabajo multidisciplinar, establecido por el BCBS, el IOSCO, el IAIS y los bancos centrales del G-10 (a través del *Committee on the Global Financial System*). Es un documento interesante, porque incluyó al sector asegurador y a los fondos altamente apalancados en la doctrina de la transparencia. Tal vez por ello, sus requerimientos fueron menos detallados que los de los documentos sobre riesgo de mercado y riesgo de crédito considerados anteriormente, sin renunciar a las peticiones más avanzadas contenidas en aquellos. El grupo de trabajo hizo un estudio de campo de la publicación de datos de una muestra de grandes entidades de los cuatro sectores financieros cuya transparencia se estaba revisando, al que acompañó de una toma de posición propia, no basada necesariamente en lo observado en la práctica de las grandes entidades.

El informe partió de la afirmación de que una información más extensa incrementa la disciplina de mercado, puede mejorar la estabilidad del sistema financiero y conduce a una mejor asignación del capital. Los participantes en el sistema tendrán un juicio mejor informado de los riesgos y rentabilidades, y pondrán las informaciones nuevas en el contexto adecuado, reduciéndose el temor a que haya problemas escondidos: disminuirá, por tanto, la volatilidad de los mercados en respuesta a noticias positivas o negativas, una importante fuente de fragilidad de los sistemas financieros. También se hizo hincapié en un cambio institucional: la sustitución de las tradicionales relaciones entre banco⁶¹ y cliente por una operatoria impersonal, de mercado, basada en productos financieros negociables, que, según el informe, realza el papel de la información.

El Informe Fisher II extrajo de su estudio de campo unas conclusiones generales que no son nuevas:

— debe existir un equilibrio entre informaciones cuantitativas y cualitativas; para conocer la situación de una entidad no basta con tener los datos cuantitativos, sino que es preciso conocer la eficacia de las prácticas de gestión de riesgos de la entidad;

⁵⁶ BCBS e IOSCO (2000).

⁵⁷ La NIC 30 había sido reordenada en 1994, y sufrió varios ajustes técnicos en años posteriores para acomodarla a los cambios en otras NIC (referencias cruzadas, etc.), pero, en esencia, su contenido seguía siendo el de 1991.

⁵⁸ Ver Cap. 2.III.4.

⁵⁹ Volveremos sobre el tema en el Cap. 8.III.3.

⁶⁰ Multidisciplinary Working Group on Enhanced Disclosure (2001).

⁶¹ *Sic*: a pesar de ser un grupo multisectorial, la importancia relativa de la banca (comercial o de negocios) en relación con otros grupos de intermediarios financieros se dejó sentir constantemente en su trabajo.

— las informaciones publicadas deben ser consistentes con las prácticas de gestión interna de cada entidad; el grupo de trabajo reconoció que ello podría hacer poco practicable otro objetivo habitual de la transparencia, la comparación de diferentes entidades, por falta de homogeneidad de sus metodologías;

— la información de lo sucedido durante el periodo de referencia puede ser más significativa que la de fin de periodo.

El paquete informativo recomendado incluyó propuestas muy técnicas, de uso reservado para analistas especializados, y dejó la puerta abierta a futuras peticiones adicionales. El informe identificó un conjunto de informaciones que deberían suministrarse ya, un segundo bloque sobre el que habría que profundizar más para determinar si el saldo de costes y beneficios justifica su recomendación, y un tercer bloque posiblemente útil, pero en el que se consideró necesario esperar al futuro desarrollo de los conceptos y métodos de evaluación del riesgo, antes de considerar propuestas prácticas. En sus propuestas inmediatas no siempre respetó esos plazos de espera.

Veamos el primer bloque, para el que ya no se habló de una periodicidad anual, sino trimestral o, como mínimo, semestral. La información debería comprender elementos cualitativos y cuantitativos.

La *información cualitativa* proporciona el contexto con el que hay que leer la información cuantitativa. Incluiría una discusión de las exposiciones al riesgo financiero del intermediario, y de su gestión, y una descripción del alcance y naturaleza de los datos cuantitativos, incluyendo descripciones de las exposiciones al riesgo no reflejadas en los datos cuantitativos.

La *información cuantitativa* tiene cuatro capítulos (más otro especial para las compañías de seguros): riesgo de mercado de la cartera de negociación, riesgo de mercado del conjunto de la entidad (o del resto de la actividad, si el riesgo de la cartera de negociación se gestiona de forma separada), riesgo de liquidez, y riesgo de crédito.

Del riesgo de mercado de la cartera de negociación, o de las posiciones gestionadas de forma activa (un concepto indeterminado que no se precisa), habría que revelar el VAR, tanto agregado como dividido por tipos de activos y de riesgos; habría que mostrar los VAR para periodos de tenencia de un día y de dos semanas, mostrando la mediana, el valor más alto, el más bajo y el final del periodo al que se refiere la información; y habría que presentar los resultados agregados, incluyendo una comparación de las estimaciones de riesgo y lo realmente sucedido (por ejemplo, un histograma de las pérdidas o ganancias diarias divididas por los VAR diarios, incluyendo una discusión cualitativa de esas mediciones para ayudar a entender esa comparación).

Del riesgo de mercado global de la entidad habría que presentar la medición cuantitativa de la exposición (desglosada por clases de riesgo) «que mejor exprese la exposición al riesgo en opinión de la entidad», mostrando, como antes, la mediana y los valores más alto, más bajo y final. Ello, en el supuesto de que tal medida exista y se tenga confianza en su valor. El grupo multisectorial era consciente de que no podía prescribir como en el caso anterior una metodología concreta de medición, comúnmente aceptada, y de que estaba pidiendo más de lo que la mayoría de las entidades podrían dar.

Del riesgo de liquidez se presentaría una discusión cualitativa, incluyendo «alguna información cuantitativa que apoye esa discusión». Esa falta de concreción es coherente, de nuevo, con la falta de una metodología comúnmente aceptada para medir este riesgo, y con los peligros para la estabilidad de la entidad bancaria que entraña revelarlo. Sin embargo, se requeriría una discusión de la concentración de las fuentes de financiación, y en esto el Informe fue muy concreto (y muy convencional): pidió mostrar el porcentaje de financiación a corto plazo proporcionado por los tres acreedores principales.

Y, finalmente, del riesgo de crédito se requeriría:

— el importe de las posiciones de riesgo corrientes, desglosadas por categorías que reflejen su naturaleza; las posiciones se expresarían en términos de valor de reposición después de compensaciones por contraparte, y de posición neta después de compensaciones, garantías y otras mitigaciones de pérdidas; habría que incluir el equivalente crediticio de los compromisos asumidos (avales otorgados, derivados crediticios, etc.);

— el importe de las posiciones de riesgo corrientes desagregadas por *ratings* (internos o externos), mostrando el efecto de las mitigaciones en las calificaciones; en el caso de usar *ratings* internos, se adjuntaría una discusión cualitativa de su relación con las probabilidades de pérdida y con las categorías estándar de los *ratings* externos;

— un desglose de las posiciones de riesgo por categorías y vida residual;

— información sobre morosos, dotaciones, provisiones y bajas de balance, con desglose por categorías.

Quedaron pendientes de estudios adicionales temas tales como las concentraciones de riesgos⁶², muchos aspectos de los *ratings* (relaciones con las mitigaciones de riesgo, migraciones), el riesgo de liquidez de mercado, la medición de la liquidez clásica (esto es, la financiación a corto), una medición homogénea del riesgo de mercado, o unas mediciones sumarias del apalancamiento válidas para todo tipo de intermediarios. Sin embargo el informe instó a las entidades a publicar sus propios planteamientos internos, no unificados, de varios de esos temas.

Las recomendaciones del Informe Fisher II, aunque bien difundidas, no se entendieron como una verdadera recomendación de aplicación inmediata por las entidades, sino una reflexión sobre una posible *best practice* para uso de los propios supervisores que habían encargado el trabajo, y hacia la que se esperaba que las entidades se fuesen aproximando. Contenían, al igual que las recomendaciones sectoriales que le precedieron, propuestas experimentales, cuyo valor para los usuarios se suponía, pero no estaba probado. También contenían muchas indefiniciones, que tendrían que resolverse según el arbitrio de los informantes.

La renuncia implícita a la obtención de datos comparables, consecuencia del énfasis puesto en los métodos y estándares internos de las entidades, abrió un interrogante sobre el uso y el valor de la información publicada. En efecto, el destino normal de esa información es comparar la situación de la entidad informante con algún patrón conocido, logrando así una evaluación que resulte significativa para el lector. A falta de un patrón objetivo comúnmente aceptado (por ejemplo, el coeficiente de solvencia del viejo Acuerdo de Basilea), puede utilizarse como referencia el valor que alcancen las mismas variables en otras entidades similares, lo que permite, cuando menos, una clasificación ordinal de situaciones. Pero cuando cada entidad utiliza métodos diferentes, y la información publicada es la que resulta de esos planteamientos internos, las referencias cruzadas pierden mucho de su sentido, como admite resignadamente el informe Fisher II. La tarea del lector se hace difícil, o tal vez imposible: se trata de averiguar, a partir de la información publicada, no sólo si la entidad cumple los estándares implícitos en sus propios métodos, sino también si esos métodos se consideran satisfactorios (prudentes, sólidos, etc). Pocos lectores podrán recorrer ese camino. Muchos se limitarán a extraer de la masa de datos unas pocas ratios típicas más o menos arbitrarias (por ejemplo, alguna ratio de apalancamiento) pero que al menos les resultan familiares.

⁶² Un estudio previo (JF, 1999) del tratamiento supervisor de las concentraciones de riesgos se había movido en un plano muy general, no aportando nada a los temas ahora tratados.

El Joint Forum, heredando el mandato de los organismos patrocinadores del Informe Fisher II, examinó tres años después en qué medida se habían adoptado aquellas propuestas⁶³. Para ello se estudiaron los informes anuales del año 2002 de 66 entidades (bancos, aseguradoras, sociedades de valores⁶⁴) de once países, una muestra relativamente amplia pero no exenta de sesgos⁶⁵; y se habló con los usuarios profesionales de la información, que, como de costumbre, pidieron más. El contraste entre las recomendaciones hechas y la práctica observada tiene dos lecturas: fue, en la intención de sus autores, un *test* de la aceptación de las propuestas de 2001 y una medida del camino que faltaba por recorrer; pero también constituyó implícitamente un *test* sobre el realismo y la utilidad de las propias propuestas. Por eso, vale la pena repasar con detalle los hallazgos del estudio.

Las conclusiones fueron bastante satisfactorias en el caso de riesgo de mercado de la cartera de negociación. Prácticamente todas las entidades examinadas publicaban VAR agregados, y muchos añadían su desagregación por tipos de riesgos. La mayoría mostraba las diversas medidas solicitadas (menor, mayor, mediana, y final) del VAR, aunque sólo unos pocos revelaron, además del VAR para periodos de un día, el más riguroso VAR de diez días (aunque éste es el VAR preferido por los supervisores, y el utilizado en la Enmienda); también era frecuente la publicación de gráficos de la evolución diaria o semanal de los VAR. Prácticamente todas las entidades exponían la forma en que gestionan y miden el riesgo, y muchas indicaban que su metodología incluye *stress tests* (aunque fueron excepción las que mostraban los resultados de estos análisis, que tampoco serían demasiado útiles sin una estandarización de esos *test*).

Sin embargo, la información comparativa de las estimaciones de riesgo con los resultados reales, un dato mucho más sensible, e incómodo, que los propios VAR, dejó mucho que desear. Sólo la mitad de las entidades que muestran los VAR hacía alguna comparación de ese tipo (sea en forma gráfica, sea indicando los días en que las pérdidas excedieron la estimación del riesgo), siendo pocos los que añadieron una explicación del contenido o forma de cálculo de las cifras que permita comprenderlas.

El segundo capítulo de las propuestas del informe Fisher II se refería al riesgo de mercado total de la empresa. Aquí, los resultados fueron menos buenos, sugiriendo que casi nadie hacía un seguimiento riguroso de ese riesgo a nivel agregado. La falta de información puede deberse a que pocas regulaciones nacionales, y ningún estándar internacional, habían pedido anteriormente transparencia de ese riesgo. Un tercio de las entidades no mostraba información cuantitativa. La mayoría de las que sí lo hacían se inclinaban por un análisis de sensibilidad, en lugar de por estimación del VAR, para los riesgos de interés y de cambio fuera de la cartera de negociación, mostrando sólo datos a fin de periodo de esos análisis (lo que probablemente implica un cálculo poco frecuente). Sin embargo, los usuarios de la información no parece que hicieran reclamaciones al respecto⁶⁶.

Tampoco salió bien el examen en el caso del riesgo de liquidez en el sentido clásico. Discusiones cualitativas de este riesgo había muchas en las memorias, pero la información cuantitativa de apoyo era limitada y de concepción muy dispersa. Nadie mostraba los tres mayores acreedores (una idea equivocada de Fisher II en el caso de la banca), aunque alguna entidad sí reveló sus líneas de apoyo crediticio. Como temió el propio informe, y confirmaron las discusiones del tema con informantes y usuarios, no hay una

⁶³ JF (2004).

⁶⁴ No se incluyeron fondos de inversión apalancados, a pesar de haberse considerado en el Informe Fisher II, por falta de cooperación de este sector financiero «reacio a entrar en diálogo con la comunidad reguladora».

⁶⁵ Todas las sociedades de valores fueron norteamericanas, salvo una japonesa. La inclusión de entidades en la muestra fue obra en parte del azar y en parte del diferente interés de algunos miembros del grupo de trabajo por aportar información nacional: ello explica, por ejemplo, la presencia de media docena de entidades mejicanas contra dos españolas, tres alemanas, tres inglesas o ninguna brasileña.

⁶⁶ Salvo en el sector asegurador, donde los desajustes potenciales entre activos y pasivos pueden ser un problema muy importante.

metodología comúnmente aceptada; y lo que es más importante, la información puede resultar desorientadora para el público y potencialmente muy dañina para la entidad. El Joint Forum no recibió ni aportó sugerencias importantes para avanzar en esta cuestión; la revelación de ratios de liquidez a corto plazo, de los flujos de caja, del cuadro de vencimientos de ciertas partidas, o de los análisis generales de vencimientos, siguen sin proporcionar un cuadro realmente útil.

El cuarto capítulo de propuestas se refiere al riesgo de crédito. En este caso, la información sobre créditos, riesgos de contraparte y compromisos, y sus diferentes desagregaciones, era abundante y respetaba los criterios valorativos solicitados⁶⁷. No lo fue, en cambio, la información sobre mitigaciones del riesgo pedida por el Informe Fisher II⁶⁸. En cuanto a la calidad del crédito, la mitad aproximadamente de las entidades desglosaba su cartera de préstamos a empresas y otros agentes distintos de los consumidores por niveles de *rating*, expresándolos según las categorías de las principales agencias de calificación⁶⁹. Más frecuente era presentar un desglose de los préstamos por vencimientos. Por último, todas las entidades bancarias mostraron sus carteras de morosos y dudosos, las amortizaciones y recuperaciones de créditos, y las provisiones por riesgo crediticio; muchas acompañaron esos datos de un desglose por tipos de préstamos y por áreas.

No parece, en conjunto, que el Informe Fisher II haya tenido un impacto apreciable en los niveles de información suministrados por las entidades financieras. En algunos casos, tropezó con problemas reales: la información puede resultar desestabilizadora. En otros, no logró convencer sobre la utilidad o la urgencia de lo pedido. Su posición exploratoria en algunas materias sobre las que no hay estándares profesionales o supervisores aceptados (que podría resumirse en: «publiquen lo que estén haciendo internamente, para ver si así llegamos a alguna parte») no fue adoptada por aclamación; en todo caso, esa información, interesante para los investigadores de técnicas bancarias (incluyendo los que pueblan los grupos de trabajo de los comités supervisores) sería de escasa utilidad para otros públicos. Aquel documento fue, junto con las recomendaciones sobre riesgo de mercado de BSBC e IOSCO y las referentes al riesgo de crédito del BSBC, otro precedente importante del Pilar 3, pero, como veremos más adelante, Basilea II iba a adoptar una postura más realista y concreta, y prescindió de algunas de las aventuras exploradoras de Fisher II⁷⁰.

⁶⁷ Excepto en el caso de los riesgos de contraparte en derivados. Fisher II pedía que se mostrara también el riesgo potencial de los mismos (el mayor nivel de riesgo crediticio que podría presentar el derivado a lo largo de su vida remanente), cosa que muy pocas entidades hacían, aunque sus modelos internos lo calculen de forma rutinaria (no estandarizada). Se trata de un valor extremo, y la utilización de valores extremos es siempre delicada.

⁶⁸ En principio, esa información debería resultar beneficiosa para la entidad informante, ya que las mitigaciones reducen el nivel de riesgo de la cartera. Si las entidades no la dan, puede deberse a que no la coleccionan de modo sistemático para uso interno, un desinterés revelador, pues implica que la propia gerencia no les da mucha importancia. Bastantes mitigaciones podrían ser formalidades de carácter rutinario (avales familiares o segundas firmas en créditos de pequeña cuantía) o tratarían de cubrir niveles de riesgo, originales o sobrevenidos, superiores a los estándares que acepta ordinariamente la entidad; en tal caso más mitigaciones indicarían realmente mayor nivel de riesgo original. Con ese dato en mente ¿cuál sería la lectura que haría el público de la información sobre mitigaciones?

⁶⁹ No así los valores, al incluirlos generalmente las entidades estudiadas en la cartera de negociación, tratándolos como riesgo de mercado, no de crédito.

⁷⁰ El Comité de Basilea emprendió en 2001 una serie de estudios anuales sobre la información que proporcionan los bancos internacionalmente activos de los países miembros. Su propósito no era verificar el cumplimiento de las recomendaciones comentadas en este capítulo, sino explorar su concordancia con el contenido del futuro Pilar 3. Véase Cap. 7.III.6.

I. EL IMPACTO DEL ACUERDO. LAS PRIMERAS CRÍTICAS

Un esquema sencillo y convencional como es el Acuerdo de 1988 presenta muchos flancos débiles. Siempre tuvo críticos, pero al principio fueron acallados por el indudable avance que suponía la *ratio Cooke* sobre otros planteamientos reguladores todavía más elementales y, en cualquier caso, sobre la anarquía normativa internacional imperante hasta aquel momento. También los silenció la mejoría experimentada por la capitalización de los sistemas bancarios en los años siguientes a su introducción, algo que se consideró muy oportuno según la opinión general.

La acogida del Acuerdo en los medios académicos osciló entre una benévola indiferencia y una crítica sofisticada, de eficacia inversamente proporcional a su nivel de abstracción y su complejidad económica. Además los primeros estudios solían aplicarse a la experiencia de un solo país y unos pocos bancos. La evidente falta de fundamento teórico del Acuerdo no lo hacía atractivo para los estudios académicos, que tendían a considerarlo un expediente útil de supervisores pragmáticos¹. Aun así, se discutieron varias cosas: la posibilidad de que hubiese generado un frenazo crediticio (en EE.UU. hubo un importante *credit crunch* en el crédito comercial e industrial entre 1989 y 1992); sus daños potenciales para la competitividad de los bancos frente a otros intermediarios no sometidos a él, con una posible huída de flujos financieros hacia el mercado de valores; o los supuestos efectos nefastos sobre la composición de las carteras bancarias que podía tener un cuadro convencional y demasiado plano de ponderaciones². Eran los años en que latía con más fuerza el paradigma liberal, y algunas universidades se afanaban en encontrar fallos y efectos perversos en cualquier intervención pública en cuestiones económicas. De esa crítica no se salvó la supervisión bancaria y, dentro de ella, la regulación del capital; aunque la bestia negra de los críticos académicos eran los fondos de garantía de depósitos, que muchos consideraban una red de seguridad generadora de riesgo moral, y dañina por tanto para el buen funcionamiento del mundo financiero. De momento, y sin otras apoyaturas, las opiniones académicas no quitaron el sueño de los supervisores.

A nivel más práctico, el Acuerdo sufrió la incómoda presión de diversos intereses puntuales. El cuadro de ponderaciones se prestaba a una interminable discusión sobre el encaje de determinadas

¹ HAY (1989).

² En un terreno más teórico se discutió el carácter aditivo del coeficiente, ya que desde los trabajos de Tobin y otros, un cuarto de siglo antes, se sabía que la estructura o composición de una cartera influye en la cantidad de riesgo del conjunto, modificando lo que resultaría de la simple adición de los riesgos de las posiciones individuales.

partidas en las pocas casillas abiertas. No es difícil encontrar razones para defender que el nivel de riesgo de tal organismo o institución, o de tal clase de garantías, es algo más bajo que el de los demás activos de la casilla en que los puso Basilea y por tanto deberían pasarse a una casilla mejor, si no crearles una especial. Uno de los motivos para que el cuadro de ponderaciones tuviese pocas casillas, de base esencialmente institucional y con saltos importantes de una a otra, fue precisamente evitar este tipo de controversias. No siempre se logró. El texto de 1988 ya adoleció, por ello, de cierta casuística, que se agudizó en sus aplicaciones normativas a nivel nacional y europeo. Esa casuística fue consecuencia de la labor de zapa de *lobbies* de toda índole, empezando por los organismos internacionales y por los gobiernos, y siguiendo por las federaciones bancarias y las asociaciones especializadas en algún tipo de operación, sea ésta el crédito hipotecario, el arrendamiento financiero, el mercado de *swaps* o cualquier otra especialidad financiera capaz de actuar de forma organizada. Esas presiones tuvieron más éxito en la Unión Europea que en Basilea, y en las trasposiciones nacionales que en las instancias internacionales. El Acuerdo en sí registró, en los años siguientes a su adopción, algunas modificaciones de detalle pero, al menos en Basilea, las hubo en ambos sentidos: más laxas (el reconocimiento de la compensación bilateral) y más rigurosas (la expulsión del Club OCDE de los países que hubiesen renegociado deudas, las limitaciones a los nuevos instrumentos de capital), mientras que las modificaciones comunitarias, o las nacionales sobrevenidas de forma autónoma³, mostraron un claro sesgo hacia la laxitud. En cualquier caso, ese tipo de presiones puntuales tampoco supuso una amenaza grave para el sistema nacido del Acuerdo.

El Comité encargó en 1998 a un equipo de investigadores de las autoridades supervisoras encabezados por Patricia Jackson, del Banco de Inglaterra, un estudio general sobre el impacto del Acuerdo que cumplía entonces diez años⁴. El estudio, publicado en 1999, el año en que iba a iniciarse su reforma, fue en general favorable, quitando hierro a las críticas vertidas contra el Acuerdo. Pero no fue un estudio complaciente, y no descartó algunos de los problemas apuntados por la banca y por otros observadores. Vale la pena resumir sus conclusiones para valorar, al hilo de las mismas, la primera tanda de críticas y su importancia tal como se veía desde la propia órbita del Comité.

Primera conclusión. El Acuerdo había contribuido, como se pretendía, a generar un aumento importante de la capitalización de los bancos a lo ancho del mundo, mejorando sobre todo la posición de las entidades más débiles, e invirtiendo una tendencia al deterioro que se había manifestado en la década anterior: Entre 1988 y mediados de la década siguiente, los ratios de solvencia bancarias sobre activos ponderados pasaron de 9,3 por 100 a 11,2 por 100 en los bancos de las economías desarrolladas. Ello se debió al efecto directo del coeficiente de solvencia (incluidos los colchones de seguridad sobre los mínimos legales que establecen los bancos para evitar incumplimientos, o por razones estratégicas); pero también pudo responder a un cambio en las estimaciones autónomas de sus necesidades de capital, hechas por los propios bancos a medida que avanzaba la década de los noventa; e incluso a una mayor presión de los mercados, que con el Acuerdo disponían ahora de un buen criterio comparativo, homologado por las autoridades supervisoras, para evaluar la situación financiera de los bancos: en esta línea argumental, se ha hecho notar que la admisión de los bancos a ciertos sistemas de liquidación o a ciertos mercados organizados empezó a requerir unos niveles de solvencia, en términos de Basilea, especialmente elevados⁵. Los estudios realizados por varios analistas no eran concluyentes, según el Informe Jackson, en cuanto a la parte de

³ No puede decirse lo mismo de las primeras aplicaciones o trasposiciones del Acuerdo, donde algunos países retuvieron criterios más rigurosos de su régimen anterior; como sucedió en el caso español o en el norteamericano.

⁴ JACKSON *et al.* (1999). El documento, con una copiosa nota bibliográfica, hizo una cuidadosa revisión de la literatura científica aparecida sobre el tema.

⁵ A esas razones puede añadirse la de que en muchos países el Acuerdo supuso la incorporación de las deudas subordinadas al cuadro de elementos de capital; éstas empezaron a emitirse en gran cantidad a partir de entonces, hinchando los ratios.

mérito que cabría atribuir al Acuerdo, frente a las otras fuerzas en acción, en aquel reajuste generalizado de la capitalización bancaria⁶.

Por otra parte, la elevación del nivel de solvencia abrió un viejo problema académico: un exceso de capitalización supondría un despilfarro de recursos. Pero la impresión dominante en los círculos económicos y financieros, y por supuesto en los supervisores, era que la mejora de las *ratios* había sido muy beneficiosa para la salud de los sistemas bancarios y de la economía en general, y que no hubo por tanto tales despilfarros.

Segunda conclusión. El Acuerdo pudo producir, en teoría, desplazamientos de unos a otros activos, e incluso situaciones de mayor riesgo. En concreto, se temía un exceso de inversiones en los activos de baja ponderación, particularmente en deudas soberanas; en el otro extremo, y ya que todo el sector privado pondera igual, también era posible un movimiento en contra de las poco rentables financiaciones a empresas AAA y a favor de créditos más arriesgados. Algunos autores habían sugerido que, en conjunto, se podía estar produciendo un aumento inducido del nivel medio de riesgo. La lógica de esa conclusión es atractiva, aunque el argumento peca de superficial si no se incluyen en el análisis todos los elementos en juego (diferencias de rentabilidad, primas de riesgo, política de provisiones); fue un argumento muy destacado, aunque poco sustanciado, por los críticos prácticos del Acuerdo. Sin embargo, los estudios empíricos cuidadosamente examinados por el Informe Jackson eran poco concluyentes sobre el alcance real de esas distorsiones, sea por las dificultades para reunir los datos relevantes, sea por la interferencia de otras fuerzas independientes en la evolución de los mercados financieros y en la composición de las carteras bancarias. Es cierto que las empresas de alto *standing* desplazaron una parte de su financiación hacia los mercados de capitales, pero eso respondió a una diversidad de razones económicas; es muy probable que el fenómeno se hubiese producido con parecida intensidad en ausencia del Acuerdo.

Tercera conclusión. La utilización de técnicas de arbitraje de capital estaría permitiendo falsear las cifras del coeficiente de solvencia. Este era un reproche reciente e importante al Acuerdo, aunque todavía muy localizado. Entre esas técnicas destacaba, con mucho, la titulación de carteras crediticias, que permite a los bancos sacar activos del balance cediéndolos formalmente a un VPE sin renunciar a su explotación comercial ni su administración, y reteniendo un margen de beneficio. Los problemas prudenciales de la titulación eran que para obtener buenas calificaciones de las agencias de *rating*, y buena aceptación para los bonos o papel comercial con los que se financia el vehículo (cuyos tramos *senior* siempre aspiran a la triple A, la práctica ausencia de riesgo), a) los bancos tienden a ceder los mejores créditos de su cartera, con lo cual empeora la calidad media de la cartera no cedida; y b) normalmente el banco originador retiene parte, o mucho, del riesgo aparentemente cedido, mediante diversas líneas de apoyo a los vehículos (suscripción de bonos subordinados, *junior*, compromisos de liquidez, créditos), un efecto adverso que el Acuerdo no capturó adecuadamente porque sus ponderaciones para esas líneas peligrosas fueron ingenuamente bajas⁷; ello, sin contar con que frecuentemente existen apoyos informales no concretados en instrumentos financieros sujetos al Acuerdo, pero igualmente efectivos y nocivos para la solvencia del banco. Por

⁶ Estudios posteriores sugieren que el aumento de capital y la reducción del riesgo de crédito inducidos por el Acuerdo pudieron diferir entre países del G10, siendo más bien limitados fuera de los EE.UU. (véase VAN ROY, 2008). Por lo que respecta a los bancos japoneses, cuya excesiva expansión en los 80 había sido uno de los motivos del Acuerdo, su nivel de capitalización durante la década siguiente, fuese cual fuese, dejaba mucho que desear por tres razones: la insuficiencia de las provisiones de su pesada cartera de dudosos, la contabilización de importantes activos fiscales cuyas probabilidades de aprovechamiento en futuros años buenos eran mínimas, y el cómputo en recursos propios de subordinadas poseídas por compañías de seguros amigas que, a su vez, colocaban sus propias subordinadas en los bancos (FUKAO, 2003). Los bancos japoneses habían dejado de ser un problema competitivo internacional por su situación de debilidad.

⁷ Por ejemplo, un compromiso de crédito de duración inferior a un año, y revocable incondicionalmente por el banco, que podría ser una forma de apoyar una titulación, tiene ponderación cero porque se supone que la revocabilidad pone a salvo al prestamista de daños sobrevenidos. Pero la experiencia ha demostrado ampliamente que, siendo el banco prestamista parte interesada en un VPE originado por él, por motivos de reputación, ese derecho de revocación no se ejerce.

supuesto, el arbitraje regulador no es la única ni la principal explicación del fenómeno de la titulización; también recurren a ella empresas no sujetas a coeficientes de solvencia. Pero el caso es que algunos bancos habían empezado a recurrir sistemáticamente a esta práctica hasta el punto de que se estaba minando el significado y comparabilidad de sus ratios de capital⁸. Para los bancos norteamericanos las pruebas de ese deterioro eran fuertes⁹. No lo eran, en cambio, por lo que respecta a otras formas de mitigación del riesgo, ni nadie las aportó tampoco para otros países en el caso de las titulizaciones.

Quienes estaban denunciando el problema de los efectos perversos del arbitraje de capital rechazaron que se tratasen de atajar con limitaciones o prohibiciones de las actividades ofensivas; primero, porque las más de las veces eso sería un intento de poner puertas al campo, y segundo, porque, de tener éxito, las prohibiciones estarían impidiendo los efectos beneficiosos de las nuevas técnicas, siendo consenso común que éstos eran más importantes que los perversos. La discusión sobre la solución de los problemas planteados por las titulizaciones se planteó esencialmente en un contexto norteamericano. Y en ese contexto nadie pareció reparar en la posibilidad de incluir los vehículos de titulización en el ámbito de consolidación del grupo bancario originador; que hubiese resuelto muchos de sus problemas supervisores para los coeficientes de solvencia del banco originador¹⁰. Esa consolidación estaría muy justificada desde el punto de vista societario y contable por la unidad de decisión que existe entre el originador y el vehículo de titulización, y por el interés residual del primero en el segundo. Por las mismas fechas en que se denunciaba esa fuente de arbitraje regulador; el IASC interpretaba que las empresas de cometido especial, una familia que incluye a la gran mayoría de los vehículos de titulización, deberían consolidar en las cuentas del originador¹¹. Pero sus estándares no rigen en los EE.UU.

Cuarta conclusión del informe Jackson. Las entidades bancarias estaban ajustando su coeficiente de solvencia de la forma más eficiente desde el punto de vista de los costes, pero con posibles consecuencias adversas en el plano coyuntural. En los periodos de auge coyuntural parecía convenirles emitir capital o retener reservas (con alguna tendencia a mantener más capital básico del que requerirían la composición interna del coeficiente y sus propias conveniencias, dado que el capital básico suele ser más caro —e incómodo— que el complementario); en los de baja coyuntura, el ajuste se lograba sobre todo frenando los créditos, unos frenazos que enlazaban con las acusaciones vertidas sobre el Acuerdo como generador del *credit crunch*. Esos comportamientos ocurrían en el marco del Acuerdo, pero probablemente también hubiesen ocurrido sin él, pues la actividad bancaria es naturalmente procíclica. En los momentos de baja coyuntura la demanda de crédito «atendible» se reduce, la morosidad aumenta con su secuela de efectos adversos para la cuenta de resultados, e incluso es probable que la actitud de los supervisores al inspeccionar las carteras crediticias se endurezca: el pesimismo es contagioso. Esos y otros factores complicaban el análisis de esos periodos, y no parecían dejar un papel demasiado relevante para el factor que aquí nos importa¹². Los frenazos detectados a principios de la década siguiente al Acuerdo habían tenido consecuencias apreciables en ciertos sectores productivos (construcción, pyme) pero no estaba claro que

⁸ El arbitraje regulador fue estudiado y criticado en detalle por un economista del Federal Reserve Board (JONES, 2000). La mayoría de los bancos ajustaban sus coeficientes de forma correcta; los arbitrajes reguladores se practicaban en determinados bancos en circunstancias adversas.

⁹ En los EE.UU., y en otros países que han copiado su normativa, pesaba la circunstancia de que las cesiones de activos con recurso (una de las técnicas de apoyo a las titulizaciones) se restan del capital del banco originador: soportan pues un coeficiente de solvencia no del 8 por 100, sino del 100 por 100. Y eso estimula la búsqueda de trucos para sortear la regulación, tales como la llamada «originación remota», en la que los créditos a titular; aunque comercializados, gestionados y apoyados por el banco originador del vehículo, son concedidos formalmente por un tercero. Evidentemente, el Acuerdo no era culpable de esos trucos.

¹⁰ En cuyo caso, los bonos de titulización tomados por terceros serían un pasivo *sui generis* de un grupo bancario, probablemente provisto de calificación, al que habría que dar ubicación en el coeficiente de solvencia del tomador. Los activos titulizados seguirían en el balance consolidado del originador.

¹¹ IASC, interpretación de junio de 1998 (SIC 12) de la NIC 27, sobre estados financieros consolidados.

¹² Para EE.UU. ver BERGER et al., MISHKIN, ed. (2001).

hubiesen llegado a afectar al conjunto de la economía; una tranquilizadora conclusión, sesgada por el hecho de que los estudios revisados por el Informe se refirieron casi exclusivamente a los EE.UU., y pueden no ser extrapolables a otras economías más dependientes del crédito bancario. En todo caso, y esto es interesante en relación con una discusión que se desarrollaría en los siguientes años, los autores del estudio consideraron lógico y coherente que los bancos limitasen la asunción de riesgos en tales circunstancias, asumiendo así la prociclicidad bancaria.

Quinta conclusión. El Informe Jackson no encontró pruebas concluyentes sobre la cuestión de si el Acuerdo había dañado la competitividad a largo plazo de la banca frente a otros intermediarios o frente a los mercados de capitales, o si había reducido su rentabilidad; esto es, sobre la realidad del viejo argumento del agravio comparativo alegado por las asociaciones bancarias a la menor oportunidad. En efecto, competitividad y beneficios pueden depender del coeficiente de solvencia, pero también, y mucho más, de otros factores muy diversos. Los estudios comparativos de las cotizaciones bancarias en los mercados de valores (un posible método para tratar de cuantificar el efecto de un cambio en la regulación) no eran concluyentes, e incluso si lo fuesen, podría suceder que los mercados se equivocasen, atribuyendo transitoriamente al factor regulador, un dato más evidente que otros por la publicidad que recibe, una importancia sobre la rentabilidad de los bancos que objetivamente no tiene.

Sexta conclusión. Pero tampoco se encontraron pruebas de que el Acuerdo hubiese logrado su objetivo de nivelar el terreno de juego entre bancos, y esto es importante dicho desde Basilea. El motivo es el mismo del punto precedente: otros factores relevantes no homogeneizados, como las diferencias de tratamiento contable o fiscal, o desigualdades en el coste del capital de un país a otro, por no mencionar las propias adaptaciones locales del Acuerdo, pudieron desbaratar los propósitos del Comité de Basilea, y mantener desniveladas las condiciones de competencia de los bancos.

En resumen, el Informe Jackson no apoyó ni todos los argumentos de los críticos del Acuerdo, ni todas las supuestas ventajas que alegaban sus defensores. Reconoció su efecto positivo sobre la capitalización de los bancos y el control de los riesgos, pensó que tal vez se habían producido distorsiones inducidas en las carteras bancarias pero no reunió pruebas concluyentes de ello, y detectó que la titulización podía estar falseando los coeficientes en algunos casos. No era un diagnóstico que exigiese cambios radicales, pero sí algunas correcciones importantes. En cualquier caso, la intención de aquel estudio no era normativa, y no entró a analizar en profundidad las nuevas ideas que estaban surgiendo en relación con la gestión, y potencialmente con la regulación, del crédito. Tampoco analizó los efectos de la Enmienda, de todavía reciente entrada en vigor:

II. EL DESARROLLO DE LA GESTIÓN DEL RIESGO DE CRÉDITO

Las críticas realmente relevantes, que sedujeron a algunas prominentes autoridades y obligaron finalmente a actuar al Comité de Basilea, surgieron a partir del momento en que las entidades bancarias empezaron a desarrollar técnicas de gestión más sofisticadas para sus riesgos. Esas técnicas aparecieron en dos campos muy distintos. Por una parte, hubo una importante evolución de las ideas sobre la medición del riesgo de crédito, con consecuencias inmediatas sobre los mecanismos de gestión y de control interno que le afectan. Por otra parte, surgieron, o se hicieron comunes, determinadas operaciones financieras que permiten a los bancos ceder a terceros los riesgos crediticios generados por ellos, con o sin refinanciación de los riesgos cedidos, y desde luego sin pérdida comercial del cliente de activo. Esas operaciones permitían, al menos en teoría, gestionar las posiciones de riesgo de crédito de un modo similar a lo que ya se venía haciendo con el riesgo de mercado.

Veamos en primer lugar las nuevas ideas sobre la **medición del riesgo crediticio**. En la primera mitad de los años noventa se había generalizado el uso de los modelos internos para el tratamiento del

riesgo de mercado. La industria bancaria, con el apoyo de la Reserva Federal norteamericana, tuvo un éxito importante al lograr su inclusión en la Enmienda de 1996 como método válido de cálculo de los requerimientos de capital asociados a ese riesgo. Probablemente eso la estimuló a desarrollar ideas similares para el riesgo de crédito. Ideas que, por otra parte, tenían un alto atractivo conceptual (los teóricos de cuyos trabajos derivaban remotamente los modelos, como Robert Merton o Myron Scholes, habían ganado el premio Nobel de economía) y una probable utilidad práctica para mejorar la gestión del crédito sobre bases más objetivas que en el pasado; ello, si se satisfacía antes la ardua condición de reunir la información estadística necesaria y los nuevos métodos demostraban tener la robustez exigible.

El caso es que, a lo largo de la década siguiente al Acuerdo, se popularizó la idea de que el VAR es no ya una medida, sino *la medida* del dinero en juego, de lo que se puede perder en un negocio, y por tanto de los recursos necesarios para cubrir esa pérdida potencial. Esto es, la medida del «capital económico» que hay que asociar a ese negocio. Para los empresarios, VAR era un concepto mucho más atrayente que los de volatilidad o duración, por ser menos abstracto (se concreta en una cifra precisa) y por la universalidad potencial de su uso. Pues, en efecto, el empleo de esa medida no se limita a la cartera de negociación, sino que se puede aplicar en principio a cualquier tipo de riesgo y a cualquier actividad empresarial (sea una operación, una cartera, o una línea de negocio) permitiendo por tanto hacer comparaciones, y tomar decisiones, de muy diversa índole. Que haya diversas formas de medir el VAR, según el nivel de confianza y el horizonte temporal elegidos o según la técnica utilizada, con resultados a veces muy dispares, o que la elección de una versión concreta de VAR pueda depender del uso empresarial que se le va a dar; son detalles que los usuarios con prisas tienden a olvidar.

Como aplicaciones inmediatas del «capital económico» surgieron los indicadores de la familia RORAC¹³, ampliamente utilizados en la selección de actividades u operaciones, así como en las políticas de remuneración de los departamentos de las entidades bancarias. Aparecieron y se generalizaron las evaluaciones o calificaciones (*rating*) internas de la calidad de los clientes, con mayor o menor basamento empírico, que en sus mejores versiones relacionaban objetivamente calificación con probabilidad de impago. Se hizo común el uso de las técnicas de clasificación de las personas físicas demandantes de crédito según una serie de características individuales objetivas (*scoring*) para seleccionar de clientes, y también para diferenciar tipos de interés según la experiencia de morosidad de su clase de riesgo. Finalmente, llegaron los modelos para el riesgo de crédito, contruidos sobre una muy elaborada base teórica, aunque sólo los utilizaron de momento un puñado de grandes entidades, por sus muchas dificultades técnicas y su alto coste de implantación. Los modelos más difundidos (CreditMetrics, CreditRisk) se publicaron el año siguiente de la Enmienda, en 1997¹⁴, y fueron proyectados, como lo habían sido en su día los modelos de riesgo de mercado, no sólo para uso interno de las instituciones que los crearon, sino sobre todo para ser comercializados y vendidos a otros usuarios.

La lógica de los modelos de riesgo de crédito es la de los modelos de riesgo de mercado, aunque sus detalles varíen. En esencia, son un mecanismo para derivar, a partir de las características de los instrumentos que componen una cartera, unas funciones de distribución de pérdidas por riesgo de crédito, llamando pérdidas a los daños derivados de los impagos o incumplimientos de los contratos que se produzcan durante un horizonte temporal dado (por ejemplo, un año)¹⁵. El capital económico requerido, lo que aquí

¹³ *Returns On Risk Adjusted Capital*, ingresos esperados de una operación o actividad, netos de costes imputados y pérdidas esperadas, divididos por su consumo de capital económico.

¹⁴ Credit Suisse Financial Products (1997); J.P. MORGAN (1997). Otros modelos son CreditPortfolioView de McKinsey y Portfolio Manager de KMV.

¹⁵ En modelos más complejos, en lugar de la probabilidad de impago, se consideraría la de que las operaciones «migren» hacia categorías de mayor riesgo (digamos, de AA a B, siendo «impago» la peor de las categorías). Basilea, sin embargo, centró su atención en los modelos de impago, y no exploró este cambio conceptual hasta que las turbulencias de 2007 demostraron que en el tratamiento del riesgo de mercado, el elemento de riesgo de crédito no capturado por los VAR no depende tanto de los impagos efectivamente habidos, como del empeoramiento de las calificaciones de los instrumentos financieros. Véase Cap. 16.IV. 2.

nos interesa, vendrá dado, según la convención VAR, por el valor de la máxima pérdida que puede resultar de la cartera según esa función de distribución para un nivel de confianza preestablecido: por ejemplo, el capital que permita cubrir las pérdidas potenciales de la cartera en el 99 por 100 de los casos en el próximo año. Pero hay diferencias importantes entre los modelos de riesgo de mercado y los modelos de riesgo de crédito. El trasfondo analítico de estos últimos distingue cuidadosamente entre las pérdidas promedias de la cartera, pérdidas estadísticamente seguras, «esperadas»¹⁶, que hay que tener cubiertas con provisiones (incluyendo provisiones genéricas o del tipo *loan-loss*), o cubrir con el margen ordinario, como un hecho corriente del negocio, y las desviaciones o movimientos erráticos adversos de las pérdidas, o pérdidas «no esperadas», que son las que hay que cubrir con capital a partir de lo que diga su función de distribución y de unas decisiones empresariales o supervisoras sobre la tolerancia al riesgo. En principio, los modelos de crédito deben tener en cuenta la composición de la cartera crediticia y las posibles correlaciones internas entre las operaciones que la integran (correlaciones debidas a la coyuntura general, a relaciones comerciales entre clientes, a su pertenencia a un mismo sector económico o a una misma localización, a los movimientos del mercado en el que se realizan las garantías, etc.); aunque en la práctica es habitual simplificar su entramado de relaciones internas a) prescindiendo de algunas de las correlaciones más complicadas, así como de los problemas derivados de la concentración de riesgos (lo que en la jerga de los modelos se llama suponer total «granularidad»); y b) distribuyendo la cartera en una estructura limitada de categorías de riesgo (por ejemplo, las proporcionadas por los *ratings* internos, o una combinación de *ratings* y garantías), donde se supone que todas las operaciones o todos los clientes de una misma categoría presentan las mismas probabilidades de impago o de pérdida. En todo caso, un modelo debe poder mostrar continuamente las variaciones del capital económico que resulten de las variaciones en la composición de la cartera¹⁷.

Existe una diferencia práctica importante entre la adhesión a la convención VAR en la gestión del riesgo de mercado y en la del crédito. En el primer caso, estamos hablando de un criterio de gestión relativamente inocuo para la gran mayoría de bancos comerciales típicos: si en un momento dado se produce el siniestro raro que excede de la cobertura VAR (el 1 por 100 no cubierto, si se trabaja con un nivel de confianza del 99 por 100), el banco sobrevive utilizando capital que en principio tenía otro destino. Muchas veces se tratará de una pérdida virtual, no realizada, por cambios en los precios a los que se valora la cartera, que se resolverá unos días más tarde con la siguiente oscilación de los precios de mercado¹⁸. Es lo que sucedió en el mundo bancario (no en otros ámbitos financieros), durante las graves turbulencias de los mercados de valores y de divisas de finales de la década de los noventa. Pero, en el caso del riesgo de crédito, que es mucho más importante cuantitativamente para un banco comercial típico, las consecuencias pueden ser otras, y más graves: si se produce el siniestro raro, esto es, unas pérdidas crediticias que sobrepasen el nivel de confianza establecido, muy probablemente el banco entre en situación financiera de quiebra, pues esas pérdidas no son virtuales y seguramente pasajeras, sino reales y permanentes, y no hay suficiente capital alternativo (capital destinado a la cobertura de otros riesgos), del que echar mano¹⁹. Por lo tanto los errores en el diseño del modelo, en su calibrado, o en su aplicación son muy peligrosos, tal vez vitales, para el banco. En consecuencia los criterios para aceptar estos modelos han de ser especialmente rigurosos, tanto más cuanto que se trataba (aún se trata) de unos planteamientos con escaso rodaje real. Pero esos problemas no arredraron a los proponentes de los modelos y a los seguidores entusiastas de las novedades técnicas, incluida alguna autoridad supervisora muy influyente.

¹⁶ Las pérdidas esperadas serían el valor medio de las pérdidas por riesgo de crédito según la correspondiente función de distribución de pérdidas.

¹⁷ GORDY (2002). Ver también GORDY (2000). Se considera a Michael Gordy autor del modelo teórico en que se basa el método IRB de la propuesta de Basilea.

¹⁸ El argumento del texto no vale, por supuesto, para las instituciones financieras especializadas en actividades de negociación, y menos para alteraciones prolongadas del mercado.

¹⁹ Si la situación se debe a una fase de mala coyuntura no cabe confiar en que la resuelva el siguiente movimiento alcista, porque este tardará no días o semanas, sino trimestres o años en llegar.

La evolución de las ideas y de las técnicas de gestión alimentó la convicción interesada de que se estaba abriendo una grieta de amplitud creciente entre la medición supervisora del riesgo de crédito, convencional, rudimentaria y arbitraria, y la medición empresarial, económica, basada en una valoración supuestamente rigurosa del riesgo. Las entidades estarían siendo sometidas a unos requerimientos legales de capital cada vez más inadecuados. O, por decirlo francamente, aunque por supuesto no se decía así, a unos requerimientos demasiado severos: siendo los impulsores de esta idea los propios bancos (sería más exacto decir, un reducido grupo de grandes bancos muy avanzados), hubiese sido mucho pedir que sus propuestas condujesen a una elevación de los requerimientos oficiales de capital. Los corolarios de la situación denunciada, convenientemente destacados por los críticos de Basilea para convencer a políticos, legisladores y supervisores, eran, primero, que los esquemas reguladores al uso derivados del Acuerdo estarían deformando, en cantidad y en dirección, los flujos financieros intermediados por la banca; y segundo, que incluso podían estar creando, paradójicamente, situaciones de mayor riesgo bancario global al no penalizar convenientemente los riesgos más altos.

Los críticos del Acuerdo pasaron de puntillas sobre la contradicción que existe entre el pretendido apetito de los bancos por una más exacta medición de sus necesidades de capital y el hecho de que acudieran al mismo tiempo a arbitrajes de capital que mejoraban formalmente la ratio de capital oficial, pero podían estar empeorando los niveles reales de solvencia. ¿Para qué esas operaciones cosméticas, y no exentas de coste, si, de acuerdo con sus nuevos principios, no les permitían reducir su capitalización en términos de capital económico? Un observador cínico podría pensar que el apetito por el progreso en la gestión de riesgos es asimétrico, manifestándose ruidosamente cuando las ponderaciones del Acuerdo son más pesadas que las internas, y callando en caso contrario.

Pasemos ahora a las operaciones de **movilización del riesgo de crédito**. Las nuevas operaciones, mal atendidas por el Acuerdo, eran las titulizaciones y los derivados crediticios. Las operaciones de cesión de activos que conocía la banca clásica (el redescuento de letras de cambio y demás efectos negociables, las más recientes operaciones tipo *repo*, esto es, las ventas o compras de valores con compromiso de recompra o reventa), tienen importancia en un terreno muy concreto, el de los mercados monetarios e interbancarios, como garantía de unas financiaciones a corto plazo proporcionadas por agentes que aborrecen el riesgo; por tanto, no constituyen realmente una forma de gestionar posiciones de riesgo de crédito, porque los activos cedidos son siempre de primera calidad, con un nivel de riesgo crediticio cercano a cero, y la cesión tiene como destino deshacerse en breve plazo. Pero las nuevas operaciones sí pueden transferir permanentemente riesgo crediticio, y constituir la base instrumental de una gestión activa de ese riesgo.

Las titulizaciones habían surgido antes de la última década del siglo XX, pero tuvieron en ella un importante desarrollo, tanto por la variedad de las ofertas (clases de activos titulizados, instrumentos de refinanciación de los vehículos, mecanismos de apoyo) como por el volumen de las masas de activos movilizadas por los bancos con este sistema. Hemos visto ya que ese fenómeno plantea problemas reguladores importantes, porque el riesgo realmente cedido suele ser muy inferior al aparentemente cedido, y las insuficiencias (ingenuidades) del Acuerdo permitían usar las titulizaciones para ocultar riesgos de la mirada del coeficiente. Aunque las cifras espectaculares sobre volúmenes titulizados que a veces se citaron eran poco relevantes, por no reflejar en absoluto el verdadero ajuste de posiciones de riesgo, el fenómeno había crecido demasiado para no tener su propio tratamiento. Si los críticos procedentes del bando supervisor tenían razón al destacar los problemas de la titulización en relación con la adecuación de capital, los críticos procedentes del bando bancario tenían razón al pedir que el potencial de gestión del riesgo que permite ese mecanismo tuviese un reconocimiento adecuado en la regulación.

Los derivados crediticios sí eran un invento reciente y, por tanto, mal comprendido por los operadores, y desatendido por el Acuerdo e incluso por la Enmienda. Estas operaciones son contratos financieros que permiten modificar los flujos de una operación crediticia, permutándolos o sustituyéndolos

por otros. Algunos, no todos, implican una garantía de esos flujos, y permiten por tanto una gestión no sólo del riesgo de interés, sino también del riesgo de crédito. A diferencia de los avales o garantías clásicos, los derivados crediticios no son aportados al banco por el cliente para lograr la concesión o el mantenimiento del crédito, sino que son contratados de forma independiente por el propio banco prestamista como parte de su política de gestión de los riesgos de su cartera. Los avales (sin excluir este nuevo tipo de avales) estaban reconocidos en el Acuerdo, pero su reconocimiento era limitado; por ejemplo, muchos «inversionistas» típicos en el mercado de derivados (o vendedores de protección, como también se les conoce) no serían aceptables como garantes en las selectivas listas de activos con ponderación reducida del Acuerdo. Por otro lado, y éstas son preocupaciones de los supervisores, no de los bancos, el Acuerdo no rodeaba a las mitigaciones, en general, de las cautelas necesarias ante un tipo de contratos con un clausulado complejo, un condicionado que puede reducir insospechadamente su potencial como instrumento de garantía, ni exigía tampoco una valoración rigurosa de las garantías.

Las titulizaciones y los derivados crediticios permiten a los bancos desarrollar una gestión de las posiciones de riesgo. Si el riesgo se cede a inversionistas finales (por ejemplo, fondos de inversión mobiliaria, HLI o empresas no financieras) o a instituciones financieras no bancarias (por ejemplo, compañías de seguros o fondos de pensiones), el nivel de riesgo del sistema bancario se reduce, aunque, por supuesto, el riesgo sigue estando en alguna parte. Si se cede a otros bancos (como de hecho sucede con una porción mayoritaria de esas operaciones), el riesgo global del sistema bancario sigue siendo el mismo²⁰; puede existir una dilución que reduce los peligros de insolvencia individual, a la manera de los reaseguros en el mundo asegurador, pero no cabe excluir peligros de signo contrario, cuando existe concentración de algunas de esas operaciones en ciertos bancos especialistas.

Se trata, en cualquier caso, de un fenómeno que no podía seguir siendo obviado por los supervisores bancarios.

III. LAS PETICIONES DE LA GRAN BANCA

Los nuevos planteamientos de los miembros más sofisticados del mundo bancario tuvieron un buen reflejo en un informe de 1998 del Institute of International Finance (IIF), elaborado por un grupo de trabajo de esa prestigiosa entidad en el que participaron veinticuatro grandes grupos bancarios internacionales, y que echó mano de ideas que ya conocemos²¹.

El principal punto débil del Acuerdo era, según este informe, el simplismo de su esquema de ponderaciones, con una sola categoría para todo el sector privado que no permite ninguna gradación de riesgos, o con ponderaciones más suaves para cualquier riesgo soberano que para deudas de empresas clasificadas AAA. Eso produce sesgos a favor de los créditos privados más arriesgados que, por una parte, podrían empujar a algunos bancos a asumir posiciones de riesgo indeseables y, por otra, a favorecer excesivamente a los fondos públicos de ponderación nula; el informe hablaba sólo de bancos «marginales», porque sus autores, bancos «serios», se absolvían a sí mismos de ese pecado²². También se criticó al Acuerdo

²⁰ En la actualidad, tras las turbulencias de 2007, se acepta que las modernas técnicas de cesión del riesgo de crédito pueden aumentar la cantidad de riesgo de un mismo volumen de operaciones, al hacer más acomodaticios los criterios de concesión de sus originadores.

²¹ IIF (1998). El IIF es un importante *think-tank* formado y sostenido por la gran banca internacional. Desde 1998 se implicó en las reformas del BCBS como portavoz de las ideas de sus asociados. En 1999 creó un *Steering Committee* (comité de dirección), compuesto de altos ejecutivos y jefes de riesgos, y dos grupos de trabajo (Adecuación de Capital y Riesgo Operacional) para seguir los trabajos de Basilea II.

²² Pero si la lógica del argumento es válida, lo es tanto para bancos serios como para bancos marginales. O tal vez más para los primeros. En los EE.UU., por ejemplo, los arbitrajes reguladores estaban creciendo sobre todo entre grandes bancos, por las economías de escala que tienen esas operaciones.

por desnivelar el terreno de juego a favor de los competidores de los bancos no sometidos a esta regulación; la gran banca internacional había utilizado en 1988 con éxito el argumento del agravio comparativo para lograr que el Acuerdo se extendiese a todo tipo de bancos. Se alegó finalmente, y este fue, con mucho, el argumento más desarrollado por el informe, que la regulación no estaba siguiendo el ritmo de las innovaciones y mejoras que tenían lugar en la gestión del riesgo crediticio mediante el empleo de nuevos productos derivados, de técnicas de titulización, de utilización más intensa de garantías u otras fórmulas de mitigación de riesgo, o de métodos de cálculo del riesgo más robustos y exactos. En buena lógica, los supervisores deberían estimular estos movimientos, pero el Acuerdo, muy cicatero en materia de garantías y muy lento en reaccionar a las novedades, podía estar incluso frenándolos.

El IIF entendía que el principal objetivo de la regulación del capital debería ser el estímulo de las buenas prácticas de gestión del riesgo, lo que se conseguiría alineando todo lo posible el marco regulador con los sistemas de decisión sobre el capital económico que adopten los bancos bien gestionados. Eso supondría el abandono de unos estándares o de unos métodos iguales para todos, en favor de un «marco multidimensional». Como la regulación se ajustaría así mejor al perfil de riesgo de cada cual, evitando cargas onerosas e irrelevantes, el documento argumentaba que ello no iba a dañar, sino a reforzar, la nivelación del terreno de juego, y la equidad del mecanismo regulador. La petición de un régimen dual no era nueva: un año antes, el Grupo de los Treinta había defendido la idea de que las grandes instituciones financieras internacionales deberían desarrollar, en colaboración con los supervisores, un marco global para estas instituciones, que incluiría un régimen diferente y más elaborado que el impuesto a las entidades más pequeñas y geográficamente menos diversificadas²³.

Reconocía el IFF que las nuevas técnicas, y en particular los modelos internos, meta hacia donde converger y piedra angular de la reforma que proponía, no estaban totalmente desarrollados. De hecho, pocos bancos disponían de las bases de datos necesarias para generar la información estadística exigida por esos procedimientos sofisticados. Muchas entidades tendrían que proceder gradualmente, por etapas, y la propia reforma debería tener un carácter evolutivo. De ahí que las propuestas políticas del IIF hubiesen de mezclar, de un lado, una revisión puntual del Acuerdo existente, para quienes aún tuviesen que seguir regulados por él, y, de otro, su apertura a esquemas radicalmente diferentes para los bancos que ya estuviesen en disposición de adoptarlos. El IIF se guardó mucho de proponer los modelos internos inmediatamente y con carácter general para todos.

Como resumen de sus reflexiones, el IIF propuso una serie de ideas básicas que son precedente de algunas de la futura reforma del Acuerdo. Son las siguientes:

— revisar la ponderación del sector privado: no se podía seguir aplicando una única ponderación del 100 por 100 a todo el mundo, sino que había que reconocer otras categorías, basadas en términos de probabilidad de impago; se sugirieron como indicadores para esas nuevas ponderaciones las valoraciones de calidad de las agencias (*ratings* externos), o, lo que tendría un mayor alcance, las propias calificaciones de los clientes hechas por los bancos (*ratings* internos), buscando en ambos casos una correlación entre los *rating* y las probabilidades de impago; también habría que revisar en la misma línea las ponderaciones de los riesgos soberanos;

— reconocer los modelos internos de riesgo de crédito de forma similar a los modelos de riesgo de mercado; aunque pocos bancos los utilizarasen de momento, ello crearía un fuerte incentivo para su desarrollo y puesta en práctica;

— reconocer las provisiones que cubren las pérdidas esperadas de las carteras, distintas de las provisiones o ajustes de valor contables por daños ya presentes; el capital solo debía ocuparse de las

²³ G30 (1997). El G30 es otro *think-tank*, éste de grandes empresarios de todo el mundo.

pérdidas no esperadas; las provisiones «generales» por pérdidas esperadas constituidas durante un periodo contable que excedan de las pérdidas realmente experimentadas durante ese periodo, se deberían transferir a una reserva a integrar en el capital básico²⁴. Este tercer y novedoso punto es consecuencia de la revisión conceptual de la cobertura del riesgo que hay tras los modelos.

El documento detalló el contenido de un modelo interno adecuado para fines reguladores, contenido que conviene recordar, como lo anterior, por su interés como antecedente cercano de las propuestas del Comité de Basilea. Un modelo debería contener:

- un conjunto de *ratings* en el que encajarían todas las exposiciones al riesgo de la cartera;
- estimaciones de las pérdidas esperadas ligadas a cada *rating*, basadas en cálculos estadísticos de la «probabilidad de pérdida» y de la «severidad de la pérdida»²⁵, y habida cuenta de las mitigaciones de riesgo;
- estimaciones, igualmente estadísticas, de las pérdidas no esperadas;
- estimaciones de las correlaciones de riesgo dentro de la cartera, o al menos de las concentraciones de riesgo en determinados sectores;
- una estimación de la distribución de probabilidad de las pérdidas potenciales de la cartera en su conjunto;
- un requerimiento de capital basado en esa distribución de probabilidad y consistente con los objetivos de tolerancia de riesgo de la entidad;
- una descripción de las fuentes de datos y de los métodos utilizados;
- estimaciones del valor de los activos de la cartera bancaria (esto es, una correcta política de provisiones o ajustes de valor por daños revelados);
- pruebas de tensión (*stress tests*) para acontecimientos crediticios extremos; y
- un seguimiento regular de los valores esperados y de la distribución de pérdidas.

Las críticas y las soluciones del informe del IIF eran importantes y respondían a un estado de opinión generalizado entre los bancos más avanzados, aunque estaban tan sesgadas como es de esperar de un documento redactado por una parte interesada en reducir constricciones supervisoras. El informe enunció los problemas del Acuerdo, pero no hizo ningún intento por cuantificarlos y determinar su impacto real. Ya vimos que el estudio coetáneo de Basilea no había encontrado pruebas empíricas concluyentes para algunas de esas imputaciones.

²⁴ Esa integración de las provisiones generales sobrantes en el capital básico, que responde a una vieja reivindicación de la industria sobre la ubicación de las *loan-loss reserves*, tiene sentido si se acepta un horizonte temporal de un solo periodo para aquellas provisiones, una convención arbitraria discutible cuando se trata de carteras con unos componentes a largo plazo e inerciales importantes. La lógica contable al uso devolvería las provisiones ya inútiles para su misión a la cuenta de resultados de donde salieron; el esquema propuesto por IIF era más conservador.

²⁵ Cuando el IIF emitió su informe aún no se había fijado la terminología para los componentes de la pérdida crediticia. Esa terminología tiene su pequeña historia: una posible denominación de la probabilidad de impago (la «frecuencia esperada de los impagos», la EDF de Moody's/KMV), no se pudo utilizar en el Nuevo Acuerdo por ser marca registrada de un modelo interno comercializado por sus creadores. La terminología elegida por Basilea se ha impuesto por el peso de los esquemas oficiales.

El argumento sobre la falta de matiz de las ponderaciones aplicadas al sector privado, y la efectiva mención de las empresas AAA (incidentalmente, clientes preferentes de la gran banca), podría valer en los términos poco matizados de 1988. Pero pierde fuerza en boca de quienes conocían bien la diferencia entre pérdidas esperadas y pérdidas no esperadas, y estaban proponiendo en su solución ideal que las primeras fuesen cubiertas con provisiones, y sólo las segundas con capital: en esa nueva visión de la cobertura de riesgos, la mayor solvencia de un acreditado justifica menos provisiones generales, menos reservas *loan-loss*, y menos márgenes; pero para generar *también* menos requerimientos de capital, habrá que demostrar que tales acreditados producen *además* menos pérdidas no esperadas, y eso ya no es evidente que suceda. Por otra parte, si se consideran no sólo riesgos individuales sino también carteras, el fenómeno de la concentración juega en contra de las empresas AAA y a favor de las PYME.

La queja del agravio comparativo tampoco parece demasiado preocupante a un observador desinteresado, y más aun a un observador europeo, cuando se tiene en cuenta que a) muchos de los competidores financieros de los bancos supuestamente agraviados por el Acuerdo son también entidades reguladas, sujetas muchas de ellas a requerimientos similares, si no iguales, a los de los bancos, como sucede con los servicios de inversión en la Unión Europea; b) muchos intermediarios financieros marginales sufren indirectamente el Acuerdo o sus efectos, en la medida en que se financian a su vez con crédito bancario; y c) el acceso a los mercados directos de capitales, reservado a relativamente pocas empresas, implica los servicios de asesoramiento e intermediación prestados por bancos y agencias de valores. Por otra parte, se ignoró, o se resolvió con sofismas, otro agravio comparativo en ciernes, el que puede suponer para la inmensa mayoría de las entidades bancarias la introducción de un nuevo sistema regulador con toda probabilidad más flexible (esto es, menos exigente) que las ratios de solvencia oficiales, pero reservado en la intención de sus proponentes a unos pocos bancos técnicamente más avanzados.

Más sólidas fueron las críticas al Acuerdo por su escaso reconocimiento de las técnicas de mitigación. Pero la mención que hizo el informe IIF de la titulización contenía otro sesgo evidente, pues evitó pudorosamente toda referencia a los problemas de retención encubierta de riesgo, y de deterioro de la calidad de la cartera no cedida, que se estaban detectando como consecuencias no deseables de aquel fenómeno.

El principal sesgo del documento del IIF no estaba en el diagnóstico, sino en la receta. Su recomendación principal, el paso final a los modelos internos, suponía un salto al vacío. Los modelos crediticios eran una novedad poco conocida y mucho menos practicada. Faltaba el abundante material informativo necesario para alimentarlos, y su obtención no se preveía ni fácil ni rápida. Los *rating* externos sobre los que se basaría el retoque del Acuerdo presentaban insuficiencias notorias. Las técnicas de *rating* interno necesarias para la aplicación de los modelos estaban en la mayoría de los casos en mantillas, y más si se pedían unas calificaciones con fundamento objetivo, no meramente subjetivas. Y se podían albergar dudas razonables de que los nuevos esquemas, faltos de validación y enfrentados a una problemática más compleja, y tal vez menos asible estadísticamente que la de los modelos de mercado, llegasen a funcionar con eficacia. O, simplemente, de que llegasen a funcionar en ciertos segmentos importantes de la cartera, o en ciertas facetas de la actividad bancaria en general, donde quizás más que «riesgo» (la magnitud que se puede medir; si la historia se repite) hay «incertidumbre» (lo que no se puede medir; porque el futuro es un territorio completamente abierto para el que no existe guía eficaz alguna), según la vieja terminología de Frank Knight²⁶. En tales condiciones, proponer la aceptación de los modelos internos era pedir a los reguladores que actuasen prácticamente a ciegas, poniendo toda su confianza en la buena fe y en las buenas prácticas de los grandes bancos, y en unos progresos que estaban aún por venir.

²⁶ KNIGHT (1921), cap. 8. Keynes retomó la distinción entre riesgo e incertidumbre en su respuesta en el *Quarterly Journal of Economics* (febrero de 1937) a los críticos de su Teoría General.

También había sesgo en proponer como requerimiento de capital el que sea «consistente con los objetivos generales de tolerancia de riesgo de la empresa». Es evidente que hay empresarios más tolerantes que otros, y que algunos tienen un «apetito por el riesgo» preocupante. La propia industria bancaria repudia las conductas excesivamente arriesgadas de algunos de sus miembros: sin ir más lejos, el informe del IIF lo hizo en algún punto concreto. Pero, además, nadie debe olvidar que el regulador fija los requerimientos obligatorios según sus propios objetivos, no según los de los bancos. Esos objetivos son esencialmente distintos de los de las empresas bancarias, y si coinciden con aquellos en ciertos aspectos, sólo lo hacen en la medida en que los objetivos empresariales pueden colaborar instrumentalmente en el logro de los objetivos supervisores. Éstos incluyen temas inexistentes en el horizonte privado del empresario, tales como proteger a la clientela contra los errores o las veleidades del propio banco, evitar daños a terceros o, quizás, combatir ciertos riesgos sistémicos (una tarea que compete a los supervisores y a otras autoridades económicas, como los gobiernos o los bancos centrales). Todo ello puede llevar a los supervisores a ser menos tolerantes, e imponer unos requerimientos superiores a los que se marcaría autónomamente la banca²⁷. La diferencia entre el alcance de los objetivos de los empresarios y los de los supervisores ya se vio en la Enmienda de 1996 sobre riesgo de mercado, donde se plasmó en las condiciones cuantitativas marcadas desde la regulación, y en su famoso multiplicador.

IV. PRIMERAS REACCIONES DEL COMITÉ DE BASILEA

El Comité reaccionó a las propuestas de la gran banca e hizo sus deberes sobre los modelos internos de crédito. Manifestó en 1999²⁸ su admiración conceptual por los modelos, que consideraba potencialmente un importante instrumento de gestión, pero su opinión sobre su utilidad inmediata, que no ha variado, se resumió en la siguiente afirmación:

«Antes de que se pueda utilizar un planteamiento de modelización de la cartera en el proceso formal de fijación de requerimientos reguladores de capital para el riesgo de crédito, los reguladores deberán confiar no sólo en que los modelos están siendo utilizados para gestionar activamente el riesgo, sino en que son conceptualmente sanos, están validados empíricamente, y producen requerimientos de capital que son comparables entre instituciones. En este momento, todavía hay que vencer importantes obstáculos, que se refieren principalmente a la disponibilidad de datos y a la validación de los modelos, y el Comité ve difícil que esos obstáculos puedan ser superados en el plazo previsto para enmendar el Acuerdo»²⁹.

El Comité no estaba solo en esta opinión. A la misma conclusión habían llegado antes los editores de una conferencia sobre modelización del riesgo de crédito y sus implicaciones reguladoras, organi-

²⁷ Por su parte, los bancos también pueden tener objetivos adicionales no compartidos por los supervisores, tales como la mejora de su imagen comercial en el mercado o la evitación de incumplimientos de los mínimos regulatorios. Ello explica que, con frecuencia, sus objetivos de capitalización sean superiores a los requerimientos reguladores.

²⁸ BCBS (1999c) y (2000e). Poco antes, una Fuerza de Trabajo ad hoc del Consejo de la Reserva Federal encargada de estudiar los modelos crediticios en las principales instituciones norteamericanas había llegado a conclusiones similares (FRB, 1998). Su estudio criticó el Acuerdo, primero, porque el numerador de su ratio, el capital, no representa la verdadera capacidad del banco para absorber pérdidas, si existen deficiencias en las provisiones que deben cubrir las pérdidas esperadas; segundo, porque su denominador no es una medida correcta del riesgo de la entidad (ignora el riesgo de interés y el operacional, no tiene en cuenta las diferencias de calidad crediticia de los clientes, las mitigaciones, las concentraciones o la calidad de la gestión del banco); y tercero por las posibilidades de arbitraje regulador abiertas por el Acuerdo y, luego, por la Enmienda. Pero los modelos crediticios, aunque en rápido proceso de mejora, no eran todavía la solución en tanto no se conviniese un marco conceptual aceptable para el supervisor, pero sobre todo por la dificultad para reunir la información necesaria para calibrar los parámetros clave, y por su clamorosa falta de validación (por la misma carencia de datos de base), siendo imprescindible un examen previo sistemático de la estabilidad y las incertidumbres de los modelos.

²⁹ BCBS (1999c), pág. I.

zada en septiembre de 1998 por el Banco de Inglaterra, una entre varias reuniones internacionales sobre esa temática convocadas en muy corto espacio de tiempo por varios importantes organismos supervisores. Su opinión de que «unos requerimientos de capital basados directamente en modelos de riesgo de crédito simplemente no son una posibilidad práctica en un futuro próximo» se basaba en las debilidades de la actual generación de modelos: incorporación de criterios subjetivos de los usuarios en el modelo, categorías de riesgo crediticio ignoradas en ellos, correlaciones de riesgo omitidas, falta de datos (en todo caso, muy difíciles de conseguir) sustituidos por hipótesis de trabajo, desconocimiento del comportamiento real de los modelos, dificultades de comprobación³⁰. Pero, eso sí, los supervisores deberían estudiar los métodos internos de las entidades inspeccionadas para mejorar el conocimiento de sus perfiles de riesgo, y mejorar el ajuste individual de los requerimientos de capital³¹. Hay que añadir, en descargo de los teóricos de los modelos, que éstos, a diferencia de sus usuarios (bancos y reguladores), nunca ocultaron su preocupación sobre ciertas cuestiones básicas, como la forma de las funciones de distribución de pérdidas del riesgo de crédito, y especialmente sobre la posibilidad de que esas funciones presenten deformaciones (*kurtosis*, colas gruesas)³² que hagan especialmente problemático el cálculo del capital económico requerido, sin olvidar los problemas prácticos de implementación ya aludidos³³. Complementando esas preocupaciones, algunos análisis académicos de los modelos al uso sugirieron que éstos producían subestimaciones importantes de los riesgos³⁴.

No puede extrañar que en febrero de 1998, el entonces presidente del Comité de Basilea, Tom de Swaan, emitiera una opinión similar a la de sus técnicos y a la de los teóricos³⁵. Reconociendo la conveniencia de una actualización del Acuerdo, descartó el empleo supervisor de los modelos (salvo tal vez en áreas muy concretas), por las dificultades estadísticas que obstaculizaban su construcción y creaban el riesgo de seguir un modelo mal estimado, por la desnivelación del terreno de juego que introducirían, y porque los modelos no pueden reemplazar la opinión del banquero y, por tanto, no pueden ser utilizados como instrumento regulador único, sino en conjunción con el examen supervisor de otros factores cualitativos de la gestión del riesgo. Los consideraba una técnica potencialmente interesante, pero todavía en fase de desarrollo, y seguramente no aplicable a todos los bancos. Para el presidente del Comité de Basilea, el Acuerdo no había perdido su utilidad: su propia sencillez seguía siendo un activo cuando se trata de dar reglas para muchos miles de bancos en todo el mundo.

Pero no todos los supervisores pensaban lo mismo. En la misma conferencia en la que De Swaan expresaba esas opiniones, el presidente del Consejo de la Reserva Federal, Allan Greenspan, mos-

³⁰ JACKSON y PERRAUDIN (2000). Los autores descartaron de paso la aplicación de la idea del *pre-commitment approach* al riesgo de crédito, una idea con la que habían coqueteado algunos supervisores en el caso del riesgo de mercado (ver Cap. 3.III.1). Su argumento principal fue que no resulta creíble que los supervisores puedan imponer las penalizaciones significativas que exige el PCA si un banco incumple su compromiso y se encuentra, por tanto, en una situación financiera delicada: tal vez se puedan experimentar grandes pérdidas (relativas, esto es, superiores a lo comprometido) en la cartera de negociación, pagar fuertes multas por ello, y seguir siendo un banco sólido, pero no sucede lo mismo cuando se trata de grandes pérdidas en la cartera bancaria. Un segundo argumento es que los autores simplemente no se fiaban de los criterios contables con los que se definen las pérdidas por insolvencia.

³¹ Los supervisores del Reino Unido (con los que estaban muy relacionados los autores del estudio mencionado) venían aplicando a cada entidad *ratios* de solvencia diferentes, «personalizadas» según sus características y circunstancias; la *ratio* legal hacía de mínimo. De ahí el interés en disponer de criterios adicionales con los que realizar esa diferenciación.

³² Los modelos utilizan funciones matemáticas relativamente simples y bien conocidas, como la distribución normal (la vieja campana de Gauss), cuyas propiedades responden de forma general, pero sólo de forma general, al aspecto de los fenómenos que se quieren representar: Su elección, una hipótesis de trabajo sin base empírica, es en el fondo una comodidad convencional. En la práctica, puede suceder que la distribución real de los fenómenos estudiados se aleje de esas funciones, y que lo haga precisamente en la parte más delicada a efectos de los cálculos VAR, esto es, en sus colas o valores extremos. Esa es la convicción dominante en el caso del riesgo de crédito, a pesar de lo cual, cuando el Comité propuso su propio modelo, cayó también en la distribución normal.

³³ Ver por ejemplo GORDY (2000).

³⁴ NICKELL *et al.* (2001).

³⁵ DE SWAAN (1998).

tró una actitud abiertamente receptiva hacia las pretensiones de la gran banca³⁶. Su punto de partida argumental fue que los grandes bancos calculaban explícitamente el capital que necesitan bajo el criterio de reducir a un porcentaje predeterminado la probabilidad de que las pérdidas excedan del capital asignado durante un periodo de tiempo dado, esto es, que estaban aplicando ya activamente el criterio VAR. Sus críticas al Acuerdo coincidieron en gran medida con las del IIF: denunció, primero, la simplicidad y arbitrariedad básica del cuadro de ponderaciones, y en particular la aplicación de un mismo coeficiente del 8 por 100 a todo el riesgo con el sector privado, cuando los bancos sofisticados aplicaban unas asignaciones de capital internas a las operaciones de crédito que iban desde el 1 por 100 al 30 por 100, según la cantidad de riesgo de cada posición; segundo, el olvido de todo lo que no fuese riesgo de crédito o riesgo de mercado, como los riesgos operacionales u otros; y tercero, el descuido de las modernas técnicas de gestión de riesgos, salvo en el marco de la cartera de negociación. Por otra parte, el Acuerdo daba pie a arbitrajes de capital, no siempre indeseables pues permitían a los bancos escapar del corsé que le habían impuesto los supervisores, pero que podían tener los efectos perversos que ya conocemos. Todo ello convertía al Acuerdo en una superestructura reguladora onerosa y alejada de la realidad.

Sin embargo Greenspan dejó el cuidado de los riesgos sistémicos, imposibles de modelizar, para los bancos centrales u otras autoridades públicas. Ya era muy optimista pensar que los bancos avanzados estuviesen tratando realmente sus riesgos de acuerdo con el punto de partida teórico de su argumentación, salvo de modo parcial o experimental; hubiese sido demasiado osado suponer, además, que incluían en sus análisis la problemática del riesgo sistémico.

Greenspan abogó por la utilización de las nuevas técnicas de los bancos, y en concreto de los modelos internos de crédito (a pesar de sus actuales limitaciones, que no ignoraba) como sustituto, o al menos como complemento, de la actual estructura de regulaciones basadas en coeficientes oficiales de solvencia. Propuso, además, usar incentivos de mercado para premiar y estimular las prácticas internas de medición y gestión del riesgo. Por su parte, los supervisores deberían incorporar las nuevas herramientas analíticas de la industria a su arsenal de técnicas para examinar la situación de los bancos. El problema de la nivelación del terreno de juego no pareció preocuparle: sus dardos fueron más bien contra un patrón «de talla única» («*one-size-fits-all*»), una expresión despectiva que haría fortuna) como es el coeficiente oficial de solvencia, que consideró claramente inadecuado para las grandes y complejas organizaciones bancarias modernas.

Pero la fijación de los niveles de capitalización no debía quedar enteramente a la discreción de las propias entidades: en eso divergió Greenspan de la postura del IIF y de los teóricos de la autorregulación. Sugirió actuar al respecto como actuaría un mercado bien informado en el que los bancos carezcan de red de seguridad. Eso, por sí mismo, nada quiere decir; ya que el mercado se limitaría a dar *rating* y poner precio a cualquier posición de riesgo que se le presente, sin excluir en principio ninguna, ni aun las más especulativas. Greenspan aclaró su propuesta diciendo que no hay que exigir que todos los bancos sean triple A, pues el mercado no exige que se reduzcan a prácticamente cero las probabilidades de quiebra, pero que tampoco se pueden aceptar *ratings* de bonos basura para los bancos. Dentro de ese amplio margen de indefinición habrá que buscar un equilibrio entre los objetivos de la regulación pública y la necesidad de permitir que los bancos desempeñen eficazmente su función de asumir riesgos.

¿Se estaba proponiendo una nueva convención, basada en las letras con las que las agencias de *rating* designan sus casillas? No, porque esas agencias, echando mano de una muy larga experiencia histó-

³⁶ GREENSPAN (1998); extractos de esa conferencia se habían publicado antes en THE BANKER (mayo 1998) con el sugerente título, *Moving with the Times*. El Consejo de la Reserva Federal congregó un importante grupo de investigadores muy activos desde mediados de la década de los noventa en la crítica del Acuerdo y en la construcción de las nuevas ideas sobre regulación del capital bancario (incluido el *pre-commitment approach*).

rica (los registros americanos de Moody's arrancan en 1920), han producido estadísticas sobre la probabilidad de que una empresa calificada en una determinada casilla incumpla sus obligaciones (quiebre o suspenda pagos) en los años siguientes. Por tanto, exigir un *rating* mínimo para la banca supone elegir un determinado nivel de probabilidad de que las entidades caigan en la insolvencia³⁷.

Con independencia del alcance concreto de las propuestas, era evidente que las autoridades supervisoras americanas, o al menos la Reserva Federal, se habían alineado con la gran banca en el tema de la reforma del Acuerdo. La cauta posición manifestada por el presidente del Comité de Basilea sería su canto del cisne, pues pronto iba a ceder esa presidencia a William McDonough, presidente del Banco de la Reserva Federal de Nueva York y enérgico impulsor del cuadro básico de ideas del Nuevo Acuerdo.

³⁷ Por ejemplo, aproximadamente el 5 por 100 de las empresas calificadas como B+ por Moody's han terminado por caer en la insolvencia: pocos bancos, y sin duda ningún supervisor, aceptarían un nivel de calidad empresarial asociado a una probabilidad de sobrevivir del 95 por 100, lo que equivaldría a la quiebra de una de cada veinte entidades bancarias por año. Ver MINGO (2000).

LA CONSTRUCCIÓN DEL NUEVO ACUERDO

I. INTRODUCCIEN

Criticar Basilea I por su esquematismo, su insensibilidad al riesgo, y su falta de atención a las nuevas ideas y circunstancias fue fácil. Buscarle un reemplazo satisfactorio no lo fue en absoluto. Todo apuntaba a que para el común de los bancos habría que proceder a un reajuste del cuadro de ponderaciones, recurriendo a algún criterio nuevo que las afinara; que para los bancos avanzados habría que montar algo basado en una medición estadística del riesgo de crédito, ya que el Comité había descartado por el momento, cortés pero firmemente, reconocer sus modelos internos; y que para todos habría que reescribir capítulos descuidados en 1988, como la mitigación del riesgo, o poco relevantes entonces, como la titulación o los derivados crediticios.

Desde un primer momento se apuntó que el mecanismo del que podía echarse mano para diferenciar el riesgo de crédito de una forma más o menos objetiva eran las calificaciones suministradas por agencias especializadas (*ratings* externos) o elaboradas por las entidades para uso propio (*ratings* internos). Había muchas dudas sobre su valor, objetividad y alcance. En el caso de los *rating* externos, no eran tranquilizadoras las notorias recalificaciones de algunos países o grandes empresas durante las crisis de los últimos años del siglo, que no precedieron a los acontecimientos, sino que fueron a remolque de las noticias; eso ponía en entredicho las técnicas de análisis de las agencias, y su valor predictivo¹. También suscitaba recelos la procedencia de las poquísimas agencias que gozan de reconocimiento general; se temían sesgos al trasplantar sus criterios a otras culturas económicas². En el caso de los *ratings* internos, las dudas venían de su desigual implantación entre los bancos, de las grandes diferencias existentes en cuestiones tales como la arquitectura del sistema de *ratings*, los criterios de calificación (una mezcla de opiniones y datos, en proporción altamente variable), o la escasa utilización de datos estadísticos para objetivar los niveles de pérdida de cada categoría³. Por otra parte las calificaciones solo cubrían una fracción de la clientela; dejaban al margen algo tan importante como el crédito al por menor. Esta limitación tenía menos importancia en el

¹ Por ejemplo, un estudio de un grupo de trabajo del BCBS sobre la crisis financiera asiática de 1997-98 denunció unas caídas de calificaciones sin precedentes por su rapidez e intensidad, que evidenciaban fallos en la valoración del riesgo país (BCBS WP2). Pero las agencias reaccionan rápido: a partir de entonces empezaron a dar más importancia al endeudamiento a corto plazo de los países.

² El BCBS realizó un extenso estudio descriptivo de la situación de las calificaciones externas (proveedores, métodos, uso regulador, fuentes alternativas sobre calidad crediticia) en BCBS WP3 (2000).

³ BCBS (2000b). El Comité estudió una treintena de bancos que disponían de sistemas de calificación bien desarrollados: su objetivo era acumular ideas para desarrollar criterios reguladores en relación con esta técnica. Ver, para los *rating* internos norteamericanos, TREACY y CAREY (2000).

caso de los bancos de negocios que habían estado presionando por el reconocimiento supervisor de sus métodos, pero ahora se trataba de diseñar algo que valiese para todo tipo de bancos.

Las calificaciones apenas se habían utilizado anteriormente con fines supervisores⁴. Es sabido que un instrumento se adapta a su uso y, al hacerlo, desarrolla vicios típicos de ese uso. Si las gerencias de los bancos tienen que luchar con la tendencia de sus gestores de créditos a otorgar *ratings* internos demasiado favorables, bien podría ser que, una vez aceptados como criterio para asignar capital, los supervisores tuviesen que lidiar con un problema similar provocado ahora por las propias gerencias, deseosas de reducir el peso de los requerimientos supervisores de capital. Algunas agencias calificadoras no se mostraron al principio demasiado felices con el posible uso supervisor de sus informes, destinados a los inversores en los mercados de títulos⁵, porque ese objetivo añadido podría acarrearles muchas complicaciones, empezando por una proliferación local de instituciones calificadoras, y siguiendo con una posible injerencia de las autoridades supervisoras en sus criterios y métodos de trabajo⁶. Después revisaron su oposición inicial: el uso regulador de los *ratings* iba a ampliar su mercado, y ese es un regalo que ningún empresario en sus cabales rechazaría. En cualquier caso, la adopción de las calificaciones como criterio para la asignación de ponderaciones no podría ser mecánica: tendría que rodearse de todo tipo de cauteles supervisoras.

En cuanto al diseño de un mecanismo basado en valoraciones objetivas del riesgo como alternativa al viejo método convencional del Acuerdo (remozado), se entraba en terrenos donde casi todo estaba por hacer. La modelización expulsada rotundamente por la puerta iba a volver a entrar en el Nuevo Acuerdo por la ventana. Lo que había rechazado realmente el Comité de Basilea es que los bancos utilizaran sus propios modelos internos, a la manera de la Enmienda. Pero el Comité iba a proponer lo que en esencia es un modelo, *su* modelo, de la misma familia y fundamento que los modelos internos.

Dado el estado de los conocimientos, cualquier propuesta en este terreno sería una aventura técnica, susceptible de incurrir en errores de diseño e incertidumbres de calibrado. El desarrollo de la reforma del Acuerdo fue, por tanto, un proceso de prueba y error; mucho más largo de lo que sus iniciadores preveían en 1999 y con rectificaciones a veces sorprendentes. Al embarcarse en la tarea el Comité creía tener soluciones o, al menos, que pronto las encontraría. Pero le costó más de un lustro completar su trabajo. Hubo tiempo para que surgieran cuestiones que no figuraban en el cuadro inicial de preocupaciones. El análisis de los problemas iba revelando dificultades no sospechadas. Para ciertas parcelas importantes del negocio bancario (financiaciones especiales, acciones y participaciones) no se encontró una verdadera solución objetiva, teniéndose que recurrir a fórmulas convencionales que se hicieron pasar por métodos avanzados⁷. Hubo que hacer frente a la acusación de que una regulación sensible al riesgo fomentaría la prociclicidad del comportamiento bancario. Hubo que negociar acuerdos en asuntos que importaban políticamente, como las PYME. El afán de tener éxito en la aceptación de las novedades ofrecidas se convirtió en un objetivo en sí mismo, y sugirió ajustes en los calibrados. En la última fase de la negociación hubo concesiones en temas estrella, como el tratamiento de las titulizaciones, que desde la perspectiva actual resultan criticables. Fue, desde luego, muchísimo más complicada que la del Acuerdo. El resultado final iba a ser bastante distinto, en enfoque y resultados, de lo que probablemente imaginaban los impulsores de la reforma. Ni siquiera satisfizo a los propios supervisores norteamericanos que habían desencadenado el proceso.

⁴ Su utilización más relevante era muy reciente: su empleo en el cálculo de los requerimientos por riesgo de mercado.

⁵ Su trabajo tradicional había sido calificar instrumentos de deuda, aunque en los últimos años del siglo XX habían empezado a calificar emisores y préstamos.

⁶ Esa fue al menos la posición inicial de Moody's; véase CANTOR (2001).

⁷ En esos y otros temas el Comité prestó excesiva atención a sus técnicos y no supo recortar el abanico de propuestas de gabinete que éstos le hicieron, ni su innecesario detalle en relación con los objetivos generales pretendidos.

A grandes rasgos, la construcción de Basilea II siguió el proceso siguiente⁸. Se inició para el gran público en junio de 1999, cuando el Comité difundió un primer documento consultivo en el que fijó sus objetivos básicos, planteó el principio de que el Nuevo Acuerdo no se limitaría al riesgo de crédito, e introdujo la opción entre un método semejante al del Acuerdo, revisado y mejorado, y unos métodos avanzados para aquellos bancos que estuviesen técnicamente en posición de utilizarlos. También fijó la arquitectura global del proyecto, con los tres pilares que se han hecho famosos: la adecuación de capital había sido el tema único del Acuerdo, pero en el Nuevo Acuerdo el Comité amplió el temario, e introdujo como ideas complementarias la vigilancia de los mecanismos de gestión y control de los riesgos, y la disciplina de mercado.

Aquel primer documento apenas dijo nada sobre los métodos avanzados, sobre el tratamiento de las mitigaciones y las titulaciones, o sobre los otros riesgos a cubrir. Estos temas se desarrollaron en 2001 en un segundo documento consultivo extenso, complicado y ambicioso, que sin embargo todavía se dejó en el tintero cosas importantes sobre los métodos avanzados y sobre las titulaciones. Este documento provocó una oleada de comentarios críticos, tanto profesionales como académicos. Al mismo tiempo, el Comité inició unos ejercicios cuantitativos para valorar el impacto de sus propuestas. Aquellos comentarios, los resultados a veces perturbadores de los ejercicios cuantitativos, la necesidad de lograr un consenso político sobre una reforma que había logrado notoriedad y afectaba a demasiados intereses, y la propia reflexión sobre los temas pendientes, condujeron a sucesivas revisiones parciales de la propuesta de 2001 y a nuevos ejercicios cuantitativos (ya con retrasos sobre el calendario previsto).

Todo ello se plasmó en 2003 en un tercer documento consultivo, ahora completo, más breve pero no más simple, que presentaba una tipología y unos impactos cuantitativos bastante diferentes de los de 2001 para los métodos avanzados. Tampoco fue el final de la historia, porque las reticencias encontradas en muchos círculos, empezando por los propios reguladores norteamericanos, que tenían disensiones internas, obligaron al Comité a introducir nuevos ajustes en la propuesta, e incluso a revisar *in extremis* temas conceptuales tenidos antes como básicos e inmutables. Finalmente, en junio de 2004 se publicó el Nuevo Acuerdo, pero el Comité se reservó la opción de proceder a nuevas modificaciones y a unos últimos ajustes de calibrado durante el largo periodo de espera necesario para proceder a su implementación práctica. No tardó un año en hacer propuestas complementarias para media docena de temas no tratados en 2004; pero el calibrado de los métodos avanzados se mantuvo, a pesar de que los nuevos ejercicios cuantitativos no eran tranquilizadores.

Los meandros del proceso de construcción de la propuesta ayudan a comprender y valorar el producto final.

II. EL DOCUMENTO CONSULTIVO DE 1999 (CPI)

El primer documento consultivo del Comité tuvo algo de propuesta y mucho de programa para futuros trabajos⁹. Fue un documento de tono reflexivo, cuyo estilo recuerda todavía el del Acuerdo. Los documentos posteriores abandonaron ese tono, haciéndose más prescriptivos, o, según sus críticos, más ordenancistas.

⁸ Sobre la construcción de Basilea II, véanse IGLESIAS-SARRIÁ y VARGAS (2004) y TARULLO (2008), cap. 4, que pone especial énfasis en la vertiente norteamericana de la negociación.

⁹ BCBS (1999e); aquí se citará, siguiendo la terminología desarrollada posteriormente por el Comité, como CPI. La publicación de este documento, anunciada el otoño precedente en los foros internacionales como inmediata, se retrasó unos meses por desacuerdos de los miembros del Comité sobre el tratamiento de las hipotecas comerciales.

El Comité concedió al Acuerdo los méritos de haber reforzado la sanidad y estabilidad del sistema bancario internacional, y de haber mejorado la igualdad competitiva entre los bancos internacionalmente activos. Pero también afirmó que la evolución financiera hacía que la ratio del Acuerdo ya no fuese un buen indicador de la situación de las entidades: sus ponderaciones eran una medida burda y poco diferenciada del riesgo de crédito. El Comité, reiterando críticas conocidas, temía que las entidades pudiesen estar deteriorando la calidad de sus carteras crediticias por efecto de unas ponderaciones inadecuadas; o que escapasen del coeficiente mediante titulizaciones cuyos riesgos residuales no quedaban cubiertos. Finalmente, reconoció que el Acuerdo no otorgaba incentivos suficientes a la mitigación de riesgos, y por tanto la desanimaba.

II.1. OBJETIVOS DEL COMITÉ

El Comité amplió a cuatro sus objetivos generales. El Nuevo Acuerdo debería:

- continuar promoviendo la seguridad del sistema financiero;
- continuar reforzando la igualdad competitiva; pero además
- constituir un planteamiento más completo del tratamiento del riesgo; y
- centrarse en los bancos internacionalmente activos, una cláusula de estilo solo cierta para las soluciones más novedosas, porque el conjunto de la propuesta apuntó a todos los bancos¹⁰.

De hecho el Comité no prestó demasiada atención a los objetivos a lo largo del proceso de construcción de la propuesta. Los dos primeros, los viejos objetivos de 1988, aunque formalmente respetados, terminarían siendo meras declaraciones de buenas intenciones sin concreción práctica.

El primer objetivo, la promoción de la seguridad del sistema, tuvo un corolario explícito en el documento consultivo: el nuevo marco debería, cuando menos, mantener el nivel general de capital alcanzado por el sistema bancario¹¹. Esa exigencia suscita una reflexión y tiene dos consecuencias. Veamos primero las consecuencias. En primer lugar, la equivalencia se postuló para el conjunto del sistema: por tanto, si los requerimientos bajasen para algunos bancos, deberían subir para otros. Combínese esto con el hecho de que los nuevos métodos avanzados de cálculo del capital, inaccesibles para la mayoría, producirían requerimientos menores que el método estándar de uso común, y el agravio comparativo está servido. Su resolución exigió manipulaciones en el calibrado de las propuestas, en temas no previstos al echar a andar. En segundo lugar, el Acuerdo había apuntado esencialmente al riesgo de crédito; de cubrir otros tipos de riesgo, lo hacía implícitamente por sobreestimación de aquél. Pero, ahora, los requerimientos por riesgo de crédito se ajustarían de modo mucho más exacto, sin sobreestimaciones; con toda probabilidad mostrarían alguna reducción. Por tanto, mantener inalterados los requerimientos globales exigía generar nuevas cargas por otros riesgos, más para llenar ese hueco que para cubrir objetivamente tales riesgos.

La reflexión es que este objetivo, voluntarista, tranquilizador para los mercados porque les aseguraba que la solvencia de los bancos no se deterioraría, resulta en realidad de imposible cumplimiento, salvo por capricho del azar. Recuérdese que el nivel general de capital alcanzado por el sistema, que el Comité decía querer mantener, era bastante superior al mínimo legal exigido. ¿Se trataba de elevar los nuevos requerimientos mínimos para mantener ese nivel? Evidentemente no, porque después de la reforma

¹⁰ CPI, párrafo 9.

¹¹ CPI, párrafo 10.

seguiría habiendo excedentes voluntarios de capital sobre los mínimos legales, así que la elevación del mínimo legal supondría *de facto* un *endurecimiento* de la política prudencial. La única base firme sobre la que pueden actuar los reguladores es la definida por los mínimos legales. Ahora bien, si el calibrado de la propuesta se ajustaba para alcanzar la equivalencia de los requerimientos legales (una tarea ya difícil de por sí), los excedentes de capital deberían permanecer inalterados en promedio para que, además, se mantuviese la equivalencia en los niveles *reales* de capitalización. Pero los excedentes, voluntarios, tienen un fundamento idiosincrásico, apenas templado por la discusión de los bancos con sus supervisores nacionales, y varían a lo largo del tiempo. Como consecuencia de la mejor medición de los riesgos podrían sufrir modificaciones, de alcance imprevisible. En definitiva, nada aseguraba ni podía asegurar el mantenimiento del nivel efectivo agregado del capital.

El segundo objetivo, la nivelación del terreno de juego, otra cláusula políticamente correcta, también sería imposible de garantizar en el carrusel de métodos alternativos ofrecidos, de opciones permitidas dentro de cada uno de ellos, de obligaciones de personalización del coeficiente según los perfiles de cada banco, y de adaptaciones locales o de remisiones al criterio de los supervisores nacionales que contendría el futuro Nuevo Acuerdo.

II.2. ARQUITECTURA GENERAL DEL NUEVO ACUERDO

El documento de 1999 diseñó la arquitectura general de la futura propuesta, que luego no se modificó en lo esencial.

Dos **temas previos**. Primero, el Comité propuso una reconsideración muy necesaria del ámbito de aplicación del coeficiente, para acomodarlo a la realidad de los grupos bancarios complejos, con crecientes intereses tanto en el campo financiero no bancario como en el no financiero¹². Se revisó el área de consolidación, y se impuso el cumplimiento en cascada del coeficiente en las diferentes bases posibles (consolidada, subconsolidada, individual). Aquí Basilea se aproximó a lo que ya era norma en la Unión Europea.

Segundo, el Comité manifestó su firme propósito de no revisar su definición del capital. Este propósito no pudo mantenerse al cien por cien, porque los nuevos métodos exigieron algún cambio puntual inevitable. En todo caso las cifras de capital iban a resultar alteradas por la redefinición de los grupos bancarios (especialmente fuera del ámbito de la Unión Europea), y por alguna deducción introducida al hilo de los nuevos tratamientos de ciertos elementos de riesgo¹³.

El cuerpo principal de CPI lo constituyó la presentación de los **Tres Pilares** que se han hecho familiares para todos los aficionados al tema y que han servido de modelo para otras reformas supervisoras, como la del coeficiente de solvencia de las compañías de seguros emprendida por la Unión Europea.

El **Pilar I** contiene las reglas cuantitativas de la propuesta y es, por mucho que quiera destacarse el papel de los otros dos, la pieza esencial de la reforma. El documento ya previó una bifurcación de las reglas. Por una parte, habría un **método estándar**, al que se acogería la mayoría de las entidades. Se trataba del viejo esquema de 1988, mejorado a) con la utilización de las calificaciones de las agencias independientes, que permiten la distribución entre las ponderaciones existentes de los riesgos de los sectores institucionales cuyos sujetos tienen *rating* (riesgos soberanos, sociedades con títulos cotizados, productos de titulización); y b) con la creación de unas ponderaciones superiores (del 150 por 100, o quizás mayo-

¹² Siguiendo la terminología anglosajona, Basilea llama «comercial» a cualquier actividad no financiera.

¹³ También por las modificaciones contemporáneas en la normativa contable, que el Comité bloquearía en parte disociando el capital prudencial del capital contable. Ver Cap. 2.III.4.

res) reservadas para los peores *ratings*, y para ciertos activos, aun no concretados, cuyo riesgo sea claramente superior al medio, por su historial de insolvencia o por su alta volatilidad. La aceptación de las calificaciones externas por el Comité no fue completa, subsistiendo en el nuevo esquema vestigios del antiguo: una misma calificación podía recibir ponderaciones distintas según el sector institucional al que pertenezca el sujeto calificado; el privilegio de la ponderación nula se reservó para los riesgos soberanos.

Por lo demás, el documento mantuvo las casillas y ponderaciones del Acuerdo. Esto suscitó inmediatamente alguna crítica doctrinal, pues la apelación a los *ratings* externos incita a comparar las ponderaciones con la información cuantitativa producida por las agencias de calificación sobre los niveles de impago asociados a los *ratings*, y esa comparación sugería más casillas y algunos reajustes en la asignación de ponderaciones¹⁴. Pero el Comité se había propuesto apartarse lo menos posible de la estructura del Acuerdo en el método estándar; cuando más adelante tuvo que ampliar el número de casillas, lo hizo con propósitos muy específicos, y no ofreció las nuevas ponderaciones a riesgos distintos de los que provocaron su creación.

Por otra parte se anunció un nuevo método basado en las nuevas técnicas de gestión de carteras y en las calificaciones internas: de aquí su denominación de **planteamiento IRB**, por *Internal Ratings-Based approach*. Este método se reservaría para las pocas entidades que dispusiesen de la información requerida y pasasen unos controles de calidad técnica muy estrictos. Se anunció, y poco más. CPI desarrolló con alguna extensión y detalle el método estándar, y no en todas sus partes. Pero al método IRB le dedicó tres páginas que hablaban más de dudas y cautelas que de la forma de generar los *ratings* y transformarlos en ponderaciones. Al margen de ello, el Comité reconoció y alentó el empleo de los modelos internos de riesgo de crédito, pero reiteró su convicción de que todavía no podían desempeñar un papel en la fijación de requerimientos reguladores.

También se apuntó la necesidad de un tratamiento especial para las **mitigaciones** de riesgo, discutido con algún detalle en el plano conceptual, pero sin proponer aún tratamientos concretos. El complejo asunto de la **titulización** se despachó en una página; los bonos de titulización se ponderarían según su *rating*; pero los riesgos de rango especulativo, o sin *rating*, se restarían en principio del capital, porque esos productos acumulan el grueso de los riesgos del vehículo de titulización.

El documento preveía coberturas separadas para otros dos riesgos: una para el riesgo de interés, aunque no para todas las entidades, sino sólo para los llamados *outliers*, bancos cuyo nivel de riesgo de interés fuese muy superior al medio; y otra para el riesgo operacional, de alcance general. Esos temas quedaron, como tantas cosas, en meras menciones pendientes de desarrollo.

El **Pilar 2**, llamado también «la revisión supervisora», todavía poco sistematizada en CPI, sería una personalización de los requerimientos de capital en función de los sistemas de evaluación y gestión seguidos por cada entidad para adecuar su capital a sus necesidades, habida cuenta de sus circunstancias particulares: su idiosincrasia o su «perfil de riesgo», sus técnicas de cálculo internas, y las características de su ambiente, incluyendo el marco legal e institucional. El Pilar 1 produciría unos requerimientos reguladores mínimos, pero las entidades no podían contentarse con eso, sino que deberían presentar unos excedentes, unos colchones de seguridad adicionales, de importe variable y no definido; los reguladores tampoco se contentarían con los mínimos legales. Para el Comité, el punto clave del Pilar 2 era la existencia de unos métodos internos de evaluación que revelen la preocupación de la entidad por esa materia, y que contrasten el capital regulador con el capital económico. Para muchos observadores, y desde luego para los bancos, el punto clave fue más bien la aparición de unos coeficientes individualizados, más altos que los salidos del Pilar 1 pero escasamente concretados, que, se temía, dependerían en último término de la opi-

¹⁴ Cf. ALTMAN y SAUNDERS (2000).

nión de los supervisores. Para los juristas el Pilar 2 iba a ser, simplemente, una fuente de perplejidad por sus continuas apelaciones a la discreción de los supervisores.

El Pilar 2 no era una novedad absoluta. Se inspiró muy directamente en unas prácticas supervisoras norteamericanas introducidas precisamente en 1999, y relacionadas con la adecuación de capital de las grandes organizaciones bancarias con perfiles de riesgo complejos¹⁵. La extensión de esas prácticas a todo tipo de entidades fue una apuesta arriesgada del Comité, por los problemas de comprensión y de implementación que iban a plantear.

Finalmente, el **Pilar 3** sería la disciplina de mercado, o más concretamente, unas mayores exigencias de divulgación para exponer a las entidades al rigor del mercado, obligándoles así, de forma indirecta, a mejorar su seguridad y su gestión. El documento consultivo, coherente con el campo de trabajo del coeficiente de solvencia, propuso que se revelasen los datos esenciales en cuatro áreas: el capital y su estructura, las posiciones de riesgo y la política de riesgos, las ratios de capital, y los métodos internos de evaluación de la adecuación de capital. Por supuesto, los bancos ya proporcionaban al mercado bastante información, sobre todo contable, por otros motivos. La novedad del planteamiento, en línea con las posturas recientes del Comité de Basilea y de otros foros supervisores internacionales, fue considerar la disciplina de mercado como parte del mecanismo supervisor, como un sistema complementario de control y refuerzo de la solvencia, y añadir a la información contable información elaborada, de segundo nivel, sobre riesgos.

Quedaba mucho trabajo técnico por hacer y muchas decisiones que tomar. El Comité pidió sugerencias a la industria bancaria, tanto en relación con lo ya dicho como sobre lo que faltaba por decir. Por ello abrió un periodo de consulta relativamente largo (nueve meses) para lo que suelen ser los plazos de esas consultas, prometiendo «propuestas más definitivas para algún momento de finales del año 2000». CPI aún no propuso fechas tentativas de aprobación y entrada en vigor del Nuevo Acuerdo.

III. EL DOCUMENTO CONSULTIVO DE 2001 (CP2)

III.1. INTRODUCCIÓN

El Comité cumplió su promesa con poco retraso. En enero de 2001 produjo una segunda versión de su propuesta, corregida y, sobre todo, aumentada, aunque aun incompleta. Si el documento de 1999 tenía sesenta páginas (frente a las treinta y dos del Acuerdo de 1988), el bloque sometido ahora a consulta pública, formado por la nueva propuesta en sí y por ocho documentos técnicos de apoyo que contenían elementos relevantes no mostrados en el documento central (más otro documento de visión general, donde figuran entre otras cosas los objetivos de la reforma, y más una nota explicativa) andaba cerca de las cuatrocientas cincuenta¹⁶. Los reproches sobre la longitud y complejidad de las propuestas no se hicieron esperar.

Los **objetivos** de la reforma se ampliaron con un quinto objetivo: reforzar la sensibilidad de los planteamientos reguladores al nivel de riesgo de las posiciones y actividades de los bancos¹⁷. Y se añadió, con discreción, otro más: fomentar la adopción de los métodos más avanzados de cálculo de los requerimientos¹⁸. Este último objetivo se basó en el argumento de que esos métodos responden a una mejor ges-

¹⁵ FRB (1999).

¹⁶ BCBS (2001a), citado en lo sucesivo como CP2.

¹⁷ CP2, anexo *Overview*, párrafo 29.

¹⁸ *Ibíd.*, párrafo 48.

tión del riesgo y, por tanto, conviene animar a los bancos a adoptarlos, afrontando las complicaciones y costes de su implementación. Pero es un objetivo discutible. Los nuevos métodos ya traían premio en forma de una reducción de requerimientos; añadir ayudas artificiales subestimaría los requerimientos, sugeriría falta de convicción en lo propuesto, y reforzaría los temores de discriminación.

El propósito de mantener la equivalencia en los niveles de capital se reformuló, como era inevitable, en términos de requerimientos legales¹⁹. En sus posteriores ejercicios cuantitativos el Comité comparó siempre los requerimientos reguladores resultantes de las nuevas propuestas con los derivados del viejo Acuerdo. Es decir, comparó exigencias mínimas, no situaciones reales.

Por lo que respecta al **ámbito de aplicación**, CP2 concretó algunos puntos del tratamiento de los grupos consolidables: además de incluir las sociedades *holding* bancarias en la consolidación (una novedad para los bancos norteamericanos), se estableció que se deducirían del capital las participaciones en entidades aseguradoras y los excesos de participaciones importantes en empresas comerciales. Nada demasiado nuevo, pues se trataba de algo que las directivas comunitarias ya obligan a deducir. Lo que fuese participación importante es un detalle que se remitió a la práctica nacional, inaugurando una larga lista de remisiones de este tipo.

Las sorpresas se produjeron en el tratamiento de los riesgos no crediticios, en el desarrollo de IRB, en el tratamiento de las mitigaciones de riesgo y en el extraordinario apetito informativo del Pilar 3.

III.2. LA COBERTURA DE LOS OTROS RIESGOS

Del programa de trabajo se cayó la cobertura del **riesgo de interés** en el Pilar 1, sustituida por una recomendación sobre principios de gestión, que actualizaría la guía publicada en 1997 sobre el mismo tema²⁰. El examen del riesgo de interés de la cartera bancaria encajaba así en la evaluación interna y la revisión supervisora. No es el único caso en que el Comité aplacó su frustración por no haber alcanzado una propuesta «Pilar 1» aceptable remitiendo el tema al Pilar 2.

El ámbito de aplicación de las cargas Pilar 2 por este riesgo podría no limitarse ya a los *outliers*: que los supervisores deban estar «particularmente atentos» a esos bancos peligrosos no excluye que también puedan considerar ese riesgo en otros casos, ni que todos los bancos deban analizarlo y tenerlo en cuenta en sus análisis de las necesidades de capital. Si bien se mira, la creación de una carga *sólo* para los *outliers* obliga a *todas* las entidades a calcular su riesgo de interés, pues, ¿cómo saber si no se ha caído en esa infamante condición sin haber hecho los números? La recomendación del Comité describió técnicas de medición y mecanismos de seguimiento, propuso unos *shocks* típicos de variación de tipos para medir potenciales requerimientos, e incluso sugirió por vía de ejemplo un método estándar de cálculo.

No se cayó, en cambio, de la propuesta, ni mucho menos, la cobertura del **riesgo operacional**. El Comité hizo aquí una apuesta novedosa, que no coincidía con la línea principal de pensamiento bancario sobre el tratamiento del tema²¹. CP2 propuso un requerimiento de capital para cubrir este riesgo; y

¹⁹ *Ibíd.*, párrafo 46.

²⁰ CP2, anexo *Principles for the Management and Supervision of Interest Rate Risk*. Este elemento particular de la propuesta tuvo tramitación separada, con un segundo documento consultivo en septiembre de 2003, siendo la versión definitiva (sin cambios relevantes respecto del borrador de 2001) de julio de 2004. A los once principios de 1997 (véase Cap. 4.II.2) se añadieron otros cuatro: a) los bancos deben incorporar el examen de ese riesgo a su sistema de evaluación general de las necesidades de capital; b) deben dar información pública sobre su nivel de riesgo de interés y sus políticas al respecto; c) los supervisores deben examinar si los sistemas internos capturan el riesgo adecuadamente; y d) si observan que no se dispone de capital para cubrir el riesgo de la cartera bancaria, deben exigir remedios (reducir el riesgo, aumentar el capital).

²¹ Ver Cap. 4.II.9, y HERRING (2002).

aunque todavía no concretó los parámetros para su cuantificación, la carga iba a ser importante, tal vez equivalente a un 20 por 100 de los requerimientos de capital por riesgo de crédito y de mercado²². El Comité reconoció las dificultades técnicas de su cálculo; no quiso reconocer, en cambio, que algunos de los componentes de ese riesgo multiforme pueden ser eficazmente mitigados con procedimientos internos o externos, ni tampoco consideró la posibilidad de que otros componentes tal vez sean acontecimientos inciertos, refractarios a cualquier cálculo actuarial. Ofreció tres métodos para estimar la carga, dos de ellos decepcionantemente convencionales: un «planteamiento básico», que consistiría en aplicar un coeficiente al margen ordinario, tomado como indicador del volumen global de actividad; y un planteamiento estándar, en el que se aplicaría un vector de coeficientes a ciertos indicadores (márgenes ordinarios u otros) de la actividad de diferentes líneas de negocio bancario, si se disponía de los datos necesarios. El tercer método, que llamó «planteamiento de medición interna» (más adelante rebautizado como AMA, por *Advanced Measurement Approach*) consistiría en la utilización de modelos internos. El Comité no creía en 2001 que nadie estuviese realmente en disposición de acogerse a este último método. Lo propuso, sobre todo, para que las entidades fuesen desarrollando sus propios planteamientos, e iniciasen una recogida de datos que debería extenderse durante muchos años para ser útil²³.

No era intención del Comité revisar la Enmienda sobre **riesgo de mercado**. Sin embargo, CP2 incluyó ciertos ajustes técnicos: precisiones en su definición de la cartera de negociación (que no homogeneizó con la contable), en su valoración, y en la política de reservas sobre posiciones con mercados poco líquidos²⁴. Por congruencia con lo que se estaba haciendo para el riesgo de crédito, en el componente específico del riesgo de mercado las categorías de emisores se ajustaron a una escala de *ratings*.

III.3. EL RIESGO DE CRÉDITO: EL MÉTODO ESTÁNDAR

Pasemos al riesgo de crédito. El **método estándar** recibió ajustes adicionales y algún añadido respecto de CP1, sin tocar el cuadro de ponderaciones. Se concretó el contenido de la ponderación del 150 por 100, que incluiría los morosos sin las adecuadas provisiones, las deudas con *ratings* bajos, y las acciones; se mencionó la posibilidad de que los supervisores aplicasen ponderaciones superiores a estas últimas, una invitación a adoptar políticas más severas, por razones que más adelante se entenderán. Se abrió un portillo estrecho y vergonzante para las hipotecas comerciales: los supervisores que las reconociesen quedarían sometidos permanentemente a una auténtica *probatio diabolica* para justificar una ponderación menor; y los bancos tendrían que aportar una batería de informaciones adicionales en el Pilar 3²⁵. Para la ponderación de los bancos se abrieron dos variantes: encasillarlas según sus propios *ratings*, o emplear los *ratings* del país de origen del banco, con un recargo consistente en desplazarlas a la siguiente casilla: el riesgo del soberano siempre es mejor que el del súbdito. También se revisaron al alza algunos factores de conversión, y en particular los de los compromisos crediticios, demasiado laxos en el Acuerdo.

Se ataron cabos sueltos en materia de calificaciones. Ya que todo el mundo iba a usar *ratings*, y era probable que no todos los países se aviniesen a ceñirse en exclusiva a los servicios de Moodys', Standard & Poors', y Fitch-IBCA, el Comité estableció criterios para aceptar los *ratings* de una agencia califica-

²² Esa cifra se insinuó en CP2, anexo *Operational Risk*. Al parecer, se basó en información anecdótica y en estimaciones de un número limitado de bancos que disponían ya de algunos datos (pero, en algún caso, con un negocio muy orientado hacia la banca de servicios, una estructura que muestra pocos requerimientos por riesgo de crédito).

²³ Paralelamente al desarrollo de la propuesta sobre una carga de capital, el Comité preparó y publicó su recomendación de febrero de 2003 sobre sanas prácticas de gestión y supervisión del riesgo operacional (Cap. 4.11.9).

²⁴ Ver Cap. 11.111.

²⁵ CP2, documentos de apoyo. En el cuerpo principal de la propuesta, esta mitigación excepcional sólo mereció una nota de pie de página.

dora. Esos criterios se basaron en la transparencia y la consistencia de las calificaciones; su vigilancia crearía una nueva tarea para los supervisores²⁶. Para la calificación de los riesgos soberanos se aceptaron también las clasificaciones de las agencias de crédito a la exportación que trabajen con la metodología de la OCDE, con cierta relucencia inicial del sector. Se discutió la forma de encajar los diferentes sistemas de calificación de las agencias en el casillero de ponderaciones²⁷, y se resolvieron los problemas de elección cuando un mismo riesgo presenta una diversidad de calificaciones. Pero no se dio solución al incómodo problema de los *ratings* no solicitados, que se remitió a las autoridades supervisoras locales.

Más novedad trajeron las propuestas sobre **mitigaciones de riesgo**, un largo y laborioso capítulo²⁸. Se introdujeron dos métodos alternativos para las garantías reales, uno simple, continuista en su concepto, y otro más novedoso y con más sentido económico, el llamado «planteamiento amplio». Destaquemos aquí estos puntos²⁹:

— se amplió la lista de activos financieros y de avalistas aceptables, hasta alcanzar los primeros a las acciones (pero no al activo real), y los segundos a algunas empresas de alto *standing*;

— en el método simple habría valoración a mercado de las garantías, imponiéndose a pesar de ello un recorte del 20 por 100, que podría reducirse para ciertos activos muy seguros, o para contrapartes privilegiados;

— en el planteamiento amplio, para obtener el valor regulador de las garantías se aplicarían a su valor de mercado los pintorescamente denominados «cortes de pelo» (*haircuts*), unos ajustes asociados a la volatilidad de cada tipo de garantía; pese a ello, se mantendría un riesgo residual o retención de riesgo (el llamado «factor w», que iba a ser fuente de discordia); se podrían utilizar unos cortes de pelo convencionales suministrados por el Nuevo Acuerdo o unos de propio cálculo basados en la variabilidad observada de los valores de las garantías, opción que exigiría el cumplimiento de unas condiciones rigurosas que recuerdan a las de los modelos internos de riesgo de mercado; las operaciones de *repo* recibieron un tratamiento diferenciado, más favorable, sin factor w en muchas operaciones;

— se añadieron con carácter general unas cautelas muy convenientes sobre la firmeza legal de los contratos de garantía o aval, y sobre sus requisitos y condiciones; se puso especial cuidado en el caso de los derivados de crédito, de reciente aparición, de los que solo se admitieron modalidades muy concretas; y

— se aceptaron coberturas cuyo plazo³⁰ coincide con el de la operación garantizada³⁰.

La lista de contrapartes privilegiadas incluiría a todo el sector público, a todo el sector bancario y los servicios de inversión, a las entidades de seguros, a los fondos de inversión mobiliaria y fondos de pensiones regulados, y a los organismos de liquidación reconocidos: una lista institucional a la manera del viejo Acuerdo, insertada en un esquema por lo demás muy atento a los matices individuales del riesgo. El

²⁶ Ver Cap. 9.I.I.

²⁷ La expresión inglesa que usa Basilea para ese u otros procesos de búsqueda de equivalencias entre diferentes escalas o conjuntos es *mapping*, o *to map*. Quienes pelean cotidianamente con estos temas lo traducen a veces como «mapeo» o «mapear», un barbarismo que no emplearemos aquí.

²⁸ Hubo una consulta específica del Comité a un panel de técnicos sobre el tema de las mitigaciones, que aportó sugerencias a veces demasiado detallistas; véase BCBS (2000c).

²⁹ Ver Cap. 9.III.

³⁰ La admisión del *mismatch* de plazos plantea el problema de que las debilidades de muchos préstamos, especialmente los que acumulan la amortización al final de la operación, solo se revelan a su vencimiento, cuando la cobertura ya ha caducado.

Comité los denominó *core market participants*, participantes básicos del mercado, aunque es dudoso que todas esas entidades merezcan ese título en muchos países o mercados.

III.4. EL RIESGO DE CRÉDITO: EL MÉTODO IRB

La novedad más esperada era el desarrollo del método IRB. CP2 dividió la cartera bancaria en seis **categorías**; cada una de ellas tendría su propio modelo IRB. Las categorías fueron entonces las siguientes: financiación a empresas, crédito al por menor, financiación a bancos (incluidos los servicios de inversión), riesgos soberanos, acciones, y financiación de proyectos.

La línea divisoria entre las dos primeras categorías no es nítida. La asignación de las pequeñas y medianas empresas a una u otra varía de país a país y de entidad a entidad. CP2 propuso que se cumplieran *todos* estos criterios para definir algo como crédito al por menor: pequeña dimensión de las operaciones, orientación a personas físicas (incluyendo pequeños empresarios), tipificación de las operaciones en productos crediticios estandarizados, gran número de posiciones. Esos criterios no logran zanjar totalmente las dudas: otro asunto que quedaría, en último término, a la discreción de los supervisores. El tema es importante porque las ponderaciones aplicadas iban a ser bastante diferentes, dando pie a la tentación de aumentar interesadamente la nómina de clientes beneficiados con la ponderación menos gravosa.

Las seis categorías de riesgos no agotan todo lo que queda en el activo de un balance bancario tras la separación de la cartera de negociación. CP2 no fue muy explícito al respecto, pero cabe suponer que el activo real, no mencionado, seguiría sujeto a las ponderaciones del método estándar. Más dudoso resultaba el tratamiento de la importante masa de efectos al cobro y demás activos en tránsito que presenta cualquier banco, o de las posiciones en cámaras de compensación u otros órganos de liquidación de mercados organizados, o de los activos fiscales. Sin embargo, era patente la intención del Comité de someter a IRB *cualquier* riesgo crediticio que no estuviese en la cartera de negociación. Para evitar vacíos, estableció que las posiciones de riesgo que no encajasen en ninguna otra categoría se tratarían como financiaciones a empresas, una regla que puede resultar impracticable.

El Comité se proponía diseñar un esquema para cada una de las seis categorías. Todavía no tenía nada para las acciones y las financiaciones de proyectos³¹, dos bloques de riesgos muy reacios a dejarse encajar en la lógica del método. Se limitó a pedir ideas a la industria bancaria. Lo que sí hizo CP2 fue desarrollar con cuidado el método IRB para las empresas, la categoría en que la experiencia de la gran banca era más rica, y añadir una adaptación del «modelo empresas» a los riesgos bancarios y los riesgos soberanos. Para el crédito al por menor propuso un modelo de la familia del anterior, que en propiedad no debería denominarse IRB, porque no había *ratings*. El crédito al por menor es un cajón de sastre en el que cohabitan líneas de muy diferentes características, pero el Comité no hizo distinciones: CP2 todavía las trató a todas con una sola fórmula.

Avancemos algo del modelo empresas. El esquema IRB requiere que todos los riesgos de esa cartera se distribuyan en una serie de grados de riesgo, dados por los *ratings* internos. Los **tres componentes** que definen las pérdidas esperadas de cada grado son:

— la probabilidad de impago asociada a su calificación, que se considera igual para todos los clientes incluidos en el grado, e independiente de las características particulares de las operaciones, tales como sus garantías;

³¹ Sobre la financiación de proyectos véase SORGE (2004).

— la pérdida esperada una vez producido el impago, teniendo en cuenta que una parte de la financiación se recuperará, sea por pago parcial del deudor; sea por la realización de los avales o garantías; aquí es donde pueden jugar las garantías; y

— el importe de la posición de riesgo en el momento del impago; hay que estimar un valor para la futura exposición dineraria en los riesgos que aun no son activos, sino compromisos o derivados.

Esos tres componentes de la pérdida se conocerán a partir de CP2, según la terminología impuesta por Basilea, como PD (*Probability of Default*), LGD (*Loss Given Default*) y EAD (*Exposure at Default*), unas siglas con las que es preciso que el lector se familiarice. Su producto es la pérdida esperada, EL (*Expected Loss*).

Para aplicar el método IRB a las empresas un banco debería ser capaz de calcular, al menos, las probabilidades de impago de todos los riesgos de esa categoría; es decir, tendría que clasificar todos los riesgos en algún grado de calificación, y asignar una PD a todos los grados. De no poder hacerlo, la categoría en bloque se trataría con el método estándar. Esa aplicación por categorías enteras evitaba cualquier intento de aplicación selectiva del método IRB a los riesgos para los que resulte menos oneroso que el estándar, y viceversa, haciendo arbitraje regulador entre métodos³².

El propósito anti-arbitrajes del Comité aún podría resultar burlado, según señaló algún autor³³. En principio resultaría ventajoso aplicar el método IRB a los créditos calificados como BBB o mejores, y el método estándar a los que presentan peores calificaciones. Eso podría llevar a los bancos avanzados que adopten IRB a especializarse en los primeros, y a los bancos más pequeños y menos sofisticados, que usarán el método estándar, a hacerlo en los de baja calidad. Si tal cosa llegase a suceder, no habría arbitraje regulador individual, pero sí lo habría para el conjunto del sistema, con el problema añadido de que un sector de la banca sería menos estable por culpa del Nuevo Acuerdo.

Sigamos con el método IRB para las empresas. El Comité consideraba más fácil calcular PD que los otros componentes de la pérdida esperada; en concreto, el cálculo de LGD necesita un laborioso seguimiento de las operaciones fallidas a lo largo de varios años, hasta que se hayan agotado todas las posibilidades de renegociación, se hayan liquidado todas las prendas, o se hayan concluido todas las reclamaciones judiciales. Seguramente pocos bancos disponían en 2001 de datos fiables del daño final producido por los insolventes de cada grado. En tal caso, aún se permitiría aplicar el llamado «IRB básico» (*foundation IRB*). Para calcular las ponderaciones el banco utilizaría sus PD, pero aplicaría unos valores convencionales aportados por el regulador para los otros componentes; CP2 sugirió para LGD un valor base de 50 por 100 (pérdida de la mitad del valor de la exposición), que subiría al 75 por 100 en el caso de las deudas subordinadas, pero se reduciría en las operaciones garantizadas. Solo los bancos capaces de calcular además LGD y EAD podrían aplicar el IRB avanzado (*advanced IRB*), que usa esas estimaciones propias. CP2 añadió una red de seguridad luego eliminada: el banco «avanzado» tendría que calcular además sus requerimientos según el IRB básico, y los requerimientos «avanzados» no podrían ser inferiores al 90 por 100 de los «básicos».

No fue esta la única cautela supervisora ante los métodos avanzados. Se repitió la historia de la Enmienda, con su batería de **condiciones y requisitos**. Los supervisores de Basilea fueron prudentes con

³² La misma exigencia se extendió a todas las categorías de riesgos. Planteaba problemas prácticos en el sector minorista, donde los bancos pueden tener buena información de los componentes de, digamos, las hipotecas residenciales, pero no de las operaciones menos estandarizadas; y en la financiación a empresas, por el papel de coche escoba que se le asignó: las operaciones atípicas traídas a esa categoría a falta de ubicación mejor pueden no encajar en la arquitectura de *ratings* de las empresas, y en sus estimaciones de PD y LGD.

³³ KUPIEC (2001).

unos mecanismos cuyo funcionamiento no se conocía bien (¡los estaban inventando!), pero cuyas ventajas iban a atraer a muchas entidades cuya preparación en calificaciones internas y en cálculos estadísticos del tipo requerido no estaba probada. Por tanto, la utilización del método IRB se sometió a **autorización previa** de los supervisores y, aunque «no es intención del Comité pedir a los bancos que cambien la forma en que gestionan sus negocios y sus riesgos»³⁴ CP2 la cambió de hecho, pues dedicó muchas páginas a especificar la arquitectura general del sistema de *ratings*, el número mínimo de grados de riesgo, los criterios que debían seguirse para asignarlos, las condiciones mínimas de las bases de datos necesarias para calcular PD, LGD y EAD, la definición de impago a efectos del cálculo de PD, la frecuencia con que se recalcularían esos elementos, o los requisitos generales a satisfacer por la entidad. Se exigió la llamada prueba de uso: el sistema de *ratings* del planteamiento IRB tendría que ser parte integral de la gestión diaria del riesgo. No se dejaron de mencionar los ejercicios de validación y contraste, y las pruebas de tensión³⁵.

La definición de impago merece alguna atención. En los primeros estudios académicos o empíricos sobre el riesgo de las carteras (años setenta), el único siniestro tenido en cuenta había sido la quiebra del deudor. Después se evolucionó hacia definiciones menos dramáticas y más amplias de siniestro. Para Basilea II la cuestión era ya más bien cuántos meses de simple morosidad bastarían para considerar que hay impago. La respuesta de CP2 fue tres meses³⁶. Fue una elección muy discutida por la industria, pues hacía inútiles muchas bases de datos construidas con otros umbrales respaldados por prácticas contables y normativas nacionales; el Comité no se mostró receptivo a estas críticas.

Ya tenemos el terreno preparado para aplicar el modelo IRB. Este consiste, esencialmente, en unas **ecuaciones** que producen las ponderaciones de referencia cuando se introducen en ellas como variables los componentes de la pérdida. En principio, todos los componentes de la pérdida podrían considerarse variables aleatorias, pero el Comité, para no complicar su propuesta, renunció a tratar LGD (y EAD) como tales. Tras esa primera simplificación, lo que queda como pieza central es una ecuación que multiplica LGD por una complicada función continua de PD derivada de los modelos teóricos de tratamiento del riesgo. Esta función convierte la probabilidad de impago observada (PD promedia o esperada), en una probabilidad de impago más alta (PDC, PD condicionada, o tensada), correspondiente a una situación peor que la normal; de este modo, el producto indicado, $LGD * PDC$, es la cobertura necesaria para atender no sólo a las pérdidas esperadas, sino también a las inesperadas resultantes de situaciones peores, con un determinado nivel de confianza. En la función que calcula PDC se utilizan la distribución normal y una serie de parámetros, convencionales unos, más o menos objetivos otros. CPI había sido el pistoletazo de salida para una avalancha de estudios sobre los modelos de crédito y sobre el comportamiento real de sus variables³⁷, a la que se unieron los esfuerzos de los propios bancos para desarrollar el esquema que había atraído la atención de los supervisores, para mejorar sus fuentes de datos, y para aportar información sobre PD, LGD o los factores que afectan a éstas variables. Todo ello influyó en la función de PD propuesta.

En CP2, el Comité propuso que los requerimientos de capital cubriesen tanto las pérdidas esperadas, EL, como las inesperadas (UL, las desviaciones adversas respecto de la pérdida media). Era una propuesta polémica. Reconoció que había otra línea de pensamiento y de práctica bancaria que limitaba esa cobertura a las pérdidas inesperadas, siendo atendidas las pérdidas esperadas con provisiones generales o similares, e incluso con el margen ordinario, y prometió trabajar en el estudio de los métodos de pro-

³⁴ CP2, párrafo 151.

³⁵ Ver Cap. 10.IV.

³⁶ También habría «impago» cuando el deudor ha quebrado o suspendido pagos, cuando se considere que es improbable que cumpla plenamente sus obligaciones (criterio favorito de los contables, pero no de los supervisores, por su subjetividad), o cuando ha habido que condonarle alguna de esas obligaciones o retrasar su cumplimiento.

³⁷ Ver, entre otros, el *survey* de ALLEN y SAUNDERS (2004).

visión que cubren las pérdidas esperadas de operaciones en las que todavía no se ha producido impago³⁸. Pero consideró que la presencia de las provisiones generales como elemento del capital avalaba su decisión, lo que es cierto solo en parte³⁹.

El Comité no se detuvo a explicar en sus sucesivos documentos consultivos cómo se derivó la forma de la función, ni cómo se obtuvieron sus parámetros; se la ha comparado por ello con una caja negra. No lo hizo, en realidad, hasta después de publicada su propuesta definitiva⁴⁰. Algunos de los colaboradores del Comité sí escribieron sobre los fundamentos teóricos del modelo de Basilea⁴¹. Uno de ellos lo definió, en un lenguaje taquigráfico sólo apto para especialistas, como «una versión de CrediMetrics de un solo factor bajo el supuesto de granularidad infinita»; ello significa que se trata de un modelo, derivado de una construcción teórica de Merton⁴², que centra su atención en la variable PD, que sólo acepta una condición, un elemento de correlación interna⁴³ (diferente para cada una de las categorías de riesgos) en la construcción de PDC (segunda simplificación), y que prescinde en principio de los efectos de la concentración de las carteras sobre su riesgo agregado (tercera simplificación)⁴⁴.

Sin perjuicio de su fundamento teórico, las ecuaciones de CP2 y de los documentos que le seguirán fueron convencionales en un sentido: procuraron que los resultados finales fuesen *sensatos*, esto es, se ajustasen a los objetivos generales del Comité; las modificaciones que se irían introduciendo en los parámetros o en la forma de las ecuaciones para lograr unos resultados «más sensatos», se denominaron «*calibrado* del método». Sin mayores explicaciones del Comité, resulta difícil saber en qué medida los sucesivos calibrados, que luego contemplaremos, respondieron a una mayor y mejor información sobre los hechos que definen el riesgo de crédito, que permitió rectificar errores iniciales y mejorar las especificaciones del modelo, dentro de la restricción que se había impuesto por el Comité (que los niveles de requerimientos no cayesen); y en qué medida respondieron a presiones de todo tipo, que añadieron nuevas restricciones externas a la actuación del Comité, empezando por un mejor trato para las PYME (o para los bancos especializados en financiarlas). La sospecha es que hubo algo de todo. Los cambios introducidos en las fórmulas en los tres años siguientes a CP2 suscitan cierto escepticismo sobre su valor teórico y sobre la objetividad de sus parámetros.

El cálculo de la cobertura de los riesgos no terminaba con la cifra salida de la ecuación. Habría que aplicar dos ajustes más. En el IRB avanzado se tendría en cuenta la vida residual de las operaciones (ajuste M, por *maturity*), con correcciones al alza para las de mayores plazos; ese ajuste también se hizo función de PD: la idea era que la probabilidad de impago empeora con la vida de la operación, y que ese empeoramiento tiene, por así decirlo, más posibilidades de recorrido en los riesgos con mejor *rating* en el momento del cálculo que en los que ya lo tienen malo. El segundo ajuste, llamado «de granularidad», trataría de reflejar el efecto

³⁸ CP2, anejo sobre el planteamiento IRB, párrafo 185.

³⁹ El Comité era consciente de las grandes diferencias existentes entre los países en materia de provisiones generales; tampoco podía olvidar los límites impuestos por el Acuerdo al cómputo de ese elemento como capital, que podían hacer no computable una parte de las coberturas de EL.

⁴⁰ BCBS (2005g).

⁴¹ GORDY (2002); JACKSON (2002).

⁴² MERTON (1974); ver también VASICEK (2002).

⁴³ La correlación interna reconocida por el modelo no está explícita en CP2, pero sí en versiones posteriores de la función PDC. Teóricamente, los elementos de una cartera pueden experimentar múltiples correlaciones entre sí o con diversos factores externos (el comportamiento de ciertos sectores económicos, o de ciertas áreas geográficas, factores macroeconómicos, etc.); incluirlas todas complica la vida de los modelos. Muchos modelos internos prescinden de ellas, y de la granularidad, por dificultades de información y de cálculo. También hay un motivo práctico: a los gestores de riesgos, que han tomado sus decisiones en función de las características de un cliente y de una operación, no les gusta que luego la ponderación de ese cliente se vea alterada por cambios en la estructura de la cartera de la entidad ajenos a la situación del propio cliente (como sucedería con un modelo más complicado), por todo lo que ello puede acarrear respecto de su gestión, y en las relaciones con el cliente.

⁴⁴ Para un análisis de las ecuaciones IRB en su versión definitiva ver Cap. 10.V.

de la concentración de riesgos existente en cada grado de riesgo: partiendo de una granularidad promedia o típica, un aumento de la concentración provocaría un ajuste al alza, y viceversa.

Hecho lo cual, los riesgos ponderados por el método IRB ya estarían listos para sumarse a los demás activos y riesgos ponderados, aplicándose al total el coeficiente del 8 por 100⁴⁵.

La aplicación del método IRB a la segunda de las clases de riesgo de crédito, los riesgos sobre otros bancos, fue en todo idéntica a la de las empresas, aplicándoseles la misma ecuación de ponderaciones de referencia. Si se trataron como clases distintas fue para respetar posibles diferencias en la arquitectura de los sistemas de *rating*, y también en los métodos para asignar calificaciones, dados el mejor conocimiento que tienen los bancos del negocio de sus congéneres y la mayor masa de información pública sobre ellos.

Tampoco hubo diferencias esenciales en el caso de los riesgos soberanos. Es probable que los bancos usen aquí con más intensidad las calificaciones externas, e incluso los diferenciales de tipos de las deudas soberanas negociadas, como fuentes externas de información sobre la calidad crediticia de los países. Y es muy probable que todos, supervisores incluidos, tengan serias dificultades para estimar LGD; las experiencias pasadas de impagos, en el caso de que las haya, carecen en este sector de cualquier valor predictivo. Pero, a falta de mejor cosa, la fórmula «IRB-empresas» también se extendió sin modificaciones a esta clase de riesgos.

Los **créditos al por menor**, la cuarta clase de riesgos tipificada en CP2, plantean un problema previo: por su pequeña dimensión y por la falta de un mercado para sus créditos no tienen *ratings* externos, y no sería viable, tanto desde un punto de vista económico como de gestión, solicitar *ratings* internos (que además carecerían de un referente externo con el que hacer un posible *mapping*). Es habitual que se les apliquen técnicas de *scoring*, pero éstas técnicas están orientadas básicamente a producir una respuesta simple, de aceptación o rechazo de la operación, sin más matices. A falta de unas calificaciones relacionadas con la probabilidad de impago de los clientes individuales, el Comité se decantó por una segmentación multidimensional de las operaciones por productos (tarjetas de crédito, ventas a plazo, hipotecas, líneas de crédito en descubierto, crédito a pequeñas empresas), por tipos de clientes (basándose en los datos de la solicitud y su *scoring*), por situación (corriente o de impago), y por el tiempo transcurrido desde el inicio de la operación, sin excluir otras posibilidades (edad, importe, etc.). Esos subconjuntos (*pools*), de composición interna homogénea, harían el papel de los grados de un sistema de calificaciones. La entidad debería disponer para cada subconjunto de una estimación de PD y LGD (o de una estimación de su producto, EL, la pérdida unitaria esperada), así como de EAD: aquí sólo valdría el método IRB avanzado⁴⁶. En esta decisión pudo influir tanto la inseguridad de los supervisores sobre los valores a asignar a LGD, habida cuenta de la heterogeneidad de los segmentos del sector minorista, como el desinterés por este sector de la gran banca anglosajona, en particular la banca de negocios, gran suministradora de ideas y datos durante el proceso de construcción de Basilea II. El Comité zanjó el problema echando sobre los bancos la responsabilidad de aportar todos los componentes de la pérdida. Por lo demás, CP2 repitió la lógica del método aplicado a las empresas y gran parte de su condicionado, o remitió directamente a él. Se prescindió del ajuste M.

El Comité propuso para el capítulo al por menor una sola ecuación de cálculo, que producía unas ponderaciones sensiblemente inferiores a las de las empresas si ambas se calibran con una misma

⁴⁵ La lógica de los modelos hace que sus ecuaciones produzcan *directamente* los requerimientos de capital de una unidad de exposición al riesgo. Por tanto, para salvar una vieja convención de Basilea, el coeficiente de solvencia del 8 por 100, es preciso introducir en ellas el recíproco del coeficiente como factor multiplicador; lo que trasforma los requerimientos en ponderaciones, que se aplican a EAD para dar los riesgos ponderados.

⁴⁶ Sobre la problemática del encaje de los sistemas de clasificación de los riesgos al por menor de los bancos en el cuadro requerido por Basilea II, y de la modelización del riesgo de crédito de las operaciones al por menor en general, ver ALLEN *et al.* (2004).

LGD⁴⁷. ¿Por qué este mejor trato a un segmento de la actividad bancaria que nunca había figurado en las preocupaciones de quienes impulsaron originalmente la reforma del Acuerdo? Hay una razón técnica importante: la granularidad del crédito al por menor puede darse por cierta, y con ella la menor variabilidad y mejor previsibilidad de las pérdidas esperadas, tan relevantes desde la lógica de los modelos estadísticos. Pero la opinión común de muchos observadores es que mediaron también, o sobre todo, presiones políticas para favorecer a sectores tales como las pequeñas y medianas empresas, el crédito residencial, u otras formas de financiación en masa; o para favorecer a las entidades de crédito (también medianas y pequeñas) especializadas en esos tipos de crédito, entidades muy influyentes en determinados países. Los grandes bancos internacionalmente activos habían logrado que se atendiera a sus preocupaciones, y muy probablemente que se redujesen sus requerimientos por riesgo de crédito: para que el Nuevo Acuerdo fuese aceptable políticamente, los demás bancos debían obtener alguna compensación de Basilea.

Una última observación sobre la política de los supervisores respecto de los métodos avanzados. El Comité se mostró sumamente cauto a la hora de aceptar que un banco empiece a aplicar el método IRB, e impuso una serie de filtros, en forma de condiciones y autorizaciones supervisoras. Pero, al mismo tiempo, quería **fomentar el uso de esos métodos**. Por ello, estableció que quien entrase en IRB no podría retornar al método estándar; esperaba que quienes sólo lo aplicasen inicialmente a alguna clase de riesgos, o a algunas unidades de negocio de su grupo, lo extendieran paulatinamente a las demás; y que en su momento pasasen al método avanzado, si habían arrancado con el básico. Esto en el plano individual. A nivel más general, Basilea II sería un escalón en un planteamiento evolutivo, que en el futuro desembocaría tal vez en el pleno reconocimiento de los modelos internos que ahora habían sido descartados de entrada.

III.5. TRATAMIENTO DE LAS TITULIZACIONES

Otro tema destacado desde el primer día en las preocupaciones de los supervisores y de los banqueros fue la titulización. Su tratamiento es complicado. Los bancos desempeñan dos roles distintos, el de originadores (o patrocinadores de titulizaciones ajenas) y el de inversores; los originadores conservan un interés estratégico y de reputación en sus titulizaciones, y las apoyan con actuaciones que implican una retención más o menos encubierta de riesgos. Por tanto el Comité se planteó inicialmente tratar a unos y otros de forma diferente. Hay que considerar dos tipos de esquemas, las titulizaciones clásicas (cesión de activos a un vehículo especial), y las llamadas titulizaciones sintéticas, en las que el riesgo se cede vía derivados⁴⁸. Los esquemas de titulización pueden presentar características legales, contables u operativas diferentes según países, y por ello el Comité iba a permitir a las autoridades supervisoras locales aplicar muchas de sus propuestas según su propio criterio. Finalmente, y esta complicación es de carácter conceptual, cabe la opción de considerar los activos generados por la titulización como nuevos activos de características propias, o considerarlos como herederos de la masa original de activos titulizados, de la que conservan sus características de riesgo, lo cual sugiere que soporten los mismos requerimientos (el planteamiento

⁴⁷ Por ejemplo, suponiendo en ambos casos una LGD del 50 por 100, la gama de ponderaciones de las financiaciones a empresas (que en el Acuerdo habrían recibido un uniforme 100 por 100 y en el método estándar algo entre el 20 y el 150 por 100, según *rating*) iría de 14 por 100 a 625 por 100 para una gama de PDs de 0,03 por 100 a 20 por 100, con una ponderación de 125 por 100 para un PD de 1 por 100; pues bien, en el caso del crédito al por menor (uniformemente ponderado al 100 tanto en el Acuerdo como en el método estándar) la gama iría del 6 por 100 al 479 por 100 para los mismos valores de PD, con una ponderación de 64 por 100 para un PD de 1 por 100, prácticamente la mitad que la de las empresas. La forma general de la ecuación IRB es la misma en ambos casos; las diferencias están en los parámetros. El nivel de PD más bajo considerado en los ejemplos dados es 0,03 por 100 porque el método IRB impone ese mínimo riesgo a todas las categorías, salvo los riesgos soberanos, donde acepta riesgo nulo. El valor 20 por 100 citado en el texto no es un límite; las ecuaciones permiten calcular ponderaciones para cualquier PD. Los niveles normales de riesgo deben buscarse en PDs en torno al 1 por 100; un valor 20 por 100 corresponde a un riesgo muy peligroso.

⁴⁸ Las titulizaciones sintéticas fueron mencionadas en el documento de apoyo de CP2, pero no en el cuerpo principal de la propuesta. No había ideas firmes sobre su tratamiento. Las retitulizaciones habían iniciado su carrera, pero aun no habían logrado el protagonismo que pronto tuvieron.

«mirando a través», *looking through*). En cualquier caso el mundo de la titulización estaba en plena evolución, y las prácticas prudentiales, un tanto deslumbradas, iban a remolque de los acontecimientos; el regulador no podía basarse en una sabiduría profesional preexistente, tenía que inventarse sus métodos.

El Comité despejó en CP2 una cuestión previa: cuándo puede decirse que hay titulización, esto es, qué condiciones legales y funcionales deben satisfacerse para reconocer que los activos se han separado realmente del balance del originador. Si no se cumplen esas condiciones, si no hay «separación clara» (*clean break*), los riesgos mal cedidos deben seguir computando en el coeficiente de solvencia del originador. Y lo mismo sucede si se observa que el originador ofrece apoyos implícitos, no formalizados, a sus titulaciones; en caso de reincidencia en el vicio se podrían reintegrar al coeficiente del banco todas sus titulaciones, no sólo aquellas en las que se detecten esos apoyos⁴⁹.

CP2 propuso un **tratamiento estándar**, un cuadro convencional de ponderaciones en función de las calificaciones externas, que desarrolló con suficiente detalle. Pero sólo esbozó un tratamiento IRB, que quedó pendiente de desarrollo en muchas cuestiones; se advirtió que ese tratamiento se diseñaría con una actitud conservadora, y respetando las deducciones previstas en el método estándar. En efecto, para este método, y por lo que respecta al banco originador, CP2 desarrolló el criterio de la deducción introducido por CP1 para las posiciones sin *rating* retenidas en la cartera. La deducción afectaría a los créditos o títulos que absorben en primer lugar las pérdidas generadas por la masa titulizada. En cambio, las facilidades de liquidez, otro tipo especial de apoyos, pueden no implicar coberturas del riesgo crediticio: si es así (muchas veces resulta difícil decidir si es así) esas facilidades, aunque no calificadas, recibirían mejor trato (un factor de conversión del 20 por 100 sobre su límite contractual, y una ponderación de 100). Los apoyos a titulaciones con cláusulas de amortización anticipadas⁵⁰ soportarían, como compromisos, un factor de conversión de 10/20 por 100. Los bancos patrocinadores de titulaciones de terceros recibirían un tratamiento similar.

En cuanto a los bancos inversionistas, las ponderaciones se graduarían según las calificaciones de los títulos, como ya se dijo en CP1, pero CP2 añadió que, en ciertos casos, se podría aplicar, «mirando a través», la ponderación de la categoría o conjunto al que pertenecen los activos titulizados.

III.6. LOS PILARES 2 Y 3

Por lo que se refiere al Pilar 2, CP2 formalizó y desarrolló los principios enunciados en 1999, redactándolos en la línea de los documentos de sanas prácticas del Comité de Basilea, sin introducir variaciones esenciales, y sin resolver las dudas que suscitaba la discrecionalidad de la revisión supervisora, abiertamente reconocida por el Comité como inevitable. Los criterios formales de actuación que se ofrecieron tanto a los bancos como a los supervisores poco concretaban en realidad. El paso del riesgo de interés del primero al segundo pilar hizo que se le dedicase alguna atención especial.

CP2 incluyó, como anejo al Pilar 2, la relación de los documentos de buenas prácticas emitidos por el BCBS a partir de la década de los noventa. Sus principios se incorporaron así, en bloque, a la revisión supervisora como guías que los bancos deben satisfacer. Esto no contribuyó a centrar el alcance real del Pilar 2 que, con tanta y tan dispar guía, podía ser cualquier cosa que quisiese un supervisor⁵¹.

⁴⁹ Ver Cap. III.1.

⁵⁰ Estas cláusulas son frecuentes en las titulaciones de masas de activos de corta vida, o renovables, tales como dispuestos en tarjetas de crédito o en cuentas de crédito, y sirven para deshacer la titulización cuando la masa ha disminuido de forma importante, o la calidad de los activos subyacentes se ha deteriorado, o en otros eventos previstos.

⁵¹ A diferencia del Nuevo Acuerdo, la mayoría de aquellas recomendaciones no se habían discutido previamente en su día con la banca, ni se discutieron ahora.

En cuanto al Pilar 3, CP2 fue notablemente prolijo y ambicioso⁵². El Comité reconoció que en muchos países las competencias de los supervisores para exigir a los bancos que revelen datos son limitadas. Por tanto, presentó dos tipos de peticiones de información: las que serían requisito necesario para la aplicación de los métodos de cálculo del capital que requieren autorización supervisora, donde el supervisor tendría la fuerza que le da su capacidad para conceder o no esa autorización; y las demás, que podrían quedarse en meras recomendaciones informales de publicar, aunque el Comité las calificó de «fuertes recomendaciones», una peligrosa adjetivación ya que, *sensu contrario*, debilita la influencia de sus recomendaciones «normales». Dado que el método IRB era novedad, se puso especial énfasis en la información a revelar por los bancos usuarios de ese método.

El Comité reconoció que un exceso de información puede confundir al mercado, y por ello distinguió entre información básica e información suplementaria. Pero, incluso limitándose a la información básica, el volumen de la información cualitativa y cuantitativa solicitada en CP2, sin salirse de las materias señaladas en 1999, era realmente muy voluminoso. El desarrollo del Pilar 3 en CP2 resultaba desproporcionado en relación con las prácticas informativas en otros sectores económicos, con el contenido de los estados financieros, o con lo que puede absorber razonablemente un lector que no sea un profesional altamente especializado en banca, a dedicación completa⁵³.

El Comité trató de salir al paso de un conflicto competencial con el IASB, cuyos estándares contables, que incluyen modelos de información contable pública para las entidades financieras, iban a ser pronto reconocidos oficialmente por la Unión Europea⁵⁴. Con ese propósito, afirmó su voluntad de coordinar sus trabajos con los de dicho comité, para que su esquema informativo fuese consistente con el esquema contable general de las entidades financieras. Pero la realidad es que los enfoques prudenciales y contables responden a preocupaciones y visiones distintas, y en ocasiones divergentes, y la deseable convergencia de criterios resultó difícil⁵⁵.

⁵² El Comité de Basilea venía revisando la información pública de una cincuentena de bancos, para ver si sus estándares informativos se aproximaban a los del naciente Pilar 3 y las anteriores recomendaciones sobre riesgos de mercado y de crédito (descritas en Cap. 5.III). Es una serie de documentos con el título *Public disclosures by banks: results of the [año] disclosure survey*, que cubre las memorias bancarias de los años 1999 a 2001. Los temas analizados, un centenar largo de cuestiones sobre informaciones cuantitativas y cualitativas, eran: estructura y adecuación del capital, modelos internos de riesgo de mercado, *ratings*, modelización del riesgo de crédito, actividades de titulización, calidad crediticia de las carteras, derivados crediticios y mitigaciones del riesgo, diversificación geográfica y por líneas de negocio, políticas contables y de presentación, «otros riesgos». Se contaba la frecuencia con que aparecían los temas, sin entrar en la calidad de lo publicado. Desde este limitado enfoque, el Comité encontró mejoras de la información a lo largo de los años estudiados. Era abundante en cuestiones contables, y en lo referente a la estructura y composición del capital; prácticamente todos los bancos mostraban su *ratio* de solvencia según el Acuerdo. También era rica (forzada por la Enmienda) la información sobre modelos de riesgo de mercado, utilizados por casi todos los bancos examinados; los VAR eran ya un dato habitual en las memorias, aunque no tanto los contrastes de los VAR con lo realmente sucedido. Por el contrario, la información sobre riesgo de crédito se estimó insuficiente. La publicación de datos sobre calificaciones internas o externas era relativamente escasa (y más cualitativa que cuantitativa), al igual que la relativa a mitigaciones del riesgo, titulizaciones o derivados, aunque su presencia iba en aumento. La información sobre modelos de crédito era poco frecuente (y la de carácter cuantitativo, prácticamente inexistente). En cuanto a otros riesgos, la información sobre riesgo de interés y riesgo operacional era bastante frecuente y en aumento, aunque el limitado alcance de los temas analizados impedía sacar conclusiones sobre si eso suponía una auténtica mejora informativa. El riesgo de liquidez, el riesgo olvidado, se despachaba con una sola pregunta general. A veces es difícil apreciar en estos estudios si la falta de información se debe a la irrelevancia del tema para la entidad (por ejemplo, no usa modelos internos) o a que ésta prefería no mencionarlo (los usa, pero no los revela). Es de notar la acomodación de la divulgación a lo que va exigiendo la regulación en cada momento (el Acuerdo, la Enmienda). Esa selección «oficialista» no es objetable si los planteamientos supervisores diseñan adecuadamente el perfil de riesgo y de solvencia de las entidades. Si no es así, refleja mera servidumbre al peso de la autoridad. No es fácil saber qué es lo que realmente hubiera querido el mercado que le fuese revelado; quienes suelen formular las peticiones «del público» en esta materia, los analistas profesionales, ahogarían la información en un mar de datos.

⁵³ Anotemos un desliz curioso apuntado por los contables en sus comentarios a CP2. En su afán por la transparencia, los redactores del documento de apoyo del Pilar 3 propusieron que se mostrasen las reservas ocultas. Pero si se muestran, dejan de ser ocultas, ya que sólo esa circunstancia las diferencia de las reservas ordinarias. Por tanto, esa información es lógicamente imposible.

⁵⁴ El Reglamento 1725/2003/CE de 29 de septiembre adoptó, entre otras muchas, la NIC 30, sobre información a revelar en los estados financieros de bancos y entidades financieras similares, aunque todavía no las NIC 32 y 39 sobre instrumentos financieros.

⁵⁵ Véase Cap. 2.III.4.

El documento consultivo de enero de 2001 abrió un periodo de consultas más breve que el de CPI, cerrándolo en mayo. El Comité anunció al presentarlo su intención de publicar el Nuevo Acuerdo en torno al final del mismo año, para ser plenamente operativo tres años después, en 2004. No iba a ser así.

IV. LAS RESPUESTAS A CP2

IV.1. INTRODUCCIÓN

El documento recibió más de 250 comentarios, que el Comité de Basilea publicó puntualmente en su página de Internet, como casi todo lo referente al Nuevo Acuerdo.

Se ha dicho que en cualquier área de la política económica los reguladores terminan capturados por la industria que regulan, en el sentido de que los objetivos propios de la industria van impregnándose, incluso cuando hay conflictos potenciales entre los objetivos de los reguladores y los de la industria, como sucede en el caso del sector bancario⁵⁶.

En nuestro caso, una primera manifestación de esa impregnación había sido la propia incorporación del criterio de sensibilidad al riesgo al coeficiente de solvencia. Este criterio no debería constituir, en sí mismo, un objetivo del supervisor: los suyos se agotan en la estabilidad del sistema y la protección de los consumidores (de los depositantes). Si esos objetivos propios pueden lograrse sin interferir en el funcionamiento de los mercados, tanto mejor, pero los reguladores tienen asumido que la acción supervisora no puede evitar cierto grado de interferencia con los mercados. En el caso presente puede argumentarse que la adopción del criterio tiene una justificación instrumental, si la mejor gestión empresarial del riesgo que se espera de los métodos avanzados, más cercanos a los propios mecanismos de gestión de los bancos, colabora a lograr la sanidad y seguridad del sistema, como cree el Comité (pero no algunos de sus críticos).

En todo caso la impregnación del regulador por el regulado fue fuerte e inevitable en el desarrollo técnico de los nuevos métodos, pues la falta de una experiencia bancaria y supervisora previa obligó al Comité a apoyarse continuamente en la industria para rellenar y calibrar sus esquemas y para contrastar sus ideas. A diferencia del Acuerdo, Basilea II no hubiera podido elaborarse a espaldas de la banca.

La participación del sector tuvo muchos cauces, formales e informales. Uno de ellos lo constituyen los comentarios a las diferentes propuestas del Comité, y en particular a los documentos consultivos⁵⁷.

Los comentarios del sector bancario, y de otras partes interesadas, a las propuestas del Comité constituyen, al igual que los comentarios a cualquier otra reforma normativa, una lectura peculiar. Sus autores tratan casi siempre de conseguir unos fines muy concretos. Para que se les haga caso en los puntos que realmente les importan, transigirán en todo lo demás, procurando halagar los oídos de quien hace la consulta en aquello que les resulte inocuo. Por supuesto, nunca criticarán los aspectos que consideren favorables a sus intereses. Las respuestas a los documentos consultivos deben entenderse por tanto como documentos políticos, no objetivos, sesgados tanto en las alabanzas como en las sugerencias. Representan intereses importantes que no pueden ser olvidados, y a veces ayudan a ampliar o a enfocar la visión del

⁵⁶ ESFRC (2003). El European Shadow Financial Regulation Committee es un club de profesores universitarios europeos (hay SFRC «regionales» en otras partes del mundo) que viene elaborando propuestas de corte neoliberal sobre diferentes cuestiones de regulación financiera, incluyendo comentarios a las de Basilea.

⁵⁷ Basilea II fue tema de discusión en las ICBS de Basilea y Ciudad del Cabo, celebradas en 2000 y 2003, donde el Comité pudo oír las opiniones de otros colegas supervisores (e indirectamente las de los bancos de los países emergentes). Aunque, dado el formato de esas conferencias, su función básica fue informar a los otros supervisores del estado de los trabajos, y plantear algunos problemas de implementación.

regulador: Pero, desde luego, no representan a todos los intereses en juego, o, lo que viene a ser lo mismo, no tienen en cuenta los objetivos del regulador; más bien tratan de atraerlo a su terreno.

No nos extrañe, pues, el tono habitual de alabanza acrítica tan común en las cartas de remisión o en las introducciones de los comentarios. En el caso de Basilea II, pocos discreparon en principio de los objetivos generales de la propuesta, o de la arquitectura de los tres pilares. Lo que no fue incompatible con una serie inagotable de peticiones de flexibilización (es decir, de rebaja) de los requerimientos que, de atenderse en su integridad, hubiesen pulverizado el primer objetivo del Comité; o con dudas esenciales sobre el funcionamiento del Pilar 2; o, siendo tan alabada la transparencia, con un rechazo visceral a dar información: se solicitó que fuese poca (para que el público pudiese asimilarla, se decía) y, sobre todo, que fuese información basada en principios, no en ordenanzas, una garantía casi segura de que lo publicado será un magma heterogéneo y opaco, de imposible comparación.

Ni nos extrañe tampoco que, al espigar entre los comentarios, encontremos posturas abiertamente partidistas. Por ejemplo, los representantes de la profesión contable no rehusaron la guerra competencial que el Comité de Basilea quería evitar, defendiendo que el Pilar 3 debería ser cosa del IASB; los representantes de los actuarios recordaron que su profesión llevaba muchos años midiendo riesgos operacionales, lo que deberían tener en cuenta quienes pretenden partir de cero en esos temas; las agencias de calificación, temiendo la defección de clientes con *ratings* adversos, estuvieron próximas a proponer la ponderación más gravosa para quienes, pudiendo razonablemente tener *rating* (digamos, cualquier empresa con valores cotizados), no los solicitasen⁵⁸; y quienes representaban (o supervisaban) a entidades pequeñas y medianas se quejaron de la complejidad y sofisticación de la propuesta, denunciaron sus discriminaciones implícitas, y defendieron su simplificación, llegando en algún caso no irrelevante a pedir la retirada de la propuesta.

Un último comentario general a los comentarios. Esos textos, cuando discuten un problema, o un supuesto peligro, pocas veces se sienten obligados a cuantificarlo, poniéndolo en la perspectiva adecuada; quizás la urgencia con que hay que responder a los documentos consultivos impide elaboraciones más completas. Pero una argumentación simplemente literaria puede conducir fácilmente a conclusiones excesivas, e incluso a catastrofismos injustificados. Este es un viejo vicio del pensamiento económico del que suele escapar la literatura académica, pero que reaparece en la «literatura de comentarios»⁵⁹.

IV.2. LOS COMENTARIOS DEL SECTOR BANCARIO

Por esos sesgos, por sus repeticiones y por su número, no tendría sentido hacer un examen detallado de todos los comentarios que recibió el Comité, ni el lector lo toleraría. Pero ya que anteriormente destacamos la influencia del IIF en la génesis de Basilea II, resumamos al menos sus comentarios a CP2⁶⁰, que constituyen además una muestra del tono general de las observaciones del sector bancario.

⁵⁸ También criticaron que el Comité no respetase el criterio técnico de las agencias al dar ponderaciones distintas a entidades con el mismo *rating* pero ubicadas en sectores institucionales distintos. Véase LINNELL (2001).

⁵⁹ Veamos un ejemplo catastrofista, no inventado sino tomado del comentario de una importante agencia de calificación. Se parte de una idea razonable: la posibilidad de que las empresas emisoras con *ratings* potenciales inferiores a B- renuncien a pedir *rating* para evitar la ponderación del 150 por 100; ergo abandonarán el mercado de emisiones y acudirán masivamente a la financiación bancaria; ergo la calidad de las carteras bancarias se deteriorará, dejándolas más expuestas a una caída de la coyuntura; ergo aumentará la volatilidad del ciclo económico. La secuencia lógica se entiende pero, para saltar de una a otra conclusión de la cadena, habría que saber cuántas empresas renunciarán realmente al *rating*, cuál será el desplazamiento inducido hacia las carteras bancarias, y si los bancos no tomarán medidas protectoras ante la afluencia de clientes potencialmente peligrosos (por ejemplo, aplicando unos tipos y condiciones que tal vez obliguen a aquellas empresas a reconsiderar su decisión de no pedir *rating*). En la vida real lo más probable es que esta preocupante secuencia hipotética se quede en nada.

⁶⁰ IIF (2001a) y (2001b).

El IIF, naturalmente, alabó la arquitectura de la propuesta, el propósito de establecer una estructura de ponderaciones alineada con la calidad de los riesgos expresada a través de los *ratings*, los requerimientos de validación de los nuevos métodos («aunque voluminosos»), y muchos de los detalles del texto. Pero eso no le impidió expresar opiniones divergentes de las posiciones del Comité en muchos puntos importantes. Destaquemos, entre ellas:

— la cobertura de las pérdidas esperadas y las pérdidas inesperadas; los banqueros seguían pensando que el Nuevo Acuerdo debería limitarse a cubrir las segundas;

— la presunción implícita en el documento del Comité de que los bancos subestiman por sistema las probabilidades de impago y, en general, las cargas de capital; esa crítica era tanto como tachar a CP2 de excesivamente conservador;

— la inclusión del ajuste por granularidad, que requeriría una costosa recogida de datos, sin tener claro que produjese una mejora significativa de los cálculos;

— la retención de una carga mínima (el factor w) en las mitigaciones de riesgo;

— el descarte de otras formas de mitigación del riesgo, como las garantías reales distintas de las hipotecas residenciales;

— la falta de atención al impacto de la reforma sobre las pequeñas y medianas empresas, que consideraron lesivo, pues el calibrado del método IRB no tenía suficientemente en cuenta la reducción del riesgo por diversificación de carteras, ni podría este tipo de empresas beneficiarse de *ratings* externos en el método estándar; este asunto trascendió del ámbito financiero: el gobierno alemán amenazó con vetar Basilea II si no se revisaba el tratamiento de este sector;

— el deterioro de la nivelación del terreno de juego, tanto entre bancos como frente a otros tipos de proveedores de servicios financieros sometidos a diferentes regímenes reguladores.

Esa lista principal de agravios se complementó con una serie de peticiones puntuales de modificación a la baja (nunca al alza) en las ponderaciones de diversas partidas, ahora o cuando se completasen los ejercicios cuantitativos sobre el impacto de CP2; de aplicación parcial del IRB; de nuevas casillas intermedias de ponderación en el método estándar (se sugirió una del 75 por 100); o de un rechazo de la ponderación del 150 por 100 para los dudosos, basado en que sus provisiones específicas cubren todo su riesgo.

Al margen del IIF, algunos bancos con importantes intereses en países emergentes, los supervisores de esos países, y algunos analistas⁶¹, denunciaron el efecto negativo que podía tener Basilea II para los flujos de financiación dirigidos a esos países (unas financiaciones que, se decía, ejercen un benéfico efecto diversificador; no reconocido por el Comité, sobre las carteras de los prestamistas). También mencionaron la escasa utilización que podrían hacer los sistemas bancarios de esos países de los métodos avanzados. Ni siquiera podrían explotar plenamente los beneficios del método estándar, al ser pocas las empresas con calificaciones externas⁶². En cambio, otros buenos conocedores de las economías emergentes, como el FMI y el Banco Mundial, propusieron la elevación de ciertas ponderaciones para ellas.

⁶¹ GRIFFITH-JONES y SPRATT (2002).

⁶² FERRI, LIU y MAJNONI (2001). Estos autores (economistas del Banco Mundial) señalaron además que en esos países las pocas calificaciones existentes se suelen relacionar estrechamente con la calificación del Estado, lo que crea prociclicidad adicional.

En cuanto al riesgo operacional, el IIF montó un grupo de trabajo *ad hoc* cuyo informe reveló el natural entusiasmo del especialista por su tema, y su afición a proponer nuevas ideas de utilidad no probada, una actitud mental para la que habían recibido buen ejemplo de los grupos de trabajo del Comité⁶³. No obstante los técnicos reconocieron la dificultad de la tarea y la conveniencia de acotar la definición de lo que se pretendía cubrir. El propio IIF planteó la triple necesidad de a) revisar a la baja la carga sugerida por el Comité basada, según IIF, en información parcial e inadecuada; b) tener en cuenta el efecto de las mitigaciones, incluyendo los seguros; y c) dejar plenamente abierta la vía de los AMA, todavía en fase muy inicial de desarrollo y donde no convenía cerrar opciones con unas especificaciones supervisoras que podrían resultar prematuras.

Del Pilar 2 preocupó, inevitablemente, su excesiva discrecionalidad. El IIF pidió esfuerzos de coordinación entre los supervisores para asegurar una aplicación homogénea; llegó a proponer la creación de una «función *ombudsman*» para los problemas de implementación y nivelación del terreno de juego. De forma más concreta, esperaba que los bancos IRB no tuviesen que someterse a requerimientos adicionales de capital vía revisión supervisora, dados los cuidadosos requisitos de validación a que estarían sometidos (un argumento que se puede entender para los riesgos cubiertos por el Pilar 1, no para otros). Pero el IIF aprobó que a los *outliers* se les exigiese capital para cubrir el riesgo de interés.

Del Pilar 3 preocupó, también inevitablemente, el exceso de detalle, que no se consideró útil para el público lector. El IIF propuso un esquema de informaciones mucho más conciso. En este punto, tiene interés el comentario de los contables (por boca de la Federación de Expertos Contables Europeos) que afirmó que una parte de la información que se pedía revelar es en realidad de interés para la inspección bancaria, no para los mercados, y que, por tanto, debería retirarse de la información pública, pues la supervisión tiene sus propias vías de acceso a los datos de los bancos. También opinaron los contables que la información revelada debería ser factual y susceptible de revisión por los auditores, suprimiéndose por tanto la información subjetiva, o la expresión de planes e intenciones de los gestores. Tampoco debería pedirse información que fuese «propiedad privada» de la empresa (*proprietary information*), información cuya utilidad empresarial se destruye al ser revelada: un ejemplo podría ser la exposición de los planes de emergencia para reponer capital, cuyo mero conocimiento público puede bloquear o dificultar el acceso pretendido a fuentes alternativas de fondos.

En su respuesta global a los comentarios recibidos⁶⁴, el Comité, preocupado más por su dinámica interna que por lo que se le estaba diciendo, mostró su intención de mantener el anterior nivel de requerimientos de capital para el banco promedio en el método estándar, y de proporcionar un incentivo para estimular a los bancos a adoptar los métodos avanzados. Pero reconoció que eran necesarios algunos ajustes para lograr esos objetivos. Y admitió que tendría que rebajar sustancialmente sus propuestas en materia de riesgo operacional, así como en el caso de las pequeñas y medianas empresas.

También avanzó un nuevo calendario. Habría otra versión para consulta a principios de 2002, y el trabajo se completaría a finales de ese año, previéndose que el Nuevo Acuerdo estuviese en funcionamiento en 2005. Los ajustes a realizar requerían muchos números. Este nuevo calendario tampoco se pudo cumplir.

IV.3. UNA CRÍTICA ACADÉMICA. PROCICLICIDAD Y RIESGO OPERACIONAL

Entre los comentarios recibidos por Basilea destaca uno remitido por un grupo de destacados profesores universitarios, la mayoría de la London School of Economics, que planteó la posibilidad de que

⁶³ IIF (2001c).

⁶⁴ Nota de prensa de 25 de junio de 2001.

el Nuevo Acuerdo, en lugar de cumplir el objetivo supervisor de reducir los riesgos de crisis financieras, tendiese más bien a acentuarlos⁶⁵.

En primer lugar, los académicos hicieron una crítica general de los modelos de riesgo al uso. Muchos de sus argumentos eran conocidos. Esos modelos se basan en la distribución normal, pero la realidad no encaja bien en esa forma particular de función. Por tanto, los modelos no son robustos y tienden a producir coberturas de capital insuficientes; ya era así en el riesgo de mercado, y creían que aún sería peor en el de crédito, y mucho peor en el operacional. Los profesores, apartándose del tono general de los interesados comentarios procedentes del sector bancario, no consideraban las propuestas de CP2 demasiado conservadoras, sino más bien laxas.

Pensaban también que los modelos tratan el riesgo como un factor dado y ajeno a los comportamientos de los operadores, es decir, exógeno (como el tiempo en los modelos meteorológicos), pero que ese supuesto no es cierto. La gestión por modelos modifica los comportamientos de los operadores, e influye en los hechos de riesgo: el riesgo se convierte en endógeno, perturbando la lógica básica de los modelos estadísticos y, de paso, haciendo que los datos históricos sean una información inútil. Ello quizás no se nota en tiempos normales, pero se acusa fuertemente en momentos de crisis. Dieron un ejemplo: la adopción masiva de modelos de características muy similares hace que ciertas situaciones de mercado desencadenen las mismas respuestas automáticas en todos los operadores (por ejemplo, un disparo generalizado de órdenes *stop loss* cuando la caída de precios llega a cierta cota); eso refuerza los problemas del mercado, cuya caída se acentúa, agravándose las pérdidas que se pretende limitar; puede llegarse a una paralización de operaciones, cuando todos los operadores se apuntan a un mismo lado del mercado. Así, una respuesta «de modelo» que sería racional aisladamente considerada se convierte en irracional al sumarse a otras muchas respuestas iguales. Nótese que esa crítica es válida sobre todo para situaciones extremas (se ha dicho que para «tormentas perfectas» financieras).

En realidad, lo que estaban criticando los académicos no es tanto el todavía inédito modelo de riesgo de crédito de CP2 como los modelos internos de riesgo de mercado de la Enmienda. Muchos autores⁶⁶, buscando una explicación a fenómenos tales como la quiebra de LTCM⁶⁷, la crisis dólar-yen de octubre de 1998, o, una década atrás, el *crack* bursátil de 1987, consideran probado que todas esas crisis se debieron a una uniformidad de comportamientos de los operadores inducida por los modelos⁶⁸. La bendición por los reguladores bancarios de unos modelos unificados todavía más por los estándares cualitativos y cuantitativos oficiales, agravaría la situación. Incluso la transparencia, asumida como dogma por mercados y reguladores, tendría su lado negativo según los profesores: si todos los operadores responden a la misma información pública, sus reacciones tienden a alinearse. Se estaba denunciando, en definitiva, otra manifestación del viejo fenómeno de la conducta gregaria de los agentes económicos, inducida ahora por la acción de las autoridades.

Contra estos argumentos, las autoridades supervisoras alegaron que la sofisticación y estructura de los modelos de gestión de riesgo aplicados por unos y otros operadores (no sólo bancos) variaba considerablemente en la práctica; que existían diferencias en el apetito de riesgo, en las bases de clientes y en las líneas de actuación de los diferentes operadores; y que tampoco debía sobrestimarse el papel de los modelos en la toma de decisiones, donde juegan además el juicio personal y la experiencia. Todos esos fac-

⁶⁵ DANIELSSON *et al.* (2001). Véase también KUIPEC (2001).

⁶⁶ MORRIS y SHIN (1999), DANIELSSON (2001) y (2003), PERSAUD (2000). Para una opinión divergente, BCBS (1999g).

⁶⁷ Ver Cap. 4.11.5.

⁶⁸ Sin embargo, el Comité de Basilea (BCBS, 1999g) estudió el comportamiento de los modelos internos de un conjunto de grandes bancos durante 1998, y concluyó que su método había proporcionado una cifra de capital suficiente para cubrir las pérdidas de ese turbulento periodo. En ese caso la Enmienda habría funcionado.

tores abogaban por una diversidad de respuestas individuales a unos mismos acontecimientos⁶⁹. Cabe preguntarse, no obstante, si esa diversidad es lo que resta de una diversidad primigenia que la difusión de las nuevas ideas estaría reduciendo.

En cualquier caso esta discusión nos aleja del tema de Basilea II, que es el riesgo de crédito. Y hay que decir que la respuesta académica no hizo ningún esfuerzo serio por trasladar su crítica del terreno del riesgo de mercado al terreno del riesgo de crédito.

En otro orden de cosas, los profesores no confiaban en las calificaciones de las agencias de *rating*, que habían dado pruebas abundantes de inconsistencia y de ir a remolque de los acontecimientos. Tampoco se fiaban de la forma en que las autoridades supervisoras fuesen a aplicar la revisión supervisora, por un curioso motivo: no descartaban la posibilidad de que alguna autoridad rebajase las exigencias para dar a «sus» bancos una ventaja comparativa, un comentario notable dicho desde un país que se esfuerza en cuidar el atractivo internacional de su City.

El mayor y más interesante problema planteado por los profesores fue la **prociclicidad** inducida por el Nuevo Acuerdo. Es sabido, y la investigación posterior lo ha confirmado, que los *ratings* siguen el ciclo económico: mejoran en las fases de bonanza y empeoran en las de crisis. Esto ni se discute en las calificaciones internas, que no pretenden valorar la situación a largo plazo de los clientes (la expresión inglesa es «a través del ciclo», *through the cycle*), sino su posición en el momento de la calificación (ahora, *point of time*). Las agencias pretenden que sus calificaciones son *through the cycle*, lo que debería aislarlas del ciclo, pero los investigadores ponen en entredicho tal pretensión. La aparente estabilidad de esas calificaciones es más bien un resultado de la falta de revisiones, pues el examen profundo y minucioso que requiere un nuevo *rating* serio es costoso y sólo tiene lugar de tarde en tarde, o cuando las circunstancias lo exigen de forma apremiante. Las revisiones, o los avisos de revisión de las calificaciones cuando se producen, sí son sensibles al ciclo⁷⁰.

El comportamiento cíclico de las calificaciones, internas y externas, se traslada a los requerimientos de capital, que serán mínimos en el punto más alto del ciclo económico, y máximos en el punto más bajo⁷¹. Es decir, justo en el momento de mayor tensión expansiva (cuando, según la lógica del ciclo, son mayores los peligros de la inminente caída), el Nuevo Acuerdo estará impulsando a las entidades a ampliar riesgos, a conceder más créditos y seguir alimentando la fase expansionista; y al contrario, en el momento más bajo del ciclo (cuando las cosas pronto van a empezar a ir bien, cuando los créditos concedidos ahora van a madurar en tiempos de bonanza), el coeficiente exigirá una reducción de carteras, pues la alternativa para nivelarlo, el aumento del capital, es muy difícil en esas circunstancias⁷².

El Acuerdo de 1988 tenía algún componente procíclico. No en las ponderaciones, que hacen al denominador del coeficiente prácticamente insensible al ciclo. Pero sí en el comportamiento del capital,

⁶⁹ FERGUSON (2002).

⁷⁰ D'AMATO y FURFINE (2003).

⁷¹ LOWE (2002); SEGOVIANO y LOWE (2002); ALLEN y SAUNDERS (2003); CORCÓSTEGUI *et al.* (2003).

⁷² Los estudios sobre el comportamiento cíclico de las variables PD, LGD y EAD abren muchos temas y solo cierran algunos. Hay acuerdo en que PD tiene comportamiento procíclico (aunque alguno lo ha atribuido a un efecto mecánico: si todos los créditos presentan una misma PD no procíclica, si los impagos se producen al madurar los créditos, y si en fases de bonanza se dan más créditos, la consecuencia es que en las fases de depresión habrá más impagos, no por la depresión, sino porque los créditos dados en la fase anterior han madurado entonces, produciendo su cosecha de impagos; el argumento requiere sincronía entre la vida media de los créditos y la de los ciclos). No hay acuerdo sobre si las altas PD observadas en las depresiones corresponden a otro punto de la misma función de distribución de pérdidas o si es la función (no observable directamente) la que sufre desplazamientos cíclicos. Hay acuerdo sobre la relación entre el valor de las garantías y mitigaciones con LGD, pero no lo hay sobre la posible correlación entre PD y LGD, o sobre el comportamiento cíclico de LGD. Y se sabe poco del comportamiento de EAD, tanto en relación con PD (¿correlación positiva porque los clientes de peor calidad crediticia tienden a tirar más de sus disponibles, o correlación negativa porque los bancos, sabiéndolo, los vigilan y cortan el grifo antes de disposiciones potencialmente peligrosas?), como en relación con la coyuntura (en la misma línea argumental, los clientes tratarán de tirar más de sus líneas en fases de baja coyuntura, pero los bancos estarán más atentos a esas disposiciones). Ver ALLEN y SAUNDERS (2003).

porque en las épocas malas, cuando hay que hacer más provisiones contables y más amortizaciones de créditos fallidos, la cuenta de resultados empeora, no siendo posible acumular reservas internas, la fuente más importante de capital para tantas entidades⁷³. Por tanto, los bancos experimentarán dificultad en recomponer sus ratios de solvencia y frenarán su adquisición de riesgos. Lo contrario sucede en épocas de bonanza, aunque el efecto procíclico puede diluirse en este caso porque los bancos cuentan con otras posibilidades de ajuste: aumentar el *payout*, devolver capital, o hacer provisiones estadísticas.

Pero la prociclicidad del Acuerdo no es nada comparada con la que podría traer el Nuevo Acuerdo. En el método estándar la prociclicidad actúa al menos por tres canales adicionales: por la prociclicidad de los *ratings* externos, por la remisión de más o menos activos a la ponderación penalizadora de los dudosos, y por cambios también procíclicos en la valoración de las garantías utilizadas para mitigar el riesgo. A los movimientos del numerador del coeficiente se suman, pues, movimientos de signo contrario del denominador, acentuando sus bajadas o subidas, y permitiendo (en los picos) o exigiendo (en los valles) respuestas de ajuste más fuertes por parte de los bancos⁷⁴. La prociclicidad se agudiza en el método IRB básico, donde las migraciones masivas de *ratings* se traducen en variaciones muy importantes y muy inoportunas de los requerimientos de capital. Y aún es peor en el IRB avanzado, porque LGD, fija en el IRB básico, también puede mostrar comportamientos procíclicos⁷⁵. Los profesores consideraron el problema fundamentalmente macroeconómico; debería preocupar, más que a los supervisores, a los bancos centrales y otras autoridades responsables de la coyuntura, cuyas políticas de estabilización se complicarán. Pero la prociclicidad exponía a los supervisores a un fuego de retaguardia. No es casualidad que el Fondo Monetario Internacional y el Banco Central Europeo destacasen los efectos cíclicos de las nuevas propuestas en sus comentarios a CP2⁷⁶.

El documento de los profesores propuso que se estudiase algún suavizado de las cargas de capital a lo largo del ciclo, para reducir el problema, aunque no lo veían fácil por las dificultades técnicas (y políticas) para hacer predicciones sobre los movimientos de la coyuntura. Uno de los firmantes del escrito académico propuso ligar los requerimientos a la tasa de crecimiento del crédito, lo que generaría un freno automático cuando aquella se acelera y viceversa⁷⁷. Otros autores han sugerido soluciones menos arbitrarias⁷⁸. Se ha dicho que los excesos o colchones que todos los bancos mantienen sobre los requerimientos mínimos podrían tener un comportamiento compensatorio, acumulándose en las fases alcistas y reduciéndose en las bajistas. No se ven razones claras para que los bancos actúen así de forma espontánea; los modelos de gestión del riesgo de crédito no les inducirán a hacerlo, porque no han podido resolver las complicaciones que introduce la consideración de la coyuntura económica. Se han sugerido como solución los *stress tests*, que podrían desplazar hacia arriba los requerimientos en las fases de coyuntura alcista; pero para compensar el efecto procíclico del coeficiente, las pruebas de tensión tendrían que suavizar sus exigencias en las fases bajistas, un diseño de los tests que parece arbitrario; por otro lado esta solución parece estar insinuando la poco económica solución de mantener «siempre» el capital al más alto nivel posible, al nivel de crisis general. Si los bancos ajustan voluntariamente sus excedentes en el sentido compensador deseado será porque habrán desarrollado una alta e inesperada dosis de prudencia y previsión en su análisis del futuro y, técnicamente, porque estarán actuando en contra del mejor consejo profesional⁷⁹.

⁷³ Ver BIKKER y METZEMAKERS (2005).

⁷⁴ Algún autor ya había avisado de la existencia de la prociclicidad al comentar CPI. Véase ALTMAN y SAUNDERS (2000).

⁷⁵ Más adelante el Comité iba a restar prociclicidad a LGD, al pedir que se estime siempre para condiciones de baja coyuntura.

⁷⁶ Véase también BCE (2001).

⁷⁷ GOODHART (2002) y (2004).

⁷⁸ BCE (2001), LOWE (2002).

⁷⁹ Se han construido modelos bancarios (consistentes con la situación real bajo Basilea I) que sugieren que los si bien en la nueva situación los bancos mantendrían excedentes de capital de movimiento anticíclico, estos no bastarían para compensar la prociclicidad bancaria fomentada por Basilea II (REPULLO y SUÁREZ, 2008).

Las autoridades podrían empujar a los bancos a adoptar una conducta anticíclica a través de la revisión supervisora, suponiendo que los supervisores tengan suficiente visión de futuro (y sangre fría) para autorizar a los bancos a reducir sus excedentes de capital en unos momentos en que la calidad de los activos bancarios se deteriora. De forma menos intervencionistas podrían idearse mecanismos de generación de las provisiones generales que produzcan movimientos compensatorios, como sucede con las provisiones genéricas españolas; esas provisiones se han llamado por ello «anticíclicas», o, más discretamente, «dinámicas»; la idea atrajo el interés de los supervisores y de los académicos, pero no logró convencer a los contables (ni a los recaudadores de impuestos) hasta que la crisis de 2007-08 les forzó la mano. O podría exigirse a los bancos establecer sus *ratings* internos *through the cycle*⁸⁰, aunque eso traiga complicaciones de cálculo, problemas de pérdida de sensibilidad, y dificultades graves en el diseño de los ejercicios de contraste. Incluso podrían recalibrarse arbitrariamente (aplanarse) las ecuaciones que producen las ponderaciones, para reducir su sensibilidad a PD y, por tanto, al ciclo... PC2 había planteado un problema importante. Todas esas fórmulas lo atacarían reduciendo la sensibilidad al riesgo de los métodos utilizados, algo que se aparta de los principios profesados por la reforma. El Comité tuvo que volver sobre el tema una y otra vez, para terminar desentendiéndose de él al comprender que la prociclicidad es parte del paisaje bancario natural, y considerar que, después de todo, Basilea II no la agrava⁸¹.

Otro tema en el que el juicio de los académicos fue especialmente severo es el de la introducción de una carga por **riesgo operacional**⁸². La definición y tipología de este riesgo eran discutibles. No se veían claras las razones para regular un riesgo tan idiosincrásico y tan poco propenso a generar fenómenos de contagio. Aún menos claras se consideraron las posibilidades de aplicar métodos estadísticos avanzados de cobertura⁸³. En cuanto a los métodos de cálculo basados en el margen ordinario, una burda convención, pronto se apuntó que tendrían efectos perversos. El margen debe ser mayor cuanto mayores sean los gastos ordinarios (las entidades tienen que ingeniárselas para que así sea, si quieren sobrevivir). Pero los gastos contienen el coste de los esfuerzos realizados por la entidad para reducir precisamente el riesgo operacional, unos esfuerzos que se materializan en gastos de personal, informática, seguridad física, planes de emergencia o primas de seguros. Lo que lleva a la paradoja de que unos mayores esfuerzos de mitigación del riesgo operacional provocarán un aumento de la cobertura con capital. Por otro lado, una cartera de crédito de alto riesgo, con tipos elevados por la prima de riesgo, deberá soportar una mayor cobertura por riesgo de crédito, pero también por riesgo operacional, pero no es evidente que un mayor riesgo crediticio acarree además un mayor riesgo operacional⁸⁴. En resumen, Basilea, contra sus principios declarados, introducía una carga arbitraria que desanimaba la mejor gestión del riesgo.

Cabe preguntarse por qué introdujo el Comité un requerimiento calculado tan rudimentariamente, y de tan pesado importe, en un proyecto diseñado para refinar el cálculo del coeficiente de solvencia. Los niveles reales de capital de los bancos tienden a situarse por encima (quizás un 20 por 100 por

⁸⁰ Cf. CATERINAU-RABELL, JACOBSON, y TSOMOCOS (2003).

⁸¹ Ver *infra*, sección V.4.

⁸² Otros críticos del riesgo operacional son SHAW PETROU (2002), CALOMIRIS Y HERRING (2002), HERRING (2002), y NETTER y POULSEN (2003).

⁸³ Las dudas se refieren a los sucesos raros de gran impacto. Por supuesto los pequeños daños operacionales relativamente frecuentes pueden ser tratados con métodos actuariales. Supongamos que existe una función de distribución general del coste operacional, lo que es mucho suponer porque es bien posible que los incendios, los robos, las responsabilidades civiles, los fraudes en tarjetas de crédito, etc., tengan sus propias y diferentes funciones de distribución, asociadas cada una a factores de riesgo específicos. Aquella función de distribución presentaría un cuerpo de sucesos frecuentes, sobre los que la unidad de gestión del riesgo acumulará abundantes estadísticas (que podrían complementarse con bancos de datos externos) y una cola «gorda» de posibles siniestros, de alto potencial desestabilizador, sobre los que se carecerá totalmente de información, empujando por el hecho de que puede sospecharse que se está ante fenómenos no estacionarios, sino que varían en función de un contexto en continua evolución. Las técnicas actuariales usuales no gestionarán correctamente esa cola. Cf. EMBRECHTS *et al.* (2003).

⁸⁴ CCE (2003c), pág. 52. Se ha apuntado que los bancos de los países en vías de desarrollo, que suelen presentar márgenes más altos que los de los países desarrollados, se verán discriminados con una carga mayor por riesgo operacional (POWELL, 2004).

encima) del coeficiente mínimo, pero hay muchas razones para explicar esa conducta sin necesidad de relacionarla con una hipotética cobertura de otros riesgos, y en concreto del riesgo operacional. Realmente, los bancos no habían desarrollado una política de cobertura de ese riesgo antes de que los supervisores empezasen a interesarse por el tema, ni existía una demanda teórica para que tal cosa se hiciese. Parece que la decisión de cubrirlo respondió más bien al temor de que la nueva medición del riesgo de crédito produjese una reducción global de requerimientos, perturbando el objetivo político de no rebajar los niveles generales de capital del sistema bancario. La carga por riesgo operacional sería en realidad una compensación para dejar los niveles como estaban. Uno de los profesores firmantes de la «respuesta académica», Charles Goodhart, concluyó en otro trabajo que había poca justificación y escasa base razonable para imponer un requerimiento de capital específico por esta causa, y que si el motivo subyacente era elevar las ratios globales de capital, «habría que ser honestos y limitarse a un simple *add-on*, sin toda esa parafernalia burocrática»⁸⁵.

Muchos autores, ante la poca consistencia de los métodos de cálculo basados en una medida convencional de la dimensión de la entidad (con la complicación añadida de los efectos perversos de esas medidas), y las dudas sobre la viabilidad y robustez de unos modelos todavía inexistentes, pensaron que el lugar adecuado para tratar el riesgo operacional no era el Pilar 1, sino el Pilar 2, con más méritos que el riesgo de interés, un riesgo para el que sí existían métodos de cuantificación utilizados en la práctica bancaria. Se dijo también que los modelos darían una falsa impresión de seguridad, desorientarían a las gerencias y malgastarían recursos escasos⁸⁶. El Comité no hizo el menor caso de esas críticas.

V. LOS ESTUDIOS SOBRE EL IMPACTO CUANTITATIVO DE LAS PROPUESTAS

Buena parte de los retrasos en la culminación del proyecto Basilea II son atribuibles a los problemas que surgieron al tratar de cuantificar el impacto real de las propuestas. A raíz de CPI, en el cuarto trimestre del año 2000, el Comité ya había realizado un primer ejercicio numérico sobre el efecto potencial de sus planteamientos, que bautizó como QIS por sus siglas inglesas (*quantitative impact study*). No es preciso detenerse en aquel improvisado QIS 1, dado el escaso desarrollo de las propuestas y sus muchos problemas en la colección de datos, que limitaron el alcance de sus conclusiones⁸⁷.

V.1. LAS SORPRESAS DE QIS 2

Poco después de publicar el segundo paquete, en abril de 2001, el Comité planteó un nuevo ejercicio de alcance general, denominado QIS 2, seguido un mes después de otro específico sobre el riesgo operacional. Las respuestas se pedían para junio y agosto, respectivamente; el Comité todavía esperaba completar el Nuevo Acuerdo en el transcurso del año 2001. El propósito de QIS 2 era averiguar el impacto general de la propuesta, mejorar su calibrado, e, implícitamente, ver si se cumplía el objetivo del Comité sobre el nivel de capitalización del sistema. El segundo estudio también se proponía reunir datos sobre el riesgo operacional pero, sobre todo, quería mejorar el conocimiento general de una enfermedad para la que se estaba adelantando una cura sin haberla diagnosticado previamente.

Dada la novedad y el carácter de las propuestas, los supervisores no contaban en sus propias bases de datos con la información necesaria para medir el impacto de CP2, ni la podían obtener de la información pública de los bancos. Por tanto, el Comité tuvo que solicitar la participación voluntaria de las enti-

⁸⁵ GOODHART (2001), pág. 19.

⁸⁶ HOLMES (2003b).

⁸⁷ Este QIS 1 no figura en la documentación publicada por el BCBS en su página de internet.

dades de crédito, a las que se pidió un esfuerzo muy importante, evidenciado por la longitud y detalle de los cuestionarios. En sus aportaciones a QIS 2, todos los bancos participantes debían mostrar los requerimientos de capital según el viejo Acuerdo y el efecto del método estándar; aquellos que esperaban poder acogerse al método IRB, también mostrarían el efecto de esta alternativa, a poder ser en sus dos versiones, básica y avanzada.

La petición de colaboración se dirigió expresamente a listas de bancos seleccionados aportadas por los supervisores nacionales, tanto en éste como en sucesivos QIS. Respondió un colectivo importante: ciento treinta y ocho bancos de veinticinco países, que incluyó a las casas más destacadas en el panorama internacional. Cincuenta y cinco bancos pudieron dar información sobre el IRB básico, y veintidós sobre el IRB avanzado⁸⁸. No se trataba de una muestra representativa de toda la población bancaria, pero tal vez sí de los grandes bancos internacionales.

El Comité tardó más en mostrar su análisis de los datos que los bancos en producirlos, porque los números no salieron bien. Para su sorpresa, la propuesta de enero de 2001 parecía producir un aumento de los requerimientos de capital por riesgo de crédito, moderado con el método estándar, y bastante fuerte con el método IRB básico. Los requerimientos sólo parecían descender un poco con el IRB avanzado. Al incorporar el riesgo operacional, los requerimientos aumentaban en todos los casos, de modo muy importante con los dos primeros métodos, y de forma más modesta con el IRB avanzado.

A fines de junio, unas semanas después de cerrarse la recogida de datos y a la vista de los resultados provisionales de que ya disponía, el Comité rectificó de oficio su objetivo para el riesgo operacional, rebajándolo del 20 por 100 al 12 por 100 en el método estándar, y al 10 por 100 en los bancos avanzados (¿un pequeño premio por el uso de IRB, justificado por una esperada mejor gestión de los riesgos, o un intento de apaciguar a los bancos más críticos?). De paso, avanzó que sería necesario recalibrar el IRB básico y el tratamiento de las PYME. Aun con aquella rebaja, los requerimientos globales de capital se incrementaban según QIS 2 en cifras que, en el caso del IRB básico, podían llegar a cerca de un 25 por 100⁸⁹.

Los factores culpables de esa inesperada sorpresa fueron varios. La proporción de empresas con *rating* externo resultó bastante baja (entre un 20 y un 30 por 100) y, por tanto, la ventaja de poder beneficiarse de una ponderación menor fue ampliamente contrarrestada por el efecto de la ponderación 150 por 100 aplicable a los créditos dudosos. Apareció una proporción relativamente alta de riesgos soberanos con calificación de especulativos, y de bancos sin *rating* (muchos de ellos filiales en el extranjero de grupos cuya matriz recibía altas calificaciones, no extensibles al grupo). El calibrado de la curva de ponderaciones, unido a la aplicación del método IRB a los compromisos de crédito, produjo un fuerte aumento de los requerimientos IRB del sector empresas, compensado en parte por una disminución de los requerimientos del crédito al por menor. La titulización también colaboró al aumento, como consecuencia de las nuevas reglas sobre deducciones y sobre el cómputo de los compromisos de liquidez, aunque su aportación total fue pequeña porque las titulizaciones tenían un peso modesto en comparación con otras carteras.

Aparentemente no se cumplían ni el objetivo de mantener el volumen global de recursos propios del sistema tras la reforma, ni el de impulsar el uso del IRB. ¿Eran de fiar los datos que llevaron a esas conclusiones? El Comité se permitió algunas dudas sobre su calidad. Los bancos fueron más diligentes en reflejar el

⁸⁸ BCBS (2001k).

⁸⁹ El Comité no dio cifras globales para todos los bancos. Los dividió en cinco grupos no agregables (bancos grandes y menos grandes del G10, bancos grandes y menos grandes de la Unión Europea, y bancos de otros países), y mostró las variaciones respecto del Acuerdo para cada uno de esos grupos. Con el método estándar, los «bancos grandes» y los «bancos de otros países» mostraban aumentos por riesgo de crédito del 5/6 por 100; los bancos pequeños se quedaban más o menos como antes. Pues bien, con el IRB básico, al que sólo respondieron bancos grandes, los aumentos eran del 14 por 100 para todos los bancos que dieron datos, y del 10 por 100 para los europeos. Con el IRB avanzado se anotó una caída del 5 por 100 para todos los bancos, y del 1 por 100 para los europeos. A ello había que sumar los requerimientos por riesgo operacional.

pleno impacto de las novedades que endurecían los requerimientos que en reunir la información necesaria para beneficiarse de las novedades suavizadoras (por ejemplo, en materia de mitigaciones). Con frecuencia eligieron las alternativas más desfavorables, cuando CP2 ofrecía opciones; así, no agotaron las posibilidades de incluir las PYME entre el crédito al por menor; ni tuvieron en cuenta que los compromisos cancelables unilateralmente por el banco pueden excluirse de los cálculos⁹⁰. Y, a veces, añadieron supuestos muy conservadores de su propia cosecha, tales como PD penales para las operaciones sin *rating*. La granularidad, que hubiese reducido un poco los requerimientos, no se pudo tener en cuenta por dificultades técnicas. Hubo pues un sesgo alcista en las respuestas, de magnitud desconocida pero importante; un sesgo llamado probablemente a desaparecer cuando se tratase de rellenar no cuestionarios, sino declaraciones de cumplimiento del coeficiente.

Las advertencias que antes se hicieron sobre la lectura de las contestaciones de las partes interesadas a los documentos consultivos valen también para las consultas cuantitativas, si la solicitud de datos deja algunos grados de libertad a los encuestados.

V.2. LOS AJUSTES DE 2001 Y EL QIS 2.5

Pero los resultados estaban ahí, y había que hacer algo. Lo que hizo el Comité fue publicar en noviembre de 2001, simultáneamente con su análisis del QIS2, una nota introduciendo varias modificaciones tentativas sobre CP2⁹¹, e iniciar inmediatamente un nuevo ejercicio de cuantificación (QIS 2.5) para comprobar sus efectos.

Las **modificaciones tentativas** respondían a dos motivos: obtener unos resultados globales más acordes con los objetivos, y atender algunas de las críticas o peticiones planteadas en los comentarios a CP2. Fueron las siguientes:

— en relación con las pérdidas esperadas se permitió el uso del exceso de provisiones generales, provisiones específicas y margen ordinario de las operaciones para compensar requerimientos de capital;

— en relación con el riesgo operacional, aparte de la reducción al 12 por 100 ya citada, se apeló al uso del método avanzado (AMA), que probablemente permitiría otra reducción, aún no especificada, en su incidencia;

— en relación con las mitigaciones de riesgo, se eliminaron los riesgos residuales (el controvertido factor w); el Comité se consoló de nuevo remitiendo ese ajuste al Pilar 2;

— se aparcó definitivamente el ajuste por granularidad, para simplificar el modelo⁹²;

— se amplió la relación de garantías aceptables (con efectos al cobro y activos físicos);

— se modificó a la baja la ecuación que define las ponderaciones del sector empresas en el método IRB, lo cual afectaba, de paso, al tratamiento de las demás carteras que utilizan la misma ecuación; y, por último,

⁹⁰ Los riesgos soberanos financiados en moneda local podrían seguir recibiendo ponderaciones preferenciales a discreción de los supervisores nacionales pero muchos no usaron esa opción.

⁹¹ BCBS (2001).

⁹² El BCBS mantuvo un grupo de estudio sobre el tema de las concentraciones cuyo trabajo, de carácter muy general, no se ha traducido en propuestas concretas.

— también se modificaron a la baja las ecuaciones del crédito al por menor, convertidas ahora en dos, una para hipotecas residenciales y otra para el resto del crédito al por menor:

Por lo que se refiere a la cobertura de las pérdidas esperadas con capital, el Comité, reflexionando sobre los muchos comentarios críticos recibidos, había reconocido ya⁹³ que el problema derivaba de su decisión de no modificar la definición de capital. Los bancos defendían su idea argumentando que la propuesta suponía una penalización para ciertas provisiones específicas que cubren pérdidas esperadas, y para las provisiones por riesgos bancarios generales, que hacen lo mismo pero no pueden incluirse plenamente en los recursos propios en virtud de los límites existentes en el Acuerdo; muchas provisiones por riesgo país también podrían caer técnicamente en ese elemento del capital. Aducían que buena parte del riesgo esperado de una operación de crédito está cubierto con el margen de intermediación. Se argumentaba que Basilea II iba a desanimar a los bancos a adoptar una política de provisiones conservadora, deseable desde el punto de vista prudencial. El Comité comprendió las críticas, pero mantuvo su decisión de no modificar la definición del capital, ni sus ecuaciones con pérdidas esperadas incluidas. Sin embargo, se mostró dispuesto en el marco del método IRB, y sólo en él, a considerar de alguna forma las provisiones generales y específicas excluidas y, en ciertos casos, el margen ordinario futuro, todo ello hasta el importe de las pérdidas esperadas.

Por lo que respecta a la función que genera las ponderaciones, la modificación de noviembre consistió en una basculación y, sobre todo, un aplastamiento de la curva, o sea, en una disminución de su sensibilidad al riesgo. Recordemos que en enero las ponderaciones para unas PD de 0,03 por 100, 1 por 100 y 20 por 100 habían sido, respectivamente, 14, 125 y 625 para las empresas, y 6, 64 y 479 para el crédito al por menor. Con las nuevas fórmulas, esas tres cifras pasan a 18, 100 y 375 en el caso de las empresas. El crédito al por menor se fraccionó en dos bloques, crédito residencial, con ponderaciones de 5, 69 y 406, y resto del crédito al por menor, con ponderaciones de 5, 53 y 133, para las tres probabilidades de impago que hemos elegido como muestra. Es decir, un descenso apreciable para PD medias, y un descenso mayor para PD altas en todos los casos, aún más acusado en el resto del crédito al por menor. Esta modificación no implica un maltrato relativo del crédito residencial, un tipo de crédito que los bancos europeos continentales consideran el paradigma de la seguridad, porque esas cifras se calculan con una LGD estándar del 50 por 100, pero los bancos podrían introducir ahí su propia experiencia de pérdidas, mucho más favorable⁹⁴.

El Comité también había trabajado para rellenar las dos categorías pendientes en CP2, las financiaciones de proyectos y las acciones, aunque las propuestas que avanzó en 2001 no fueron su última palabra.

La primera se rebautizó ahora «**financiaciones especializadas**»⁹⁵, porque se incluyeron en ella, además de los proyectos, la financiación de la construcción o adquisición de activos inmobiliarios (bloques de oficinas o viviendas para alquilar, almacenes y locales industriales, hoteles, centros comerciales), la de grandes bienes de equipo (buques, aeronaves, flotas, satélites...) y algunas financiaciones de mercancías (petróleo, metales, cosechas), una relación que muestra a las claras la diversidad de situaciones de riesgo incluidas en la categoría. Se confirmaron los temores sobre la volatilidad de estos riesgos, la falta de datos, y la dificultad para llegar a estimaciones fiables de PD: la incertidumbre y el ruido estadístico podían dominar sobre el riesgo medible; eso explica que no existiese en la práctica bancaria una metodología común

⁹³ BCBS (2001c).

⁹⁴ Además el calibrado del resto del crédito al por menor se hizo sólo para las pérdidas inesperadas, mientras que el del crédito residencial incluía las pérdidas esperadas.

⁹⁵ BCBS (2001e).

aceptable. La solución fue un planteamiento evolutivo en el que a los métodos IRB se añadió otro más o menos convencional. En ese método «básico» lo único que tendría que hacer el banco es clasificar las operaciones en cuatro casillas (fuerte, normal, débil e impago), para lo cual el Comité proporcionó una larga lista de criterios ordinales que, por desgracia, adolecen de indefinición y de ambigüedad. A partir de ahí, el regulador lo pondría todo: las PD, los demás componentes de la pérdida, y la función que produce las ponderaciones; de hecho lo que terminó poniendo fue una ponderación convencional para cada una de las casillas.

En cuanto a las **acciones**, los trabajos intermedios del Comité⁹⁶ produjeron avances en la definición de lo que incluye esta categoría: «acciones» significa cualquier instrumento que, directa o indirectamente, implique una participación en el valor residual de la empresa. También se decidió que el método IRB no se aplicaría a las carteras poco importantes, tomándose como criterio básico de inmaterialidad el 10 por 100 del capital del banco, amén de otras exclusiones menores, de carácter local o transitorio; a las acciones excluidas se les seguiría aplicando el método estándar. Pero las propuestas fueron menos satisfactorias en lo que se refiere al desarrollo del método IRB. Las acciones son difíciles de encajar en una lógica PD/LGD, ya que el principal riesgo experimentado por sus tenedores no es la falta de recuperación de lo invertido en caso de cierre del negocio, sino las oscilaciones negativas en sus valores de liquidación en el mercado. El tema de las acciones no era de gran interés para la gran banca anglosajona. El Comité recibió pocas sugerencias; falto de esa guía, pero obligado a hacer algo, propuso un abanico excesivo de opciones.

En primer lugar, se podrían aplicar los métodos VAR de riesgo de mercado a las acciones de la cartera bancaria (con un factor de seguridad de 1,3), un procedimiento en el que el riesgo cubierto es mucho más que el riesgo de impago. Para los que no pudiesen hacer eso, el Comité, basándose en su propio análisis de la variabilidad de los principales índices bursátiles, ofreció una segunda variante muy simple, que no es sino un método estándar pero con unas ponderaciones muy duras (entre el 250 por 100 y el 500 por 100 para las acciones cotizadas, y entre el 400 por 100 y el 800 por 100 para las demás). Pero también se podría ir por una vía PD/LGD, si el banco, además de acciones, tuviese créditos, y por tanto calificaciones del titular de aquéllas; en tal caso, se aplicaría la metodología IRB-empresas; se extendería la PD de los créditos a las acciones, algo realmente muy forzado, porque es obvio que los impagos de los créditos nada tienen que ver con los «impagos» de las acciones, si es que este concepto tiene sentido para ellas; y se utilizaría una LGD convencional de 100 por 100. Si no existían créditos y había que inferir la PD de fuentes externas, se añadiría un factor de seguridad del 1,5 por 100 sobre las ponderaciones IRB.

Obviamente la carga de convenciones, por no decir arbitrios, en ese tratamiento de las acciones es abrumadora. Por otra parte, el equilibrio entre el impacto cuantitativo de las diferentes propuestas distaba de quedar demostrado, abriéndose tentaciones de arbitraje regulador.

El **nuevo ejercicio cuantitativo** para medir el impacto de las modificaciones de noviembre de 2001, el QIS 2.5, se centró exclusivamente en el IRB básico, se planteó con carácter urgente (respuestas en un mes) y solo se dirigió, por lo mismo, a una lista corta de bancos. Se dieron precisiones técnicas en materia de mitigaciones, un tema tratado descuidadamente por los bancos en el ejercicio anterior; y se exhortó a utilizar las opciones que se fuesen a adoptar luego en la práctica. Las instrucciones de cálculo informaron de que las correlaciones internas de las carteras no al por menor (un dato hasta ahora oculto en la «caja negra» de las ecuaciones), que en CP2 habían sido 20 por 100, se reducían según una escala que llegaba hasta el 10 por 100 para los créditos de mayor riesgo.

⁹⁶ BCBS (2001f).

Completar este ejercicio no fue tan simple ni tan rápido⁹⁷ como se había deseado pero, al menos, con las modificaciones introducidas el objetivo de no alterar los niveles globales de capital esta vez se cumplió. Los requerimientos por riesgo de crédito según el IRB básico de los treinta y ocho bancos que respondieron a la llamada disminuían un 8 por 100 respecto del Acuerdo, un descenso debido al capítulo de la financiación a empresas; añadiendo un 10 por 100 por riesgo operacional, resultarían solo un 2 por 100 superiores. La dispersión de resultados individuales se redujo (la muestra de bancos era más homogénea), y la calidad de los datos mejoró sin ser perfecta, dando mas robustez al resultado.

V.3. ESTUDIOS SECTORIALES SOBRE EL RIESGO OPERACIONAL

Demos un paso atrás para retomar la otra línea de investigación abierta por el Comité, la referida al riesgo operacional. En mayo de 2001 el Comité había lanzado un primer cuestionario tratando de reunir datos para establecer los coeficientes a aplicar. La muestra de bancos que respondió fue especialmente corta en el caso del planteamiento estándar, siendo por otra parte muy alta la dispersión de las respuestas, sea por diferencias de definición o de planteamiento, sea por insuficiencias en la disponibilidad de datos⁹⁸. El estudio ya evidenció que los grandes bancos, espoleados por el temor, se habían lanzado a una carrera frenética para desarrollar modelos internos de medición avanzados (AMA). El Comité se mostró ahora muy receptivo ante unos métodos que no mucho antes había considerado cosa de un futuro remoto. Pero, por cautela, habló de imponer a esos métodos avanzados un «suelo» fijado sobre los requerimientos por riesgo de crédito y de mercado, que se iría relajando en el futuro. También se mostró ligeramente más receptivo a aceptar los seguros como mecanismo de mitigación.

Hubo un segundo cuestionario que trataba de reunir información sobre sucesos «operacionales» que hubiesen producido pérdidas de más de 10.000 euros por suceso. El estudio trataba de construir un mapa de la diversidad de fenómenos que forman este riesgo, darle perspectiva numérica e, idealmente, reunir piezas para una posible función de distribución de pérdidas⁹⁹. La nota más destacada de las respuestas, suministradas sólo por una treintena de bancos, fue de nuevo la falta de homogeneidad y la dispersión: hubo quien no informó de ningún acontecimiento de ese tipo en los tres años que tenía que cubrir la respuesta, y hubo quien informó de varios millares. Sólo una minoría de bancos consideró que su información era plena o parcialmente completa. El estudio mostró que en ciertos eventos (daño a activos fijos, seguridad en el trabajo) los seguros permitían un reembolso importante de las pérdidas sufridas, y que existían otras formas de recuperación relevantes.

La principal lección aprendida de los dos estudios de 2001 sobre riesgo operacional, por encima de los valerosos intentos de los técnicos del Comité de sacar partido de los datos recibidos, fue que había que seguir haciendo estudios. Las definiciones eran heterogéneas, la base informativa demasiado escasa, y la información poco fiable.

Así pues, en junio de 2002 se lanzó otro cuestionario para reunir datos sobre sucesos con pérdidas, clasificados por ocho tipos de actividades de negocio y siete tipos de eventos de riesgo¹⁰⁰. El objetivo de este ejercicio era mejorar el calibrado, pero la información recibida poco contribuyó a ello. Sus resultados¹⁰¹ mostraron un importante aumento de bancos informantes (cerca de noventa) y de sucesos

⁹⁷ Los resultados de QIS 2.5 se publicaron en junio de 2002 (BCBS, 2002d).

⁹⁸ BCBS (2001h).

⁹⁹ BCBS (2002a).

¹⁰⁰ También se pidió información sobre otros indicadores de la dimensión (activos, personal...), como posibles bases para calcular el riesgo operacional, pero se advirtió que no había intención de apartarse de los ingresos brutos en los planteamientos básico y estándar.

¹⁰¹ BCBS (2003b).

reseñados (más de 47.000), un acervo interesante para ir delineando la estructura del riesgo. Algunos bancos se estaban acercando a un primer objetivo estadístico: calcular la incidencia media de ciertos eventos en ciertas líneas de negocio; aunque por el momento pocos eran los que además intentaban cubrirlos financieramente. La calidad de los datos siguió considerándose escasa, y la posibilidad de diseñar una función de distribución de pérdidas, el segundo objetivo estadístico, el que interesa a efectos de requerimientos de capital, quedaba lejos. Los grandes siniestros raros, las catástrofes que atraen la atención de los medios y que en ocasiones han quebrado o dañado gravemente bancos u otras entidades financieras (las «colas gruesas» de las funciones de distribución), seguían pareciendo hijos del azar; hechos inciertos no previsible. El Comité no quedó, tras ese último ejercicio, más cerca de poseer una base objetiva para su propósito¹⁰².

V.4. LOS AJUSTES DE 2002 Y EL QIS 3

Retornemos a la línea central de trabajo. Tras el anuncio de modificaciones hecho en noviembre de 2001, el Comité guardó silencio durante muchos meses, mientras digería los resultados de QIS 2.5. Lo rompió en julio de 2002¹⁰³ para avisar que en octubre lanzaría un nuevo ejercicio de cuantificación de alcance general, el QIS 3, y un nuevo documento consultivo, un CP3, en el segundo trimestre de 2003. Además avanzó una **segunda lista de modificaciones tentativas** de su propuesta (cuyo efecto se mediría en QIS 3). Éstas eran:

- una nueva ecuación de ponderaciones para ciertos riesgos al por menor; como tarjetas de crédito;
- un tratamiento IRB especial para las PYME, con disminución de los requerimientos;
- una reducción de las ponderaciones del método estándar para las hipotecas residenciales (al 40 por 100) y para el crédito al por menor no residencial, incluidas PYME muy pequeñas (al 75 por 100, la casilla intermedia solicitada por la banca);
- más flexibilidad en los métodos IRB; los supervisores nacionales podrían eximir a los prestatarios pequeños del ajuste por vencimientos; también se adelgazó el paquete de condiciones para su aplicación;
- una reducción del escalón cuantitativo existente entre el IRB básico y el avanzado, mediante modificaciones en los parámetros y en las hipótesis supervisoras sobre LGD;
- mayor flexibilidad (una «cantidad de flexibilidad sin precedentes», dijo textualmente el Comité) en la aceptación de AMA para el riesgo operacional;
- unos límites inferiores transitorios comunes para todos los métodos avanzados;
- para atacar el problema de la prociclicidad, unos *stress test* conservadores que sirviesen para ajustar los colchones de seguridad en el Pilar 2, que se sumaban a medidas adoptadas anteriormente (la curva de ponderaciones más plana, la incitación a diseñar los *ratings* internos *through the cycle*);

¹⁰² En julio de 2008 el Comité anunció un nuevo ejercicio de colección de datos de pérdidas por riesgo operacional, en el que participarán ciento veinte bancos que aplican, o se proponen aplicar, métodos avanzados. El ejercicio no se limita a la estadística de pérdidas, sino que cubre otros aspectos de esos métodos (tales como análisis de escenarios o factores de control internos).

¹⁰³ Nota de prensa de 10 de julio de 2002.

— y, aunque esto ya no tiene que ver con la cuantificación de los requerimientos, una reducción apreciable de la información a pedir en el Pilar 3.

En cuanto al nuevo **ejercicio cuantitativo**, el diseño de QIS 3 fue meticulosamente cuidado, para evitar los sesgos que habían plagado los estudios anteriores. Los extensos y detallados cuestionarios se acompañaron de instrucciones a los bancos, de aclaraciones de las instrucciones, y de instrucciones a los supervisores nacionales para que hiciesen los ajustes locales pertinentes.

También se acompañaron de un documento de «visión de conjunto» del estudio de impacto que se ponía en marcha¹⁰⁴. Ese documento añadió algún detalle a lo avanzado en julio, tal como la incorporación de un método IRB para las titulaciones, o la confirmación de que la granularidad quedaba definitivamente relegada al Pilar 2. Ni ese documento, ni el avance de julio, dieron razones para las modificaciones introducidas, pero era evidente el propósito de atender las críticas venidas de la banca, y aumentar la aceptación política de Basilea II. El sentido general de los cambios mostraba una clara tendencia a la reducción de requerimientos, a pesar de que los resultados de QIS 2.5 habían sugerido que con los recalibrados de 2001 el método IRB básico podía estar cumpliendo ya el viejo pero no abandonado criterio de mantener el nivel general de capitalización del sistema. Estaba por ver que los nuevos calibrados, más laxos, siguieran haciéndolo. El Comité debió albergar sus dudas, pues se reservó el derecho a hacer los ajustes pertinentes si el criterio no se cumplía.

Por otra parte, el documento de presentación de QIS 3 de octubre de 2002 aportó una defensa general de las propuestas de Basilea II. Y, en este sentido, abordó dos críticas que se habían hecho muy comunes: su complejidad y su prociclicidad.

En relación con la **complejidad**, el Comité se declaró partidario en principio de unos esquemas simples, y pasó revista a los esfuerzos realizados para clarificar y simplificar sus propuestas de 2001. Pero añadió que esos esfuerzos tenían un límite marcado por la necesidad de hacer una propuesta flexible, con una amplia gama de opciones que permitiese la aplicación del Nuevo Acuerdo por todo tipo de bancos, y que siguiese siendo suficientemente sensible a los riesgos. De hecho, el Comité nunca hizo un intento serio y decidido para simplificar la propuesta, salvo en el caso del Pilar 3.

En cuanto a la **prociclicidad**, el Comité también recordó las modificaciones ya introducidas que la pueden reducir. Pero, al mismo tiempo, afirmó que la preocupación por los impactos cíclicos no podía impedir el desarrollo de esquemas reguladores sensibles al riesgo, admitió que a pesar de esos suavizados habría una mayor fluctuación de las ratios de capital a lo largo del ciclo, y concluyó que «no hay nada inherentemente problemático» en ello si «los bancos y otros participantes del mercado reconocen adecuadamente esta posibilidad y planifican por anticipado efectivamente en función de ella». Las alternativas, que rechazaba, hubiesen sido prescindir de un régimen de capitalización sensible al riesgo, o intentar diseñar un ajuste de los requerimientos al ciclo económico, una tarea imposible. En resumen, el problema se podía atenuar, pero no se podía ni se debía eliminar.

En intervenciones posteriores¹⁰⁵, el nuevo presidente del Comité, volviendo sobre la prociclicidad y otros temas igualmente influidos por la mayor sensibilidad al riesgo de Basilea II (como los posibles perjuicios para los flujos internacionales de capital o para los países emergentes), recordó que los bancos tienen sus propios esquemas de comportamiento coyuntural o selectivo, de las que dependen los precios y cantidades que ofrecen para sus operaciones; que Basilea II estaba aproximando sus planteamientos a los

¹⁰⁴ BCBS (2002f).

¹⁰⁵ CARUANA (2004c) y (2005a).

de los bancos, al aumentar su sensibilidad al riesgo¹⁰⁶; y que, mientras los planteamientos supervisores no fuesen más sensibles que los bancarios, lo que no era el caso, no influirían en los flujos financieros ni en los precios. La comparación, en definitiva, no debía hacerse con la normativa precedente, sino con el comportamiento real de los bancos, so pena de llegar a conclusiones equivocadas. Con ello el problema de la pro-ciclicidad desapareció durante años del cuadro de preocupaciones del Comité.

Los **resultados de QIS 3** fueron publicados en mayo de 2003. Incluyeron nuevas modificaciones decididas sobre la marcha: en el método estándar; la ponderación de las hipotecas residenciales bajó del 40 al 35 por 100, y se permitió que los créditos morosos con provisiones específicas no inferiores al 20 por 100 escapasen de la ponderación penal¹⁰⁷. En el método IRB se rebajó la curva para una nueva categoría de activos, los créditos rotatorios al por menor; entre otros ajustes menos importantes. También se introdujo otra variante en el método estándar de cálculo del riesgo operacional (llamado «método estándar alternativo»), tomando como indicador para ciertos sectores no los intereses brutos, cuyos problemas para desempeñar esa función se iban haciendo patentes, sino los activos. Los resultados que incorporan estos cambios adicionales ya no se llamaron QIS 3, sino CP3, porque los cambios se iban a incluir en el próximo documento consultivo, conocido con esas siglas. Aunque el Comité publicó unos resultados pro-memoria en base QIS 3, para que se apreciase el efecto de sus últimas concesiones.

El tamaño de la muestra se amplió. Los supervisores de Basilea alargaron las listas de bancos consultados, se incorporaron al estudio supervisores de otros países aportando nuevas listas, e incluso hubo algún banco que contestó al cuestionario *motu proprio*, sin ser llamado a ello. A estas alturas del proceso, ningún banco de cierta importancia podía quedar fuera de un ejercicio que, de todos modos, tendría que hacer internamente para irse preparando ante la implementación de Basilea II. Respondieron un total de 365 entidades (183 de los trece países del G10 y 177 de otros países), lo que suponía una muestra muy significativa, casi completa, por lo que respecta a los grandes bancos internacionalmente activos, aunque no tanto en el caso de los bancos locales menos grandes. Pero la esperanza de que los esfuerzos técnicos realizados mejorasen la calidad de los datos volvió a frustrarse. Los bancos, a pesar del tiempo de que habían dispuesto para mejorar sus bases de datos, tampoco fueron capaces de reflejar plenamente el impacto de todas las posibilidades de mitigación de riesgos; ni utilizaron en todos los casos sus mejores opciones (por ejemplo, clasificar las PYME en el grupo más conveniente). También es posible que las autoridades supervisoras locales, a las que se había dado cierto protagonismo en la implementación de la encuesta, adoptaran hipótesis conservadoras¹⁰⁸. Por tanto, en opinión del Comité este ejercicio sobreestimó una vez más los requerimientos.

Al ampliarse la muestra, la dispersión de resultados entre bancos o entre tipos de bancos volvió a aumentar: Aun contando con que en el futuro, en el cumplimiento real, esa dispersión se corrija un tanto, era evidente que la introducción de unos requerimientos sensibles al riesgo alteraba de modo importante la situación de muchas entidades. La introducción de la carga por riesgo operacional, en particular, gravó notablemente a una serie de bancos de negocios cuya actividad se aleja de las labores de intermediación clásicas, con cifras pequeñas o nulas de actividad al por menor (la más beneficiada por la reforma) y de actividad bancaria clásica en general, y se centra en cambio en otros servicios y en líneas de negocio en los que el riesgo de crédito no es el factor determinante.

La intuición de que tanta modificación a la baja iba a reducir sensiblemente los requerimientos respecto de QIS 2.5 se cumplió sólo en parte. Los nuevos cálculos dijeron que, incluyendo la carga por

¹⁰⁶ Para un análisis de los movimientos cíclicos de los excedentes de capital en España, véase Ayuso et al. (2002).

¹⁰⁷ Las modificaciones introducidas sobre la marcha pudieron ser una reacción a los datos provisionales en base QIS 3 conocidos por el Comité.

¹⁰⁸ Ver, en el caso de España, LOZANO (2003).

riesgo operacional, el método estándar supondría un aumento de requerimientos entre el 1 y el 12 por 100, según la agrupación de bancos que se considere¹⁰⁹. El método IRB básico (cubierto por casi la mitad de los bancos de la muestra)¹¹⁰ podría arrojar desde un aumento del 4 por 100 a una disminución del 20 por 100 según agrupaciones. Y el método avanzado (que completó uno de cada cinco bancos), daría descensos entre el 2 y el 6 por 100. La amplitud de los rangos de variación impedía predecir con certeza si se cumpliría el objetivo de mantener las cifras de capital del sistema en los niveles precedentes. Pero al menos los ajustes introducidos parecían satisfacer otro de los objetivos del Comité, el de dar una ventaja a los métodos avanzados.

Por lo que respecta al riesgo de crédito, el panorama general fue de reducción de los requerimientos, pero con un rango que va desde nada para algunas agrupaciones en el método estándar, hasta 27 por 100 para otras en el IRB básico, con descensos del orden del 15 por 100 en el avanzado. En todos los casos se registraron, como era de suponer, caídas fuertes en los capítulos del crédito al por menor, encabezadas por el crédito residencial y el crédito a PYME; buena parte de la dispersión de resultados individuales se debió al mayor o menor peso del sector minorista en los diferentes bancos. El renglón crédito a empresas también mostró reducciones en los métodos IRB, pero no en el estándar, por las mismas razones que en QIS 2. Las aportaciones de otras clases de riesgos a la variación de las cifras globales fueron mucho menores: si se tratase tan sólo de definir cifras de capital globales, al modo de 1988, esto es, sin tener en cuenta repercusiones microeconómicas, el Comité no tendría que preocuparse por afinar sus parámetros una vez ajustados los de la financiación a empresas y particulares, pues todo lo demás en poco altera los resultados agregados, o los de un banco típico no especializado.

Los requerimientos por riesgo operacional seguían siendo importantes, incluso tras la introducción de la última variante de cálculo¹¹¹: entre el 8 y el 15 por 100 de los requerimientos totales para los bancos acogidos al método estándar; entre el 6 y el 10 por 100 para los que practicasen el IRB básico, y entre el 10 y el 15 por 100 para los del IRB avanzado, aunque seguramente esta última cifra es poco relevante, pues muchos bancos avanzados implantarán en el futuro métodos AMA.

El conjunto de modificaciones del Acuerdo propuesto por Basilea II había hecho temer a muchos observadores no interesados que se produciría una reducción de los requerimientos de capital. Las cifras reunidas por el Comité no disiparon esos temores. Un estudio independiente realizado por una importante agencia oficial norteamericana, la FDIC, los alimentó en el caso de los EE.UU.¹¹². Según su análisis los requerimientos tendrían un fuerte comportamiento cíclico, pero en cualquier fase del ciclo serían inferiores a los requerimientos actuales: en promedio, la reducción oscilaría entre el 18 y el 29 por 100, y en algunas fases podría llegar al 40 por 100. Y ello a pesar de que los requerimientos del estudio de la FDIC estaban sobreestimados, porque tampoco aquí se corrigieron los sesgos alcistas apuntados reiteradamente en los QIS.

La conclusión de la FDIC fue que Basilea II iba a enfrentar a los reguladores norteamericanos con el dilema de debilitar su normativa prudencial, o ignorar las fórmulas de Basilea II, con lo que ello implicaría de desventaja comparativa en los mercados internacionales para sus bancos, que, según ese mismo

¹⁰⁹ Este estudio del BCBS, al igual que los anteriores, no proporcionó datos de todo el colectivo estudiado, sino sólo los datos de cinco subgrupos solapados, de modo que su agregación es imposible.

¹¹⁰ BCBS (2003e).

¹¹¹ El Comité, al compilar los resultados, eligió la variante (margen de intermediación, o activos) que diese menores requerimientos.

¹¹² FRENCH (2003). Este estudio estimó el impacto del método IRB para todos los bancos comerciales asegurados en la FDIC, partiendo de las pérdidas anuales experimentadas por los bancos a lo largo de los últimos diecinueve años en sus principales carteras de crédito. Esas pérdidas permitieron obtener unos valores para PD, que se introdujeron en las funciones de cálculo de las ponderaciones de Basilea II (versión CP3).

estudio, ya sufrían alguna¹¹³. Sus sugerencias fueron elevar y aplanar las funciones de cálculo de las ponderaciones, restándoles sensibilidad, e introducir en el Acuerdo un «suelo» en forma de un mínimo sobre activos no ponderados (la *leverage ratio* vigente en ese país) que proporcionaría seguridad al esquema.

VI. EL DOCUMENTO CONSULTIVO DE 2003 (CP3)

La tercera versión del documento consultivo apareció en abril de 2003¹¹⁴. Fue un documento más extenso (216 páginas, anexos incluidos) que el documento *principal* de 2001, pues incorporó las modificaciones que se habían ido diseñando a partir de CP2, y algunos elementos que en aquella ocasión figuraron en documentos de apoyo; pero esta vez ya no hubo documentos de apoyo. Eso redujo notablemente el volumen del material a leer pero no redujo la complejidad de la propuesta, porque el Comité no se decidió a podar las frondosidades de su árbol de alternativas y variantes, de sus listados de requerimientos cualitativos, y de sus minucias de detalle en temas de interés limitado.

No necesitamos hacer un análisis detallado de CP3, en parte porque ya conocemos las grandes líneas de casi todo su contenido, en parte porque mucho de su texto se incorporará a la versión final del Nuevo Acuerdo, que será descrita con detalle en la tercera parte de este libro. Básicamente, se trató de CP2 con las modificaciones de 2001 y 2002, más algunas precisiones técnicas, y la adición de un método avanzado para los riesgos procedentes de titulizaciones. Limitémonos, pues, a un rápido repaso de conjunto, deteniéndonos algo más en los aspectos que no conocemos.

CP3 no trajo nada nuevo en cuanto al ámbito de aplicación, fijado definitivamente en 2001. La definición de capital siguió sin revisarse. La solución del dilema pérdidas inesperadas o pérdidas esperadas se atacó de forma indirecta y parcial: la forma de introducir en el juego las provisiones generales excedentes, o no tenidas en cuenta en el capital complementario por otras razones, sería multiplicar su importe por 12,5 y restarlas de las masas de activos ponderados que las generan. Esa corrección solo afectó al método IRB.

Por lo que respecta al Pilar I, las casillas del **método estándar** habían pasado de las 4+1 del Acuerdo (0, 20, 50 y 100 por 100, más la muy específica del 10 por 100) a 5+3 (cinco casillas «generales», 0, 20, 50, 100 y 150 por 100, y tres «específicas», la del 10, otra del 35 por 100 para las hipotecas sobre viviendas, y una última, del 75 por 100, para ciertos créditos al por menor¹¹⁵). Los riesgos soberanos y con otros entes públicos, con bancos multilaterales de desarrollo, con otros bancos o empresas de inversión supervisadas, o con empresas, se distribuirían entre las cinco casillas generales, no entre las ocho (por eso hablamos de 5+3). Se desaprovechó la posibilidad de usar la nueva casilla 75 por 100 para afinar la distribución de *ratings* y salvar un bache quizás demasiado largo entre las casillas 50 y 100. La ponderación «penal» del 150 por 100 siguió reservada para calificaciones muy bajas, los créditos morosos sin provisión específica suficiente, y las acciones.

Por lo que respecta a las **mitigaciones** de riesgo, se mantuvieron los dos métodos y la lista de activos financieros elegibles como garantía, sin apenas variaciones. En el método amplio se respetó toda la

¹¹³ Los grandes bancos norteamericanos parecían estar más capitalizados que sus congéneres de otros países. El estudio de FDIC, usando datos de Fitch Bancscope y de *The Banker*, se limitó a la *leverage ratio*, calculada con el capital básico. La ratio era 4,12 por 100 para los cien bancos más grandes del mundo en 2002, pero la de los norteamericanos era 6,34 por 100 (sólo superada por Singapur). Francia, Alemania, Japón, Suiza u Holanda mostraban ratios inferiores al 4 por 100. Los bancos españoles dieron un relativamente elevado nivel de 5,07.

¹¹⁴ BCBS (2003c) (que aquí se cita como CP3) y (2003d).

¹¹⁵ Créditos rotatorios y líneas de crédito, tales como tarjetas y créditos personales, financiación de ventas a plazo, o facilidades a pequeñas empresas. Tenían que ser carteras muy diversificadas, en las que ningún prestatario individual excediese del 0,2 por 100 del total de la cartera, y ninguna posición superase el millón de euros.

teoría de los ajustes, ya sin factor w , se redujeron los *haircuts* de los activos peor tratados en 2001, y se admitió que quienes utilizaran modelos internos VAR para el riesgo de mercado pudiesen también calcular sus ajustes con métodos VAR; las *repo* con contrapartes privilegiados no sufrirían cortes de pelo. Por lo que respecta a los avales y derivados crediticios, se reescribieron, sin aligerarse, las condiciones impuestas a su reconocimiento como factores mitigantes; su tratamiento técnico se simplificó algo, desapareciendo también el factor w ; se amplió un poco el tipo de empresas cuyos avales se reconocen; la ponderación de la parte de riesgo cubierta sería la del suministrador de la garantía, en lugar del promedio ponderado de las del primer obligado y el suministrador de la garantía, un cambio de criterio de signo simplificador.

Pasando al **método IRB**, la clasificación de los riesgos en seis categorías de CP2 se había ido sustituyendo por una clasificación en cinco categorías principales con varias subcategorías. El Comité fue ahora muy cuidadoso en la delimitación de las categorías y subcategorías, dadas las consecuencias de la asignación de titulares de riesgo a una u otra. El cuadro de categorías quedó así:

- empresas, con un capítulo particular para las financiaciones especializadas dividido en cinco apartados: proyectos, grandes activos físicos, mercancías, inmuebles productivos, y activos inmobiliarios de alta volatilidad; la distinción entre los inmuebles normales y los inmuebles de alta volatilidad, tratados más severamente, es un asunto complicado que el Comité desvió a los supervisores nacionales;

- riesgos soberanos, una categoría que engloba a los bancos centrales, otros entes públicos que puedan tratarse como soberanos, los bancos multilaterales de desarrollo con ponderación nula en el método estándar; y tres organismos financieros internacionales muy particulares: el FMI, el BCE (un banco central sin soberano) y, no sorprendentemente, el BIS;

- bancos y sociedades de valores reguladas, incluyendo los demás bancos multilaterales de desarrollo y, en extraña mezcla, otros entes públicos que no encajasen en el apartado anterior¹¹⁶;

- crédito al por menor, con tres subcategorías: créditos para la adquisición de viviendas, pequeños créditos rotatorios cualificados, y resto; se definieron con cuidado las características de las dos primeras, que iban a recibir un trato especial; se mantuvo el principio de que estas carteras deben contener un gran número de posiciones individuales, pero se relajaron otros criterios institucionales, para permitir que los créditos a pequeñas empresas pudiesen tratarse como crédito al por menor;

- acciones, con una definición amplia de las mismas que no incluye como característica los derechos de votos.

Las carteras de efectos al cobro, una de las masas flotantes del balance bancario de difícil encaje olvidadas en CP2, no lo fueron esta vez. Podrían tratarse como operaciones al por menor siempre que se asegurase la diversificación de la masa de efectos, y la ausencia de implicación del banco en su generación. De lo contrario, se tratarían con la fórmula general, menos ventajosa.

El Comité, voluntarista, mantuvo que los bancos IRB deberían terminar aplicando este método a todo su negocio, y en su versión más avanzada. Para dar realidad a su deseo, estableció ahora que los bancos deberían elaborar, y acordar con los supervisores, planes sobre su futura progresión hacia el IRB avanzado, de la que sólo podrían exceptuarse algunas carteras o algunas unidades de negocio de escasa importancia. Las marchas atrás sólo se permitirían en circunstancias extraordinarias.

¹¹⁶ Esta asignación de entes públicos a la categoría bancos se tomó prestada del método estándar. Allí no plantea problemas técnicos, pero en el marco del método IRB tal vez lo haga: los entes públicos pueden encajar mal en los criterios de calificación interna establecidos para las entidades financieras que forman el componente principal de la categoría.

Tampoco en esta ocasión se rebajó el Comité a explicar el fundamento de sus complicadas fórmulas de cálculo de las ponderaciones, pero hizo explícito en ellas el papel de la correlación con la que se construyen las PDC. El valor de la correlación, distinto para cada categoría o subcategoría, resulta ser el principal elemento diferenciador de las distintas funciones de ponderación, pese al hecho innegable de que su basamento fáctico es bastante débil, no pasando de unas meras conjeturas supervisoras (con todas las posibilidades de manipulación que ello pone al alcance el constructor de las ecuaciones). Unas correlaciones más altas producen unos requerimientos de capital mayores, a igualdad de las demás cosas¹¹⁷. La relación entre ponderaciones y PD resulta creciente para los valores habituales de PD, pero el aumento va frenándose a medida que sube PD, por la forma de la función elegida, y por una influencia negativa de PD sobre las correlaciones, introducida en el modelo en base a la controvertida idea de que una PD alta lo es sobre todo por factores idiosincrásicos, mientras que una PD baja refleja mejor los factores externos a los que se refiere la correlación. Por supuesto, los requerimientos también aumentan con el aumento de LGD, en este caso linealmente¹¹⁸.

CP3 utilizó la misma fórmula básica y las mismas correlaciones para las empresas, los bancos y los riesgos soberanos¹¹⁹. Hubo algunas variantes:

— para las empresas pequeñas y medianas, con un volumen de ventas inferior a 50 millones de euros, se introdujo un ajuste convencional que reduce los requerimientos a medida que disminuye la dimensión media de las empresas;

— en el caso de las financiaciones especializadas de inmuebles de alta volatilidad (no en las restantes financiaciones especiales), se utilizaron unas correlaciones más altas que en los demás casos, lo que implica unos requerimientos de capital también más elevados.

Pero CP3 mantuvo también para las financiaciones especializadas el llamado «método básico», una alternativa aplicable cuando no se pudiese calcular PD: las operaciones se clasificarían en cinco tramos (fuerte, bueno, satisfactorio, débil e impago, uno más que en la propuesta de 2001), según una larga lista de criterios dados por el supervisor¹²⁰, aplicándoles a continuación un cuadro de ponderaciones que va del 75 al 625 por 100. Es una solución convencional del tipo de las usadas en el método estándar. El Comité zanjó posibles tentaciones de arbitraje regulador haciendo obligatorio el uso del método avanzado para los bancos IRB.

CP3 modificó las hipótesis supervisoras sobre LGD en el IRB básico. La hipótesis principal se redujo de 50 a 45 por 100, lo que supone una disminución del 10 por 100 en los requerimientos por los riesgos a los que se aplique, dado el impacto lineal de ese factor:

En el caso de los tres sectores del crédito al por menor, CP3 mantuvo el diseño conocido (IRB avanzado sin ajuste M), con unos juegos de correlaciones calibrados para producir unos requerimientos de

¹¹⁷ Sobre el papel de las correlaciones en las fórmulas, ver Cap. 10.V. En CP2 se había asignado a las correlaciones un valor fijo de 0,20, no expreso, sino implícito en los parámetros de la fórmula.

¹¹⁸ Para una exposición detallada, ver SAURINA y TRUCHARTE (2003).

¹¹⁹ La vida residual estándar para el ajuste M se bajó a 2,5 años.

¹²⁰ El Comité propuso una tabla de criterios *ad hoc* para cada tipo de financiaciones especializadas. Por ejemplo, en el caso de la financiación de proyectos, listó hasta veintinueve criterios (criterios de fortaleza financiera, de ambiente legal y político, de características de la transacción, de fortaleza del patrocinador, o sobre el paquete de garantías). Las gradaciones dentro de cada criterio son subjetivas: digamos como muestra que las diversas ratios financieras (uno de los criterios de fortaleza financiera) se gradúan en «fuertes con supuestos económicos muy sólidos», «buenas con supuestos económicos sólidos», «satisfactorias» y «débiles». Criterios así pueden generar discusiones interminables sobre la idoneidad de tal o cual calificación.

capital más reducidos que los de los sectores IRB genuinos¹²¹. En el caso de los créditos rotatorios la fórmula presentó una novedad ausente en los restantes casos: como se había aceptado la idea de que sus pérdidas esperadas quedan cubiertas por el margen de ingresos futuros, se permitió deducir de los requerimientos calculados según la fórmula (que, en principio, como de costumbre, cubriría pérdidas esperadas e inesperadas) un 75 por 100 de las pérdidas esperadas. En los créditos residenciales se impuso un «suelo» del 10 por 100 para los LGD que introdujesen los bancos en las fórmulas¹²².

¿Cómo se comparan todas esas fórmulas en términos de ponderaciones? Veámoslo para las tres PD seleccionadas, empleando la LGD supervisora de 45 por 100. Un riesgo empresarial ordinario con vida residual de dos años y medio da finalmente unas ponderaciones de 15, 97 y 352; esas ponderaciones bajan a 12, 78 y 304 en las PYME más pequeñas (ventas de 5 millones de euros) tratadas como empresas; y a 5, 53 y 192 si se tratan como sector minorista. La reducción de cargas para las PYME es considerable. Los créditos rotatorios cualificados reciben las ponderaciones más bajas (3, 30 y 108), gracias a la deducción de las tres cuartas partes de las pérdidas esperadas. Finalmente, las hipotecas residenciales muestran unas ponderaciones de 4, 62 y 365, comparativamente bajas en los tramos de menor riesgo de impago, pero no en los de riesgo alto. En el caso de los riesgos al por menor no residenciales, CP3 muestra cálculos alternativos con una LGD de 85 por 100 (una sugerencia de que las recuperaciones reales podrían ser peores de lo previsto en la hipótesis supervisora básica): esa cifra acerca notablemente las ponderaciones de las PYME a la situación de las empresas tratadas con IRB básico. En cambio, en el caso de los créditos residenciales el Comité maneja una alternativa más optimista, con LGD del 25 por 100, que rebaja las ponderaciones en la misma proporción¹²³.

En el cuadro 7.1 se resume la evolución, a lo largo del proceso de construcción del Nuevo Acuerdo, de las ponderaciones resultantes de la aplicación del método IRB para los tres valores de PD seleccionados. Adelantando acontecimientos, se han añadido las ponderaciones definitivas resultantes del Nuevo Acuerdo, aunque la comparabilidad de estas últimas resulta enturbiada por cambios de última hora en la composición del capital. Este cuadro muestra claramente las sucesivas reducciones de los requerimientos resultantes del planteamiento IRB a lo largo de los tres años que separan CP2, la primera exposición pública de ese método, y el texto definitivo. La actitud acomodaticia del Comité, que es evidente, debe atribuirse en parte a la desorientación producida por los primeros QIS, a la presión tanto de las entidades que colaboraron con él como de diversos intereses nacionales o sectoriales, y a la inseguridad que inevitablemente producen unos esquemas nuevos no contrastados con la experiencia y que se estaban construyendo con mas imaginación que datos.

Nos resta por ver el tratamiento IRB de las acciones de la cartera bancaria. CP3 mantuvo, a elección de los supervisores, el planteamiento simple, la valoración con modelos VAR, y el planteamiento PD/LGD, pero en todos los casos flexibilizó sus criterios.

El método simple se hizo en verdad simple: ponderación del 300 por 100 para las acciones negociadas en un mercado de valores reconocido, y del 400 por 100 en los demás casos, cifras ciertamente elevadas, aunque menos extremas que las avanzadas en 2001. En el método de los modelos internos desapareció el multiplicador 1,3, apareciendo en cambio unos suelos «simples» del 200 y 300 por 100. En cuanto al método PD/LGD, la fórmula IRB a utilizar sería la general de las empresas, pero con una LGD de 90 por 100, un vencimiento residual convencional de 5 años para el ajuste M, y un factor multiplicador de 1,5 si el banco no posee deudas de la empresa; estas hipótesis, rigurosas, se completaron con unos suelos

¹²¹ En los riesgos residenciales se fijó una correlación relativamente alta alto en comparación con otros sectores, por suponer que el factor de referencia, en este caso el valor de las garantías, debe mostrar una (relativamente) mayor correlación con el riesgo que la de los otros sectores con sus factores de referencia, mas generales; eso se compensó con la aceptación implícita de LGD muy bajas.

¹²² Para un comentario de esta propuesta, ver ALLEN, DELONG y SAUNDERS (2004), págs. 729-733.

¹²³ Para una crítica del esquema de ponderaciones IRB en CP3 ver KUPIEC (2003).

Cuadro 7.1.

EVOLUCIEN DE LAS PONDERACIONES IRB			
PD (en porcentaje)	0,03	1	20
CP2 (LGD 50 por 100)			
Empresas	14	125	625
Sector minorista	6	64	479
CP2 modificado (LGD 50 por 100)			
Empresas	18	100	375
Vivienda	5	69	406
Resto sector minorista	5	53	133
CP3 (LGD 45 por 100)			
Empresas	15	97	352
PYME (fórmula empresas)	12	78	304
PYME (fórmula minorista)	5	53	193
Créditos rotatorios	3	30	108
Vivienda	4	62	365
Nuevo Acuerdo (LGD 45 por 100)			
Empresas	14	92	238
PYME (fórmula empresas)	11	72	188
PYME (fórmula minorista)	4	46	100
Créditos rotatorios	1	17	118
Vivienda	4	56	253

Fuente: Elaboración propia sobre datos del BCBS. Porcentajes redondeados.

de 100 por 100 para ciertas inversiones a largo plazo, de 200 por 100 para las demás acciones cotizadas, y de 300 por 100 para las restantes acciones¹²⁴.

El desequilibrio entre el impacto de los diversos métodos IRB en oferta detectado en la propuesta de 2001 se atenuó, pero no el desequilibrio entre cualquiera de ellos y el método estándar. Pero el Comité también salió al paso de posibles arbitrajes reguladores imponiendo el planteamiento IRB siempre que un banco haya empezado a utilizar ese planteamiento en cualquier otra clase de activo, o, a criterio de los supervisores nacionales, si la cartera de acciones presenta una gran importancia relativa. En cambio, las carteras de escasa importancia y ciertas carteras peculiares que parecen responder a intereses nacionales muy concretos podrían seguir tratándose con el cómodo método estándar¹²⁵.

¹²⁴ Ver Cap. 10.V.5.

¹²⁵ Esas carteras peculiares serían: a) las acciones de entidades con deudas ponderables al 0 por 100 en el método estándar; y b) las acciones de ciertos sectores que los países quisieran promover mediante la participación de los bancos en su capital de riesgo. El primer caso es un supuesto raro: antes a los que la legislación nacional concede la ponderación de riesgo soberano, pero parte de cuyo capital es poseído por los bancos. En cuanto al segundo, son inversiones sometidas a programas legislativos que, se supone, implican cierta vigilancia de las autoridades; esa tutela no borra la impresión de que hubo una concesión de la política prudencial a las políticas nacionales de control selectivo.

El último tema a considerar en relación con el riesgo de crédito es el tratamiento de las **titulizaciones**, que habían sido objeto de intenso debate tras la publicación de CP2, aunque las ideas barajadas entonces¹²⁶ no alcanzaran a analizarse en los QIS. CP3 le dedicó una veintena larga de páginas, el triple de espacio que CP2. El Comité se permitió en este capítulo un nivel de detalle y complejidad sorprendente; otra cosa es que atinara en sus propuestas. En todo caso, siguió trasluciéndose la tensión entre el viejo objetivo supervisor de no permitir reducciones espurias del riesgo de crédito, y el objetivo bancario, también secundado por Basilea, de lograr un amplio reconocimiento de esta forma de movilización del riesgo crediticio, favoreciéndola con unos requerimientos de capital suficientemente flexibles.

En CP3 no se trataron de forma separada, sino simultánea, los roles de los bancos originadores, patrocinadores e inversores, para evitar diferencias inadvertidas de trato. Se mantuvieron dos ideas centrales: sólo se aceptarían titulizaciones que cumplan una serie de requerimientos (*clean break*), sin los cuales los riesgos se considerarían no salidos de la cartera del originador; y los apoyos que supongan explícita o implícitamente la asunción en primera línea de las pérdidas de la cartera titulizada se deducirían del capital. Se mantuvo asimismo un método estándar con ponderaciones basadas en calificaciones externas (incluso *ratings* a corto plazo, no considerados en CP2), con una gama de ponderaciones que va de 20 a 350 para las calificaciones ordinarias, y de 20 a 100 para las calificaciones a corto. Se añadió la eventualidad de que los riesgos sobre una titulización pudiesen beneficiarse de mitigaciones (garantías pignoratias, derivados crediticios), y se reguló con gran minuciosidad el asunto de los compromisos de amortización anticipada.

CP3 desarrolló el método avanzado para las posiciones de titulización y para sus facilidades de liquidez, sólo mencionado en el anterior documento consultivo. Este método se reservó para los bancos que apliquen IRB a la categoría de riesgos titulizados; para ellos sería obligatorio. Se ofrecieron dos variantes, de aplicación no opcional. La primera variante se basa en las calificaciones¹²⁷ de los títulos. No es un verdadero método IRB, sino un método convencional que el Comité denominó RBA (por *rating based approach*): se aplican unos vectores convencionales de ponderaciones a los activos clasificados según sus *ratings*, distribuidos en diez clases si se trata de *ratings* a largo, y en cuatro si son a corto; y no un solo vector sino tres, según la granularidad de la masa titulizada y el nivel de subordinación de las posiciones a ponderar. Las ponderaciones para los *ratings* a largo irían de 20 a 650 en el caso menos granularizado, y de 7 a 650 en el más granularizado. Lo que suscita dos comentarios. Primero, este grado de detalle no guarda proporción con los mucho más simples cuadros de ponderaciones que se aplican a las carteras bancarias principales; el Comité, cicatero en la ampliación del cuadro de ponderaciones del método estándar general, abrió la mano al casuismo que le proponían los especialistas de la titulización. Segundo, existe una falta de coordinación entre las ponderaciones del método estándar normal para posiciones de titulización y el método convencional RBA, inexplicada y poco explicable, pues ambos usan la misma base, las calificaciones externas.

La segunda variante recibió la denominación de «fórmula supervisora», o SF. En este caso, se aplicó una complicada fórmula que utiliza, entre otras cosas, la función de distribución beta, no la normal; otra caja negra, pues el Comité tampoco explicó su derivación. Los factores a introducir en ella serían los requerimientos de capital de la masa titulizada aplicando a esta el método IRB (KIRB en la jerga de Basilea), el nivel de refuerzos crediticios del tramo cuyo cargo de capital se busca, la dimensión de ese tramo respecto de aquella masa, el número de riesgos individuales de la masa, y la LGD media ponderada de la masa titulizada.

¹²⁶ BCSB (2001j). Se trata de un auténtico documento de trabajo, no de una propuesta a consulta: contiene tantas preguntas como sugerencias.

¹²⁷ *Ratings* externos, pero también *ratings* inferidos, que se pueden otorgar a un título que carezca de *rating* externo pero que sea *senior* respecto de otro que sí lo tiene.

En el cálculo de los requerimientos de capital por **riesgo operacional** el Comité mantuvo sus posiciones, a pesar de las críticas académicas y de las quejas del sector. El coeficiente a aplicar en el método básico se concretó en el 15 por 100 de la base, siendo ésta la media de los ingresos brutos de los últimos tres años. El vector de coeficientes a aplicar en el método estándar se movió entre 12 y 18 por 100, siendo la base, de nuevo, el ingreso bruto de las ocho líneas de negocio consideradas¹²⁸. Tanto el método básico como el estándar se calibraron para producir un recargo del orden del 12 por 100 sobre los requerimientos de capital en un banco típico. Ya no se mencionó ninguna prima para los bancos IRB.

La mayor novedad a reseñar es la buena disposición que mostró el Comité para acoger métodos avanzados, AMA, a pesar del rigor formal de los criterios cualitativos y cuantitativos que los bancos deberán satisfacer para poder aplicarlos, y de exigir un año de utilización efectiva antes de darles reconocimiento supervisor. En el marco de un AMA, y sólo en él, se aceptaron mitigaciones de riesgo, esto es, seguros (hasta el 20 por 100 del requerimiento total por riesgo operacional, y con un condicionado muy receloso). Se aceptó el uso parcial de métodos avanzados (limitados, por ejemplo, a algunas zonas geográficas, entidades del grupo, o líneas de negocio).

CP3 se preocupó ya de los **problemas de transición**. Los bancos que se acogiesen a los métodos avanzados (IRB para el riesgo de crédito, AMA para el operacional) deberían calcular, además, sus requerimientos según el Acuerdo de 1988; estos generarían un suelo para los requerimientos según los nuevos métodos, que no podrán bajar del 90 por 100 de ese cálculo paralelo durante el primer año de aplicación, y del 80 por 100 durante el segundo; desapareció el suelo específico para el método AMA. El Comité se reservó el derecho de extender ese periodo transitorio más allá de 2008 si surgiesen problemas (cuya naturaleza no especificó).

CP3 no trajo novedad alguna por lo que respecta al cuerpo central del **Pilar 2**. Pero ese capítulo lleva una última sección sobre cuestiones especiales que deben vigilar los supervisores en sus trabajos de revisión, y ahí acumuló el Comité muchas cosas, empezando por varios temas a los que había tenido que renunciar en el Pilar 1: el riesgo de interés en la cartera bancaria, la concentración de riesgos, el riesgo residual cuando hay mitigaciones de riesgo. También alertó a los supervisores nacionales en los temas nuevos, para él obsesivos, como eran el riesgo operacional o las titulizaciones. Evidentemente, no podía proponer requerimientos concretos, pues de haberlos hubiesen debido figurar en el Pilar 1. Recordó, más bien, aspectos de la gestión y control del riesgo, o de los requisitos de los planteamientos avanzados, que por alguna razón conviene vigilar con especial cuidado, según el Comité. Habrá que ver si la experiencia supervisora confirma esas prioridades o dibuja con el tiempo una lista diferente de preocupaciones. En cualquier caso, los bancos seguían viendo esas recomendaciones bajo una luz inquietante, al asociarlas con la posibilidad de determinar unos requerimientos de capital más elevados en la revisión supervisora, sin otra guía efectiva que el criterio de los supervisores. CP3 no hizo nada para disipar esos temores.

En cambio, el Comité sí llevó a cabo en CP3 una revisión importante del **Pilar 3**. La masa de datos a revelar se sometió a una poda profunda, desapareciendo la categoría de las informaciones suplementarias. Se dio máxima flexibilidad a la forma de publicar los datos. En esa búsqueda de flexibilidad se prescindió también de alguna cautela solicitada desde el mundo contable, como la de que todos los datos publicados se sometían a una auditoría formal.

El plan del Comité al publicar CP3 era finalizar y lanzar el Nuevo Acuerdo medio año después, en el cuarto trimestre del año 2003, y abrir un periodo de puesta en práctica que terminaría a fines de

¹²⁸ Como alternativa, y a discreción de los supervisores nacionales, se abrió una variante: para dos de esas líneas (banca al por menor y banca comercial) el ingreso bruto podrá reemplazarse por un 3,5 por 100 del valor de los préstamos y anticipos de esas actividades, una fórmula rudimentaria y convencional para calcular unos hipotéticos ingresos netos «normalizados».

2006. Los países del G10 se comprometerían a trasladarlo a sus regulaciones nacionales y darle entrada en vigor dentro de ese calendario. Aunque ya se preveía que durante el resto del año y durante el periodo de implementación podrían producirse ajustes o interpretaciones del Nuevo Acuerdo. Los motivos eran muchos: completar algunas cuestiones menores todavía no tratadas, superar inconsistencias entre las diversas alternativas ofrecidas, reflejar la experiencia que se fuese ganando al empezar a poner en práctica las ideas, o dar respuesta a nuevos desarrollos aparecidos en los mercados o en las prácticas de gestión de los riesgos.

Una vez más, y a pesar de sus planteamientos más flexibles, el nuevo calendario tampoco se pudo cumplir:

VII. LAS RESPUESTAS A CP3

CP3 todavía era un documento consultivo. El Comité abrió un periodo de consulta de tres meses, que terminaba a fin de julio de 2003. Recibió y publicó unas ciento noventa respuestas. Veamos los comentarios más reiterados o más interesantes¹²⁹.

Se siguió denunciando animosamente la **complejidad y extensión** de la propuesta, manifestada en demasiadas opciones, demasiados requisitos y demasiados detalles. No era una cuestión meramente formal. Tendría consecuencias importantes para la implementación de Basilea: su asimilación por los bancos poco sofisticados o con menos recursos sería difícil. Revelaba un exceso de ordenancismo: algunos (no todos) hubiesen preferido un planteamiento basado más en principios que en prescripciones. El punto máximo de la complejidad se alcanza en el tratamiento de las titulizaciones y en las mitigaciones de riesgo; se pidieron simplificaciones y en ese último tema muchos propusieron que sólo se retuviese el método amplio.

Los comentaristas denunciaron un extenso capítulo de **inconsistencias**. Se señalaron dos tipos de inconsistencias. Por una parte, las diferentes alternativas propuestas para un mismo elemento de riesgo producen requerimientos diferentes. Hasta cierto punto eso es inevitable y, en algunos casos, incluso fue algo buscado por el Comité, que quería atraer a las entidades hacia métodos que consideraba mejores, premiándolos con unos requerimientos inferiores. Pero no es natural que las diferencias sean excesivas, ni que se produzcan por accidente o por imprevisión. Se detectaron inconsistencias de ese tipo, por ejemplo, entre los diferentes métodos aplicables a las acciones y a las mitigaciones, o entre los requerimientos impuestos a una masa de riesgos y los de las posiciones de titulización de esa misma masa de riesgos.

Por otra parte, están las inconsistencias entre los pretendidos objetivos evolutivos del Comité y lo que realmente ofrecen las alternativas. A veces las más avanzadas, sometidas a unos requerimientos más incómodos y a unos controles más severos, no traían ningún premio, sino sólo inconvenientes para los bancos. Es el caso del método estándar del riesgo operacional en comparación con el método básico, algo denunciado masivamente. También podía suceder que el coste y esfuerzos necesarios para aplicar métodos intermedios bloqueasen la evolución hacia métodos superiores: el IRB básico frente al IRB avanzado, o el propio planteamiento IRB frente a los modelos internos, cuyo pronto reconocimiento pidieron algunos comentaristas. Se dijo que esto podía convertir a Basilea II no en una etapa, sino en un escollo en el camino del progreso de la gestión bancaria¹³⁰.

¹²⁹ El siguiente resumen se basa en una amplia muestra de contestaciones a CP3, que incluye todas las de instituciones internacionales, autoridades supervisoras, entidades de calificación y asociaciones bancarias, y una selección de las de entidades bancarias.

¹³⁰ Ver Cap. 17.II.

Por lo que respecta al **calibrado general** de la propuesta, hubo división de opiniones. Los comentaristas que no tendrían que cumplir los requerimientos (organismos supervisores, instituciones financieras internacionales, agencias de calificación, comentaristas del mundo académico) consideraron que la propuesta iba a producir una peligrosa reducción de los requerimientos globales. Ello iría en detrimento de la seguridad del sistema. Además, esa laxitud podría generar un aumento indeseable de la oferta de financiación en ciertas categorías de riesgo que se habrían «abaratado» demasiado, tales como el crédito al por menor o el crédito residencial (con la posible generación de un *boom* inmobiliario¹³¹). Algunos apoyaron sus argumentos en la constatación de prácticas del mercado más severas que las incorporadas a la propuesta como supuestos supervisores.

En cambio, quienes sí tendrían que cumplirlos, los bancos, fueron de la opinión contraria. Se aferraban a los dudosos resultados de los QIS, cuyos probables sesgos al alza rebatían, y cuando no les bastaba el supuesto efecto directo de los nuevos requerimientos, afirmaban que los excedentes impuestos en el proceso de revisión supervisora implicarían unos requerimientos más severos que los del Acuerdo. Por otro lado, y ahí contaban quizás con algún argumento puntual más sólido, entendían que el Comité había introducido algunos supuestos muy rigurosos en sus métodos: LGD demasiado elevadas, contrarias a la percepción del mercado, en categorías como los riesgos soberanos, los riesgos interbancarios, el crédito residencial (el clamor contra el suelo del 10 por 100 para la LGD de ese renglón fue general, aunque los hechos pronto desautorizarían las protestas), o los bonos de titulación no subordinados; o una política de deducciones demasiado recelosa en las titulaciones; o una actitud excesivamente cicatera en el reconocimiento de los seguros contra el riesgo operacional, que no deberían restringirse a los AMA ni limitarse con el techo del 20 por 100 (otro clamor general). Si los comentaristas del grupo anterior veían peligros en el aumento excesivo de ciertas financiaciones, los bancos denunciaban peligros de signo opuesto: las titulaciones resultarían indebidamente frenadas¹³², y lo mismo sucedería con las participaciones accionariales (una importante vía de fomento del desarrollo de las empresas fuera del mundo anglosajón) o con las financiaciones a países emergentes.

Enlazando con las posturas contra el conservadurismo de Basilea, hubo muchas **demandas de flexibilización** de aspectos cualitativos del Pilar I. La definición de impago se consideró excesivamente rígida, y debería sustituirse por la que preconizaran las prácticas internas de los bancos, para facilitar la implantación del método IRB. Se pidió que se alargara el plazo que define a un riesgo interbancario como a corto plazo en el método estándar. Los criterios para incluir operaciones en las categorías privilegiadas (crédito al por menor, créditos rotatorios) se antojaron demasiado rigurosos. Se pidió un más amplio reconocimiento de las garantías reales, relativamente maltratadas frente a las financieras, alegándose que, de lo contrario, se estaría desanimando lo que en definitiva es una buena gestión mitigadora. Se solicitó que la casilla 75 por 100 del método estándar se utilizase para lograr un reparto más afinado de las operaciones con *rating* externo. Se pidió una flexibilización del ajuste M, acomodándolo a la experiencia interna; también hubo quien pidió su supresión, pues la vida residual es una magnitud manipulable por los bancos. Se abogó por una mayor flexibilidad en los métodos de estimación de los parámetros, especialmente la LGD (insuficientemente explicados por el Comité). Se solicitó la posibilidad de hacer uso parcial o limitado de los modelos IRB.

Algunos comentaristas directamente implicados hicieron notar el efecto negativo que la reforma iba a tener para los **países emergentes** o subdesarrollados; podían apoyarse en una extensa lite-

¹³¹ Pero las ponderaciones del no nato Nuevo Acuerdo obviamente no pudieron ser culpables de los *booms* inmobiliarios ya iniciados en varios países en 2003, al margen del tanto de culpa que pueda corresponder al viejo Acuerdo por su laxo tratamiento de las titulaciones.

¹³² Siete foros de la industria de las titulaciones remitieron al Comité, en julio de 2003, un extenso informe conjunto en el que criticaron por demasiado onerosas las ponderaciones IRB y otros muchos extremos de la propuesta de CP3, que consideraban muy restrictiva, y demandaron mayor «flexibilidad».

ratura académica. Posiblemente, los flujos de financiación hacia esas economías se resentirían, al tiempo que iba a resultar muy improbable que sus bancos (incluso los bancos extranjeros hospedados en ellas) pudiesen beneficiarse de los métodos avanzados. Los grandes bancos internacionales activos en esas áreas (los *global players*) no verían reconocidas las posibilidades de diversificación de riesgos, y podrían retraer su actividad en esas áreas, un caso particular de un problema más general de la reforma, que podría acentuar la especialización de los bancos.

Pero los organismos financieros internacionales, con larga experiencia en esos países, reiteraron sus advertencias de signo opuesto: recordaron los problemas de los países *dolarizados* en relación con el riesgo de cambio y de impago de los créditos internos en moneda extranjera (la crisis argentina del corralito era muy reciente), así como los peligros de los riesgos soberanos, sugiriendo en esos y otros casos soluciones más rigurosas. Algunos analistas apuntaron más tarde que las ponderaciones estándar, ajustadas a la experiencia de los países del Comité, resultarían insuficientes en otros ámbitos geográficos¹³³.

El **riesgo operacional** siguió suscitando un resignado rechazo. Además de señalarse la ya apuntada inconsistencia de los métodos, se recordó la falta de fundamento de los indicadores escogidos por el Comité, y se alertó sobre las incertidumbres que pesan sobre los nunca probados AMA, especialmente en los sucesos de muy baja frecuencia pero muy elevada capacidad de daño (por ejemplo, grandes fraudes tipo Barings). Aunque el tono general de los comentarios bancarios en el asunto de los AMA iba más bien en el sentido de pedir que se facilitase su pronto uso (que fuese verdad la «flexibilidad sin precedentes» prometida por el Comité), porque muchos bancos, y por supuesto los más sofisticados, veían en ellos la forma más efectiva de escapar del rigor de esta nueva carga supervisora. También se recordó que las interrupciones siguientes al atentado de las Torres Gemelas de Nueva York, un importante evento operacional, se habían logrado resolver con éxito sin tener que apelar al capital.

No hubo demasiadas referencias en los comentarios al **sustrato conceptual** de las propuestas. Las fórmulas del método IRB parecían aceptarse como cajas negras de las que sólo interesa el resultado final. Era una actitud profesional bastante razonable, vista la facilidad con la que los recalibrados las estaban acomodando a cambios de objetivos de motivación más política que prudencial. No obstante, en el plano teórico algunos comentarios rechazaron las referencias a niveles de confianza hechas por el Comité, probablemente para evitar una prematura fijación supervisora de esos niveles y dejar así el campo más abierto para los futuros modelos internos de crédito. En todo caso, se hizo notar que los niveles de confianza (99,9 por 100) preconizados por el Comité parecían demasiado elevados para todos los bancos en todos los países, y que la aplicación de IRB a economías emergentes podría requerir posturas más tolerantes al riesgo¹³⁴. Se imputó también al modelo IRB su cuota de culpa en la falta de diversificación potencial del sistema. Hubo quien, en consonancia con las críticas académicas, discutió la relación negativa entre las correlaciones internas de la cartera y PD utilizada por el Comité; aunque éste fue un comentario aislado, porque la falta de relación, o una relación positiva, aumenta la pendiente, esto es, la sensibilidad de las ecuaciones de ponderación (como sucedía ya en la ecuación de las hipotecas residenciales), algo que pocos deseaban a estas alturas del proceso.

Una línea crítica curiosamente casi ausente en el paquete de comentarios a CP3, a diferencia de lo sucedido con CP2, fue la petición de que los requerimientos se ajustasen a las pérdidas inesperadas, excluyendo las esperadas. La solución parcial dada por el Comité a esta cuestión parecía cerrar el tema, o al menos hacía inútil la discusión: ¿para qué tratar de convencer a quien se decía convencido y, no obstante,

¹³³ Por ejemplo, la ponderación de 35 por 100 aplicada al crédito residencial en el caso de los países asiáticos. Véase FITCH-RATINGS (2005).

¹³⁴ Pero el Comité pronto aclararía que su política no incluía aplicar los métodos avanzados en circunstancias inadecuadas. Ver Cap. 14.I.

se empecinaba en sus planteamientos originales? No obstante, el IIF recordó que la solución propuesta era una solución incompleta. Pero la falta de comentarios no quiere decir que la banca y los teóricos estuviesen de acuerdo con el Comité. Visto lo que luego pasaría, hay que pensar que este combate se estaba librando entre bastidores.

La **prociclicidad** siguió preocupando a muchos comentaristas. Las líneas de acción que recomendaban ahora, tras los ajustes introducidos por el Comité en CP3, eran, primero, el reconocimiento de las provisiones dinámicas, que Basilea y las autoridades supervisoras nacionales deberían defender ante el IASB y las autoridades contables; y segundo, un seguimiento del tema durante el periodo de implementación, tal vez con nuevos QIS, con posibles recalibrados en caso de que esos ejercicios lo aconsejaran. Hubo voces discrepantes sobre la utilidad de los *stress test*, en este problema y en general, voces aisladas porque es osado apartarse de la sabiduría convencional.

Acercándose ya el momento de la puesta en práctica del Nuevo Acuerdo, las cuestiones de **implementación** ocuparon un lugar prominente en los comentarios. Se señalaron, por supuesto, las dificultades técnicas y administrativas para ajustarse a los nuevos métodos, y se pidieron plazos más dilatados o flexibles. Se recordó que la adaptación a los Principios Básicos, no completada en muchos países, era una tarea previa y más prioritaria que la revisión del coeficiente de solvencia. Y se pidió, con éxito, que el Nuevo Acuerdo no se incorporase por el momento a los Principios Básicos.

Pero el grueso de las preocupaciones sobre implementación se centró en posibles diferencias de tratamiento que produjesen una **desnivelación del terreno de juego**. Éste quedaba ya, en opinión de muchos comentarios, peligrosamente desnivelado por la distinta incidencia de los métodos alternativos ofrecidos por la propuesta, tanto para el riesgo de crédito como para el riesgo operacional. Se podía desnivelar más como consecuencia de las numerosas remisiones de temas del Pilar 1 a la decisión de las autoridades nacionales que había en CP3. Y se agravaba, finalmente, por las posibles diferencias de criterio de esas autoridades en la interpretación y aplicación del Pilar 2. Tampoco se pasó por alto la eventualidad de que algún país usase sus facultades discrecionales para lograr ventajas competitivas para «sus» bancos. Fueron muchas las voces solicitando una aplicación internacional homogénea de Basilea II. La solución pedía un esfuerzo de coordinación internacional, tanto en general como para evitar que una entidad con actividad en varios países tuviese que aplicar localmente metodologías diferentes, o someterse a criterios distintos; esto último se refería sobre todo a los métodos avanzados.

Los temores suscitados por la falta de definición de la **revisión supervisora** no se habían acallado; CP3 aumentó la carga de temas remitidos al Pilar 2 y no hizo nada por mejorar, concretar o aclarar los criterios aplicables. La exigencia de que los niveles reales de cada banco excediesen *de facto* de los requerimientos mínimos se entendía como una elevación encubierta y aleatoria de los mínimos legales. Algunos pidieron que tal criterio no fuese una obligación universal, otros, que no se aplicase a los bancos IRB, y hubo quien solicitó su supresión. En todo caso, se pedía que los requerimientos individualizados no fuesen objeto de publicación en el Pilar 3.

Tras los recortes aplicados al **Pilar 3**, este tema mereció pocos comentarios. Hubo, por supuesto, quien aún consideró excesivo el detalle solicitado, pero hubo también quien pidió más informaciones. Quien dijo que se había debilitado excesivamente el recurso a la disciplina de mercado, quien aclaró que la falta de homogeneidad de la información proporcionada (de banco a banco, de país a país) haría inútil el esfuerzo, quien recordó que el público general tendría escaso acceso a unos datos que, de todas formas, más bien le confundirían que le ilustrarían, o quien volvió a pedir que la información publicada fuese siempre, y solo, información previamente auditada. Pero, en conjunto, el tema de la transparencia ya había dejado de preocupar al sector bancario.

VIII. UNA SORPRESA DE LAS AUTORIDADES NORTEAMERICANAS

A pesar de tanta crítica, parecía en julio de 2003 que el final del proceso de elaboración del Nuevo Acuerdo estaba próximo. Retrocedamos unos meses. En una intervención de principios de ese año, William McDonough, todavía presidente del Comité y por tanto *insider* autorizado, se había permitido recordar al respecto un adagio chino que dice que en un viaje de cien leguas, cuando has hecho noventa leguas estás todavía a mitad del camino¹³⁵. Tenía motivos para decirlo, pues fueron precisamente las autoridades supervisoras norteamericanas las que iban a plantear nuevos problemas en relación con la terminación y aplicación del Nuevo Acuerdo. La Reserva Federal había sido en su día la gran impulsora de la revisión de Basilea I, cuyos defectos e inadecuaciones expuso con dureza, dando valor de gran problema general a lo que eran sobre todo inconvenientes para la banca técnicamente más avanzada. Pero los supervisores norteamericanos, con amplias facultades delegadas del poder legislativo para regular en estas materias, las han de ejercer a través de un elaborado proceso de consulta con la banca. Y si la reforma iba en la línea general deseada por la gran banca, por mucho que ésta discrepase en los detalles, en cambio no era bien vista por los miles de pequeños bancos locales que constituyen la otra cara del sistema bancario norteamericano. Esto no era nuevo: lo sabían los supervisores desde que se publicó CPI, cuando consultaron a sus asociaciones bancarias sobre la eventualidad de una versión simplificada de Basilea II ajustada a sus características, y la reacción fue cerradamente negativa, por razones de coste y de complejidad.

Como es sabido, la autoridad supervisora norteamericana comprende no una, sino muchas voces, que no se han mostrado unánimes ante la reforma. Ya hemos visto que la FDIC (una autoridad más preocupada por la gran masa de pequeños bancos que por la banca sofisticada) albergaba grandes dudas sobre el impacto global de la propuesta y el cumplimiento del objetivo de mantener el nivel general de requerimientos del sistema. Por ello, abogaba por la incorporación a la misma de la ratio de capital sobre balance no ponderado, una idea en desacuerdo radical con el propósito de Basilea de reforzar la sensibilidad al riesgo del coeficiente, y desaparecida de la práctica europea; en todo caso, la FDIC consideraba esencial su mantenimiento en EE.UU.¹³⁶. Por su parte, la OCC compartía las dudas de muchos sobre el tratamiento del riesgo operacional, y temía que la propuesta pudiese enganchar a las entidades a un modelo aparentemente moderno pero que pronto podía quedar desfasado por los avances técnicos. Esas y otras diferencias salieron a la luz en sendas sesiones de investigación sobre Basilea II de comités o subcomités de la Cámara de Representantes y del Senado, que tuvieron lugar en febrero y junio de 2003; los presidentes de los comités bancarios o financieros del Senado y de la Cámara de Representantes, Selby y Oxley, manifestaron públicamente sus preocupaciones sobre un proyecto tan controvertido, en el que las agencias supervisoras mostraban posiciones divergentes¹³⁷.

Sea para acomodar la regulación nacional a las pretensiones de las diferentes clases de bancos, sea para reducir las tensiones entre las autoridades supervisoras, sea para evitar una posible intervención del poder legislativo, los supervisores norteamericanos optaron por una peculiar forma de aplicar Basilea II en su país. Su intención, manifestada en el verano de 2003, era a) exigir de oficio la versión IRB avanzada, y métodos AMA, a sus organizaciones bancarias con activos totales superiores a 250.000 millones de dólares, o con riesgos exteriores superiores a 10.000 millones (una decena de organizaciones bancarias); a ese primer bloque podrán incorporarse los bancos que lo solicitaran, y demostraran tener el nivel

¹³⁵ McDONOUGH (2003).

¹³⁶ POWELL (2004). Para el Presidente de la FDIC, el capital económico era una «construcción estadística» cuya «estimación implica necesariamente supuestos simplificadores, cierto grado de confianza en datos históricos, y un estrechamiento del alcance del análisis». También discutió la propiedad de incluir elementos de deuda tales como subordinadas e híbridos en el numerador de la ratio.

¹³⁷ US House of Representatives, Sub-Committee on Domestic and International Monetary Policy, «*The New Basel Accord. Sound Regulation or Crushing Complexity?*» (Hearings), 27 de febrero de 2003; US Senate, Committee on Banking, Housing and Urban Affairs, 18 de junio de 2003; US House of Representatives, Sub-Committee on Financial Institutions and Consumer Credit, 19 de junio de 2003.

técnico y organizativo requerido (quizás otra decena); y b) seguir aplicando a todas las demás entidades bancarias (varios miles) la regulación anterior, sin modificaciones de ningún tipo¹³⁸. Las autoridades americanas destacaron que las organizaciones bancarias a las que se aplicaría Basilea II, aunque pocas en número, suponen dos tercios de los activos del sistema bancario del país, y la práctica totalidad de sus riesgos internacionales. La idea no era nueva. En sus comentarios a CP2 (junio de 2001) la American Banker Association ya había pedido que sólo se aplicase el Nuevo Acuerdo a los bancos más grandes. Por tanto, el modelo estándar, el IRB básico, o los métodos simples de cálculo del riesgo operacional, simplemente no existirían en los Estados Unidos.

En agosto de 2003 las agencias supervisoras norteamericanas publicaron su avance de propuesta de modificación (ANPR¹³⁹) de la reglamentación de la solvencia bancaria, que se sometió a consulta de la banca, anunciando al mismo tiempo el correspondiente estudio de impacto cuantitativo. La diferencia más importante entre ANPR y CP3 es, precisamente, el alcance de su aplicación, que se restringiría en los EE.UU. en la línea indicada. La nutrida delegación norteamericana en el Comité de Basilea no podría dar su aprobación a un Nuevo Acuerdo hasta no completar esas consultas, lo cual canceló automáticamente la esperanza de cerrarlo, según el calendario del Comité, en 2003. Las contestaciones de la banca americana a la ANPR mostraron, entre otras cosas, una fuerte oposición a la incorporación del riesgo operacional al Pilar I. En particular, el debate sobre las pérdidas inesperadas *versus* pérdidas esperadas, no cerrado, se trasladó a ese terreno: el componente esperado del riesgo operacional se combate, en opinión de los bancos, con diversas medidas incorporadas a los costes operacionales anuales, y no debería ser objeto de cobertura con capital.

La opción de los supervisores norteamericanos no calmó los recelos de su banca pequeña. Ésta temía que los grandes bancos se beneficiasen de la reducción de requerimientos de capital resultante de la aplicación de los métodos avanzados, mejorando su capacidad para competir. Las autoridades supervisoras del país se esforzaron en demostrar que la aplicación parcial del Acuerdo no sería una fuente de desigualdad competitiva interna, con éxito relativo: los análisis de la Reserva Federal mostraban que la opción adoptada por los supervisores norteamericanos no produciría una desventaja competitiva demasiado significativa para los pequeños bancos locales, dadas sus diferentes clientelas, pero sí para los bancos medianos o grandes que no pudieran o no quisieran aplicar los métodos avanzados¹⁴⁰.

El argumento de los supervisores norteamericanos para no aceptar el método estándar fue un argumento práctico. El método estándar no daría, dijeron, unos resultados globales muy distintos de los actuales; por tanto, en un análisis costes-beneficios las ventajas de su aplicación no compensarían los esfuerzos necesarios para introducirlo¹⁴¹. El argumento pasó por alto el hecho de que la aplicación del método estándar, a diferencia de la de los métodos avanzados, no es especialmente costosa para su usuario, Y menos en los EE.UU., donde su normativa interna «Basilea I» había incorporado ya anticipadamente algunas de las ideas nuevas del método estándar.

Los problemas norteamericanos tuvieron una curiosa consecuencia semántica para Basilea II. Dejó de hablarse oficialmente de un «nuevo acuerdo», por temor a que ello invocase la existencia de un

¹³⁸ FERGUSON (2003).

¹³⁹ Por *advanced notice of proposed regulation*. Las ANPR son unos documentos consultivos que recogen las ideas rectoras de la regulación que se pretende introducir. A la ANPR sigue, una vez sopesadas las respuestas recibidas, una NPR, otro documento consultivo con el proyecto de regulación. Cuando se trata de proyectos importantes (como lo es la adaptación a Basilea II) el procedimiento legal requiere también comentarios sobre las cargas administrativas y demás efectos de la normativa propuesta en relación con la vigente, para efectuar un análisis costes-beneficios que justifique la propuesta.

¹⁴⁰ BERGER (2004).

¹⁴¹ FERGUSON (2003).

tratado internacional, que tendría que ser examinado y aprobado por el Senado de los EE.UU. En consecuencia, hubo que rebautizar el producto. Se eligió para él el nombre legalmente neutral de Marco Revisado (*revised framework*)¹⁴².

IX. EL ACUERDO DE MADRID: “ LTIMOS AJUSTES

Las críticas recibidas, la discusión entre los diferentes órganos supervisores norteamericanos y los recelos manifestados públicamente por los legisladores de ese país, y las demoras que se seguían acumulando hicieron pensar a muchos, en los meses siguientes a la publicación de CP3, que la aprobación del Nuevo Acuerdo estaba resultando demasiado difícil. La gran prensa económica anglosajona, que nunca se entusiasmó con el proyecto, arreció en sus críticas. Algunos medios hablaron de crisis en Basilea, y pusieron en duda que el proyecto llegase a buen término.

El *impasse*, si lo hubo, se resolvió en octubre de 2003. Tras una reunión celebrada en Madrid para decidir la respuesta a dar a los comentarios recibidos, el Comité expresó la voluntad de terminar el Acuerdo expeditivamente aunque publicó una lista de temas a revisar, y se fijó un nuevo calendario final, al comprometerse sus miembros a resolver los temas pendientes para mediados de 2004¹⁴³.

La lista de temas principales a revisar era importante, aunque no larga. Si esta era la respuesta del Comité a los comentarios recibidos, es evidente que había hecho una lectura muy selectiva de los mismos, descartando la mayoría. Se trataba de:

- cambiar el enfoque general en la cuestión de las pérdidas esperadas vs. pérdidas inesperadas;
- flexibilizar y simplificar el tratamiento de la titulización de activos, eliminando la «fórmula supervisora» y sustituyéndola por algo menos complejo;
- revisar el tratamiento de las líneas de crédito abiertas en tarjetas de crédito; y
- revisar el tratamiento de ciertas técnicas de mitigación de riesgos; eso incluía atender al tema del doble impago (*double default*), es decir, la posible mejora de la calidad de un crédito avalado, por el hecho de que es menos probable que incurran a la vez en impago el deudor principal y el avalista.

El primer tema, al que CP3 había dado una solución práctica reconocida ya como un compromiso insatisfactorio, es un **cambio conceptual** importante, que requería oír de nuevo la opinión de los bancos y proceder a alguna modificación y a algún recalibrado de las ecuaciones. El Comité aceptó por fin, *in articulo mortis*, que los requerimientos de capital sólo apunten a las pérdidas inesperadas. Así pues, ya no habría que hacer alusiones al margen ordinario, pero resultaba necesario modificar la definición del capital, pues las provisiones generales cuyo objeto es cubrir las pérdidas esperadas lógicamente no podían permanecer en él. La cobertura de las pérdidas esperadas se convirtió en la parte más espinosa del asunto, dada la heterogeneidad de regímenes y comportamientos individuales en esta materia. Los bancos tendrían que comparar las pérdidas esperadas con las provisiones (generales y específicas); si esa comparación diese una insuficiencia de cobertura, ésta se deduciría directamente del capital; si diese un exceso, éste se podría

¹⁴² El temor parece un escrúpulo fuera de lugar. Los «acuerdos» del Comité no tienen ningún valor jurídico. Sólo significan que sus miembros se han puesto de acuerdo entre ellos para expresar una opinión o para emitir una recomendación informal que, en derecho, no obliga a nadie. En este libro seguiremos usando la expresión Nuevo Acuerdo, salvo en las citas legales.

¹⁴³ BCBS (2003h). Sobre los trabajos derivados de la reunión de Madrid ver IGLESIAS-SARRIÁ y VARGAS (2004), págs. 19 a 22.

incorporar al capital complementario en lugar de las provisiones generales. El Comité sugirió un tope del 20 por 100 del capital complementario para ese elemento¹⁴⁴.

Este cambio sólo afectaría al enfoque IRB. El Comité no vio razones para extenderlo al método estándar. Fue ésta una decisión cómoda, pero inconsistente desde el punto de vista conceptual, y que planteaba un problema técnico en la definición del numerador a quienes utilizarasen a la vez métodos estándar e IRB, pues la definición de capital sería distinta según el método usado.

El Comité concretó en enero siguiente¹⁴⁵ las modificaciones a introducir en las diferentes ecuaciones de cálculo de los requerimientos de capital según el método IRB¹⁴⁶. El tope para la incorporación de los excesos de provisiones al capital complementario sugerido en octubre podía tener efectos perversos: estimular la acumulación de los componentes más débiles del capital complementario, y desanimar la formación de provisiones generales; así que se sustituyó por otro, de cuantía aún no definida, que se calcularía sobre los activos ponderados. También se concretó la forma de calcular el numerador del coeficiente de solvencia para resolver el problema de definición del capital planteado en las entidades que simultaneen métodos estándar y avanzados¹⁴⁷.

El segundo tema sobre el que el Comité avanzó ideas en enero de 2004 es la **titulización**¹⁴⁸. El gran asunto a revisar era el método avanzado de tratamiento de las titulaciones. Los cambios propuestos estuvieron muy atentos a determinados planteamientos puntuales y específicos de ciertos bancos y de ciertos mercados entonces en auge; no es de extrañar, por tanto, que vinieran a suavizar la carga de requerimientos de las titulaciones. Al público general tal vez le sorprenda que se considerasen entonces graves escollos para la aprobación definitiva del esquema; o, con la sabiduría adquirida tras las turbulencias de 2007, que el Comité cediese en tantos aspectos.

Los cambios introducidos en los métodos avanzados fueron los siguientes:

— en la determinación de los requerimientos de capital de las facilidades de liquidez y los refuerzos crediticios que los bancos conceden a un determinado tipo de programas de titulización, los llamados ABCP (siglas inglesas de papel comercial respaldado por activos) se montaría una metodología para establecer calificaciones internas a partir de los criterios de las agencias de calificación¹⁴⁹; en la carrera para que ninguna posición se quedara sin *rating* ya se habían inventado los *ratings* inferidos; ahora se convertía a los bancos en un remedo de agencias de calificación;

¹⁴⁴ Eliminar la misma cantidad del denominador y del numerador de una ratio (en aquél, EL, en éste, la cobertura de EL en forma de provisiones generales, más la insuficiencia de cobertura en su caso) implica, aritméticamente, una reducción de la ratio cuando el numerador es menor que el denominador. Y ello podría plantear en teoría problemas de calibrado, para mantener invariados los niveles del coeficiente de solvencia. El impacto real del cambio es relativamente modesto. Por ejemplo, con niveles de PD del 0,5 por 100 y de LGD de 50 por 100, la cuantía a restar a los dos términos de la ratio sería 0,25 por 100 del denominador; suponiendo que toda la cartera presenta esos parámetros de pérdida, y que las pérdidas esperadas están cubiertas, íntegra y exactamente, con provisiones generales: así pues, el cambio de método produciría un descenso de poco más de dos décimas. Esa cuantía quizás pueda considerarse insuficiente para provocar un nuevo recalibrado de las ecuaciones, pero por cosas mucho menores se han montado batallas dialécticas en el proceso de reforma de Basilea, como enseguida vamos a ver.

¹⁴⁵ BCBS (2004a).

¹⁴⁶ La descomposición EL-UL se adapta mal al caso de las acciones. Aun así, el Comité ajustó también su tratamiento PD/LGD de este renglón, para hacerlo similar al de la financiación de empresas y reducir la complejidad de la propuesta, según dijo; normalmente, no existirán provisiones del tipo *loan-loss* con que compensar la «parte esperada» de las pérdidas de las acciones, pero, en cualquier caso sus provisiones, si las hubiese, y las de los créditos no serían intercambiables a la hora de calcular las insuficiencias o excesos de provisiones.

¹⁴⁷ Ver Cap. 8.III.2.

¹⁴⁸ BSBC (2004b).

¹⁴⁹ Estas facilidades no tienen *rating* externo por su carácter «bilateral», pero era evidente el interés de los bancos de negocios, grandes patrocinadores de ABCP, por buscar una forma de que se les aplicase el régimen especial de las titulaciones.

— la fórmula supervisora ya no iba a desaparecer; pero se simplificaría¹⁵⁰; básicamente, se partiría de los KIRB (los requerimientos IRB de la masa de activos titulizados), aplicándoseles una serie de correcciones basadas en los demás factores ya previstos en CP3; reconoció el Comité que la nueva fórmula daría unos requerimientos equivalentes o algo superiores a los de la original de CP3, una confesión ingenua que garantizó una mala acogida por su público; y, en efecto, en el propio documento en que la estaba proponiendo, comentó el Comité que algunos bancos habían descubierto de pronto que la fórmula supervisora de CP3 era conceptualmente sana, y que no veían razones para cambiarla;

— ante las dificultades para calcular KIRB cumpliendo todos los requisitos establecidos (en cuyo defecto los bancos tendrían que utilizar un LGD de 100 por 100), el Comité aceptó rebajar esos requisitos;

— aceptó asimismo reducir algunas inconsistencias observadas entre el impacto del método RBA (aplicable a activos con *rating* externo) y la fórmula supervisora (aunque no se hizo mención de las no menos evidentes inconsistencias entre el método estándar y el RBA);

— y, por último, se reducirían las inconsistencias entre los regímenes aplicables a un banco originador y un banco inversor; en favor del de este último (más flexible).

También habría cambios en el método RBA. Se simplificaría el criterio que permite clasificar una exposición en el vector de ponderaciones más favorecido, se revisarían a la baja algunas ponderaciones, todas en la zona media-alta de los *ratings*, y se aumentaría el detalle del cuadro hasta extremos sorprendentes: algunos de los cambios propuestos, o algunas de las nuevas casillas, sólo se diferencian de las anteriores en dos puntos básicos.

Sin embargo, el Comité rechazó sugerencias de la industria para que se trataran separadamente las titulaciones de activos hipotecarios, las financiaciones a empresas, y los activos al por menor; argumentando que esa complicación no mejoraría la sensibilidad al riesgo del método RBA. Y tampoco extendió a su tratamiento de las titulaciones la separación de las pérdidas esperadas (EL), argumentando que el componente EL es tan pequeño en los activos calificados con *rating* de inversión que los requerimientos calculados sin proceder a esa descomposición prácticamente representan la cobertura de las pérdidas inesperadas.

Sobre los demás temas listados en octubre de 2003 los trabajos no avanzaron al ritmo deseado, en algún caso porque el Comité se proponía tratarlos con otros reguladores interesados (el IOSCO). El tema del doble impago precisaba establecer correlaciones entre la PD del obligado principal y la del avalista, un tema preocupante para los supervisores, que carecían de una solución técnica inmediatamente disponible. El presidente del Comité mencionó en intervenciones posteriores a enero de 2004 algunos refinamientos de signo flexibilizador a introducir en el tratamiento de las operaciones de repo, o en los desfases de vencimiento entre la garantía y la operación garantizada. Pero sobre, todo subrayó el carácter evolutivo del Nuevo Acuerdo, e insistió en que junio sería la fecha de aprobación definitiva del Nuevo Acuerdo¹⁵¹. Esto es, el trabajo se cerraría en esa fecha con lo que hubiera hasta ese momento, para que los bancos, los supervisores y los reguladores tuviesen una base firme con la que iniciar su implementación, no excluyéndose que más adelante pudiese haber enmiendas, modificaciones o añadidos.

¹⁵⁰ Tomaría la forma de una simple función algebraica, sin recurrir ahora a una función de distribución, para facilitar las tareas de cálculo.

¹⁵¹ CARUANA (2004a). Frente a las dudas de los supervisores americanos (que les llevaron a dilatar tres años la implementación del NA, haciendo caso omiso de los calendarios de Basilea), y el apetito de los grandes bancos por nuevas flexibilizaciones, algunos países continentales (Alemania) exigían una inmediata terminación de la propuesta.

Y, en efecto, el 26 de junio de 2004 una nota de prensa de los gobernadores de los bancos centrales y las cabezas de las autoridades supervisoras bancarias del Grupo de los Diez anunció finalmente la aprobación y publicación del Nuevo Acuerdo, manteniéndole el título general de 1988: *Convergencia Internacional de la Medición del Capital y Estándares de Capital. Un Marco Revisado*¹⁵².

X. TEMAS PENDIENTES Y PRIMERAS MODIFICACIONES DEL NUEVO ACUERDO

Como ya había sucedido en 1988, el Comité reconoció en el Nuevo Acuerdo que su propuesta no era completa porque existían temas no tratados que debían cerrarse en un futuro más o menos próximo. Por otro lado, a pesar de haber procurado plantear Basilea II con visión de futuro, admitió que el esquema debía evolucionar para adaptarse a los acontecimientos que tengan lugar en los mercados y a los progresos en las técnicas de gestión de riesgos¹⁵³. Listemos los temas que se mencionaron entonces. Los hechos de 2007 abrieron otros, o forzaron la revisión de asuntos mal cerrados, como el de las titulizaciones¹⁵⁴.

La **definición de capital** es algo que habrá que revisar en algún momento. El reconocimiento parcial de las provisiones como capital tras el cambio conceptual en el asunto UL vs. EL invitaba a una reconsideración más general de las provisiones. Por otra parte, el Nuevo Acuerdo mencionó la necesidad de identificar los instrumentos de capital disponibles para absorber pérdidas no anticipadas sobre la base del criterio de empresa en funcionamiento (lo que refleja dudas sobre la idoneidad de los elementos que sólo son útiles en caso de liquidación). Sin embargo, el Comité advirtió que no se proponía introducir modificaciones en la definición de capital *antes* de la implementación del Nuevo Acuerdo, y que sus trabajos inmediatos se centrarían en lograr una mayor consistencia en la aplicación de la definición del capital entre los países¹⁵⁵. Se entiende esa dilación, porque una revisión a fondo de la definición podría plantear nuevos y graves problemas de calibrado de los requerimientos, sin excluir una reconsideración de la procedencia de la vieja ratio del 8 por 100.

Un segundo tema mencionado fue la cuestión del **doble impago** en la mitigación de riesgos. El Comité se mostró muy cauteloso, pero anunció haber iniciado al respecto unos trabajos conjuntos con el IOSCO, que abarcarían además varias cuestiones relacionadas con las **actividades de negociación**. Pocos días después de publicar el Nuevo Acuerdo, el Comité aclaró que esos trabajos cubrirían los temas siguientes: el tratamiento del riesgo de contraparte en los productos derivados y en ciertas operaciones con valores, la compensación entre productos financieros de distinta naturaleza, el ajuste por vencimiento a corto plazo en el planteamiento IRB, y el tratamiento de los activos menos líquidos de la cartera de negociación¹⁵⁶.

Los **modelos internos de riesgo de crédito** no estaban olvidados, pero la posición del Comité no se había movido en los cinco años transcurridos desde que Basilea II inició su andadura. No los aceptó, pero animó a los bancos a seguir trabajando y les prometió un activo diálogo. Consideró que su propia propuesta IRB es un punto intermedio en un *continuum* que va desde los planteamientos puramente reguladores (convencionales) a los que descansan plenamente en una valoración económica autónoma de las

¹⁵² BCBS (2004f). En junio de 2006 el Comité de Basilea publicó una *comprehensive version* («versión integral») en su traducción española del Nuevo Acuerdo que incluye, refundidas, la Enmienda, los elementos supervivientes del viejo Acuerdo y una modificación del Nuevo que se describe en la sección siguiente; los párrafos de las demás recomendaciones se intercalaron entre los del NA para respetar la numeración de estos últimos. En lo sucesivo, las citas usan la versión integral, que se citará abreviadamente como RF.

¹⁵³ RF, párrafo 15.

¹⁵⁴ Los trabajos relacionados con la implementación del NA se verán en el Cap. I4. Los temas abiertos por las turbulencias, en el I6.

¹⁵⁵ RF, párrafo 17.

¹⁵⁶ BCBS Newsletter n.º 3, junio de 2004.

necesidades de capital. Admitió que se podría avanzar por ese *continuum*, de resolverse las viejas dudas de los supervisores sobre la fiabilidad, comparabilidad, validación e igualdad competitiva de los modelos¹⁵⁷.

El Comité tampoco había tenido tiempo para abordar el viejo tema menor de la cobertura de las **operaciones pendientes de liquidar** en valores, divisas y mercaderías, aunque de hecho las regulaciones internas de la mayoría de los países miembros de Basilea ya les aplicaban una carga de capital. Tal vez por ello, el Comité no citó expresamente este riesgo entre los que se hacen acreedores de una carga de capital del tipo Pilar 2. En todo caso, el tema quedó para más adelante¹⁵⁸.

Por agotar la lista de trabajos futuros citados de forma expresa en el Nuevo Acuerdo, digamos finalmente que el Comité se planteó reconsiderar el calibrado de los **factores del riesgo operacional** en los métodos básico y estándar, aunque lo dijo por la boca chica de una nota de pie de página¹⁵⁹.

El Comité hizo sus deberes en relación con la lista de temas estudiados conjuntamente con el IOSCO, y algún otro. En abril de 2005 publicó un documento consultivo con nuevas propuestas, y en julio siguiente emitió la propuesta definitiva, llamada Aplicación de Basilea II¹⁶⁰, para cuya puesta en vigor no abrió un plazo adicional. Esta modificación del Nuevo Acuerdo incluyó una revisión profunda del tratamiento del riesgo de contraparte de los productos derivados, una aceptación muy prudente del efecto del doble impago, una ampliación de la posibilidad de considerar vidas medias (ajuste M) inferiores a un año en el método IRB, una segunda puesta al día de la Enmienda de 1996 y, sobre todo, su integración en los Pilares 2 y 3, y una carga de capital para el riesgo de liquidación.

El tratamiento de los temas en la Aplicación respondió a una sistemática rigurosa. En primer lugar cada tema y la solución propuesta se discutieron en términos teóricos, algo poco usual en la práctica reciente del Comité; no se olvidaron los aspectos de autoevaluación y revisión supervisora (Pilar 2) y transparencia (Pilar 3), cuando eran relevantes. El criterio básico que guió las propuestas de los supervisores fue generalmente la *best practice* de las entidades, salvo cuando había fuertes razones de prudencia para hacer otra cosa. Fue patente en la selección de soluciones la presión ejercida por los bancos sobre los reguladores para lograr el reconocimiento de los avances registrados en sus métodos de valoración y en las prácticas de los mercados. En el breve proceso consultivo (abril a julio) los bancos lograron despejar algunas reticencias supervisoras, lo que se tradujo en la reducción de factores de seguridad, en la flexibilización de ciertos parámetros, y en un suavizado de condiciones. Técnicamente en bastantes casos las soluciones adoptadas fueron de naturaleza convencional, no avanzada. Finalmente la discusión teórica se tradujo en un cuadro de reglas concretas para cada uno de los tres pilares, precedidas en algunos casos de una lista de definiciones describiendo las características generales de los instrumentos afectados y aclarando para los no iniciados los misterios de una jerga un tanto esotérica.

La descripción del Nuevo Acuerdo en la tercera parte de este libro incluye las revisiones y adiciones de julio de 2005.

XI. EL FALLIDO CALIBRADO FINAL

El Comité había anunciado la aplicación de un factor de escala a los requerimientos de capital derivados del planteamiento IRB, para lograr su objetivo político de mantener el nivel general de requeri-

¹⁵⁷ RF, párrafo 18.

¹⁵⁸ RF, párrafo 88.

¹⁵⁹ RF, nota 96, pag. 139.

¹⁶⁰ BCBS (2005h). Este documento se citará como TDD.

mientos de capital frente a la constatación de que las especificaciones del Pilar I para ese planteamiento podían reducirlo sustancialmente¹⁶¹. Ese factor se fijaría antes de la fecha de entrada en vigor de los requerimientos IRB¹⁶².

Con los datos en poder del Comité en junio de 2004, el valor probable de ese factor de escala sería 1,06; esto es, la carga de capital IRB tendría que incrementarse linealmente en un 6 por 100. El Comité insistió en la provisionalidad de esa primera estimación, obtenida a partir de los datos del QIS3, ajustados en gabinete para tener en cuenta la exclusión de las pérdidas esperadas del cálculo de los requerimientos IRB¹⁶³. El cuadro siguiente muestra el cambio producido en los requerimientos mínimos de capital calculados según el método estándar y los métodos IRB básico y avanzado del Nuevo Acuerdo (riesgo operacional incluido) en relación con los requerimientos mínimos del Acuerdo de 1988. Se incluyen *pro memoria* los cambios que hubiesen tenido lugar según el CP3, esto es, antes del cambio conceptual UL vs EL, lo que permite evaluar el efecto de ese cambio.

Cuadro 7.2.

CAMBIOS EN LOS REQUERIMIENTOS MÍNIMOS DE CAPITAL RESPECTO DEL ACUERDO DE 1988 SEGÚN DATOS DEL QIS3 (EN PORCENTAJES)

Grupo de países	Tipo de bancos	Método estándar	Pro memoria: CP3		Nuevo Acuerdo	
			IRB básico	IRB avanzado	IRB básico	IRB avanzado
G10	Grandes	11	3	-2	-2	-5
	Otros	3	-19	nd	-27	nd
UE	Grandes	6	-4	-6	-7	-9
	Otros	1	-20	nd	-24	nd
OTROS	Todos	12	4	nd	0	-1

Las diferencias del impacto de las propuestas del Nuevo Acuerdo entre las distintas agregaciones de bancos se preveían muy notables; añádase a ello que a los datos agregados del QIS3 son promedios que ocultan una amplia dispersión de situaciones individuales. La fijación de un factor de escala único para todo el sistema era pues un asunto complicado tanto técnica como políticamente¹⁶⁴.

El Comité cortó el nudo gordiano de la imposible inferencia de una cifra para el agregado total mediante el expediente de escoger el factor de escala que convenía para el grupo que le pareció más significativo, o que le interesaba más directamente, esto es, los grandes bancos internacionalmente activos. Con la información QIS3, y con información proporcionada por los supervisores nacionales sobre la probable selección de métodos avanzados por los bancos de la muestra, concluyó que «para los bancos grandes del G10» el factor de escala de 1,06 compensaría la reducción de requerimientos prevista o, mejor dicho, la convertiría en una reducción de aproximadamente medio punto (el incentivo marginal concedido a los métodos IRB).

¹⁶¹ RF, párrafo 14.

¹⁶² Un factor de escala no distorsiona la estructura interna de las ponderaciones IRB, ni por tanto la sensibilidad relativa al riesgo de crédito de este planteamiento, pero no es totalmente neutral: debe crear distorsiones con las cargas de capital calculadas por el método estándar (en los segmentos de la cartera crediticia a los que se aplique éste), y con las del riesgo de mercado.

¹⁶³ BCBS (2004g).

¹⁶⁴ De los datos publicados no puede estimarse el impacto sobre la población total de bancos sin hacer hipótesis más o menos arriesgadas sobre el peso y comportamiento de bancos no incluidos en el estudio.

Para afinar su propuesta «provisional» llevó a cabo, tras alguna vacilación inicial, otro ejercicio de impacto cuantitativo entre octubre y diciembre de 2005¹⁶⁵, que le permitiera anunciar su calibrado final en la primavera de 2006. Ese nuevo ejercicio se bautizó como QIS5, reservándose la etiqueta QIS4 para los estudios de ámbito local que estaban haciendo paralelamente diversas autoridades supervisoras nacionales¹⁶⁶. Sus resultados fueron publicados en junio de 2006¹⁶⁷. Como en los anteriores estudios de impacto no se presentó un agregado total, sino seis muestras parcialmente superpuestas (bancos grandes y menos grandes del G10, bancos grandes y menos grandes de la Unión Europea, y bancos grandes y menos grandes de otros países, llamando grandes a los bancos internacionalmente activos, diversificados, y con capital de primer nivel superior a los tres millones de euros). Esta vez lo que se comparó con el Acuerdo fue el efecto del Nuevo Acuerdo, incluidas las adiciones de 2005 y también el factor de escala 1,06 provisional; esta última sería una inclusión curiosa si el propósito del ejercicio fuese determinar el valor de ese factor de escala, pero como enseguida veremos, tal propósito se había perdido por el camino. Se mostró el efecto del planteamiento estándar, del IRB básico, del IRB avanzado, y también el del planteamiento que probablemente escogerían los bancos. Esos efectos se resumen en el cuadro siguiente.

Cuadro 7.3.

CAMBIOS EN LOS REQUERIMIENTOS MÍNIMOS DE CAPITAL RESPECTO DEL ACUERDO DE 1988 SEGÚN DATOS DEL QIS5 (EN PORCENTAJES)				
	<i>Método estándar</i>	<i>IRB básico</i>	<i>IRB avanzado</i>	<i>Método más probable</i>
G10 bancos grandes	1,7	-1,3	-7,1	-6,8
G10 otros bancos	-1,3	-12,3	-26,7	-11,3
UE bancos grandes	-0,9	-3,2	-8,3	-7,7
UE otros bancos	-3,0	-16,6	-26,6	-15,4
Países no G10 bancos grandes	1,8	-16,2	-20,0	-20,7
Países no G10 otros bancos	38,2	11,4	-1,0	19,5

El estudio mostró, de nuevo, una dispersión importante de situaciones, resultando muy maltratados los bancos no grandes de países de fuera del G10, sobre los que incidieron unos considerables aumentos de las cargas por riesgos soberanos, por entidades del grupo, y por riesgo operacional. Pero en todas las demás agrupaciones se registraron caídas de requerimientos que oscilan entre el 6,8 y el 20,7 por ciento, si nos ceñimos a los planteamientos de elección más probable; las caídas eran claramente mayores en el IRB avanzado. Había pues razones para reajustar al alza el factor de escala de IRB. Sin embargo el Comité no lo hizo¹⁶⁸. Adujo para ello dos motivos: incertidumbres en los datos (pese a que éstos habían mejorado respecto de los que le llevaron a elegir en 2004 el factor de escala 1,06); y, sobre todo, que este estudio se había hecho en unas condiciones económicas más benignas que las de tres años antes, lo cual, dada la prociclicidad de Basilea II, tendía a reducir los requerimientos oficiales. Se consoló confiando en que la revisión supervisora pondría las cosas en su sitio.

¹⁶⁵ BCBS, *Newsletter* n.º 5, marzo 2005.

¹⁶⁶ Algunos países los realizaron como parte del proceso de aprobación de sus nuevas regulaciones nacionales. El Comité proporcionó cuestionarios o modelos de declaración, a efectos de facilitar la comparación de resultados, en BCBS (2005b).

¹⁶⁷ BCBS (2006c). Se analizaron unos trescientos ochenta bancos o grupos. Los EE.UU. no participaron en la recogida de datos de QIS5, pero aportaron los de su propio QIS4; lo mismo sucedió con algunos bancos alemanes. Esos datos QIS4 se incorporaron al análisis en la medida de lo posible.

¹⁶⁸ BCBS, nota de prensa de 24 de mayo de 2006.

Seguramente el lustro durante el que se diseñó el Nuevo Acuerdo fue, históricamente, un mal momento para introducir una reforma rigurosa del coeficiente de solvencia. A diferencia del Acuerdo, se había entrado en la discusión sin un objetivo supervisor claro, y la bonanza reinante quitó argumentos al Comité para oponerse a las presiones políticas y corporativas a favor de un esquema más acomodaticio. Durante la negociación había cedido, por ejemplo, en el tratamiento de las PYME y del crédito al por menor, en la aceptación de AMA, o en el tratamiento de las titulizaciones, ya que lograr la aprobación del proyecto se había convertido en un objetivo en sí mismo. La renuncia a revisar el calibrado de 2004 (que ya se había incorporado a la recién aprobada normativa europea) fue el último paso en esa cadena de cesiones.

QIS5 aportó algunas informaciones interesantes, al margen de sus cálculos del efecto cuantitativo de Basilea II. Fijémonos en dos temas, la elección de planteamientos por los bancos informantes, y el valor de LGD.

Por lo que respecta al primero, el estudio confirmó que los bancos grandes pretendían decantarse por el IRB avanzado, el planteamiento en principio más barato, y los no grandes por el estándar, el más caro o, en menor proporción, por el IRB básico. Casi ningún banco grande optó por el estándar y muy pocos no grandes pudieron aspirar al IRB avanzado. Es posible que los filtros supervisores reduzcan aun más el número de bancos no grandes a los que se permita usar IRB.

Cuadro 7.4.

ELECCION DE MÉTODO DE LOS BANCOS PARTICIPANTES EN QIS5 (NÚMERO DE BANCOS)						
	<i>Bancos grandes</i>			<i>Bancos no grandes</i>		
	<i>Método estándar</i>	<i>IRB básico</i>	<i>IRB avanzado</i>	<i>Método estándar</i>	<i>IRB básico</i>	<i>IRB avanzado</i>
G10	0	23	59	33	102	11
UE no G10	2	4	2	78	7	1
Otros	0	2	4	49	3	2
Total	2	29	65	160	112	14

Algo menos del 40 por 100 de los bancos grandes de países del G10 se planteaban usar modelos para el riesgo operacional, contra ninguno de los no grandes; no se dieron datos de los bancos de otros países, pero lo más probable es que su utilización de AMA sea mínima.

En cuanto a LGD, los bancos de países del G10 y la Unión Europea dieron pérdidas de entre el 16 y el 26 por 100 para las hipotecas residenciales declaradas en mora, de entre el 31 y el 46 por 100 para las PYME tratadas como crédito minorista, entre el 52 y 72 por 100 para los créditos renovables (tarjetas de crédito y créditos personales en cuenta corriente) y entre el 42 y 48 por 100 para el resto del crédito minorista¹⁶⁹. Los bancos que hicieron cálculos para IRB avanzado, por su parte, dieron cifras comprendidas entre el 26 y el 41 por 100 para los sectores IRB genuinos, incluidas las PYME tratadas como empresas, con menor dispersión individual entre bancos. Esos datos hacen que la LGD supervisora del 45 por 100 aplicada en el IRB básico parezca ligeramente pesimista, pero aquí no está de más recordar que QIS5 se llevó a cabo en un momento de bonanza económica, y que los bancos no habían hecho progresos en el cálculo de LGD corregidas del efecto del ciclo económico.

¹⁶⁹ Los bancos de los demás países arrojaron cifras más atípicas y más dispersas para esos sectores.

I. OBJETIVOS DEL NUEVO ACUERDO

A diferencia de lo sucedido con el viejo Acuerdo, la fuerza impulsora de Basilea II no es la consecución de unos objetivos primarios de naturaleza prudencial, sino una modernización del cuadro instrumental de los supervisores bancarios. Su verdadero objetivo es dar flexibilidad a la regulación del capital, dotándole de una mayor sensibilidad al riesgo, y mejorar la gestión bancaria. Eso está más relacionado con la eficiencia que con la solvencia, y queda muy alejado de las preocupaciones sistémicas de 1988. Tal vez por ello, el nuevo texto no dedica mucha atención a los objetivos, que se desgranar en su Introducción de un modo un tanto casual, mezclados con otros muchos asuntos.

El objetivo formal del Nuevo Acuerdo sigue siendo «desarrollar un marco que refuerce la sanidad y estabilidad del sistema bancario internacional, al tiempo que se mantiene suficiente consistencia para que la regulación de la adecuación de capital no sea una fuente significativa de desigualdad competitiva entre los bancos internacionalmente activos»¹. Los dos elementos de ese objetivo compuesto (sanidad financiera e igualdad competitiva) parecen coincidir con los del Acuerdo², pero las diferencias de enfoque entre ambas propuestas hacen que su alcance real sea ahora muy escaso.

La primera parte del objetivo manifestado, el fortalecimiento financiero de los sistemas bancarios, se había perseguido en 1988 mediante unas reglas que forzaban la recapitalización de los bancos. En el Nuevo Acuerdo, el Comité de Basilea parece procurarlo, ante todo, por la vía de unas prácticas más sólidas de gestión de los riesgos. Ello está en la línea de sus recomendaciones de la última década, que se desarrollan o completan en muchos aspectos, y se integran en el cuadro de las materias objeto de revisión supervisora: los bancos deben apoyar sus cálculos del capital en unos sistemas de gestión y control adecuados, y los supervisores deben asegurarse de que realmente es así, o pedir capital adicional si los sistemas no les satisfacen³.

Sin embargo las nuevas reglas, y en particular los planteamientos más avanzados de Basilea II, pueden producir una *reducción* de los requerimientos de capital «Pilar I» de muchos bancos, y de hecho lo hacen para los sistemas bancarios en su conjunto. El énfasis puesto en la racionalidad microeconómica,

¹ RF, párrafo 4.

² Ver Cap. 2.I.

³ RF, párrafos 4 y 6.

con olvido de consideraciones de naturaleza sistémica, junto con una serie de concesiones en el calibrado de las ponderaciones o de las ecuaciones de los modelos, garantizan esa reducción. En principio el Comité reconcilia esta evolución con el objetivo supervisor de mantener la fortaleza del sistema mediante una condición adicional: los nuevos métodos deberán mantener el nivel de exigencias reguladoras mínimas de capital para el conjunto del sistema (en realidad, para el conjunto de los bancos internacionalmente activos). Pero, dejando aparte la introducción de la carga de capital por riesgo operativo, y algunas medidas de naturaleza transitoria, Basilea II carece de un mecanismo que haga realidad esa condición. El factor de escala a aplicar a las cargas del planteamiento IRB previsto en el Nuevo Acuerdo hubiese podido satisfacerla, si se hubiese ajustado en la fase de implementación tras los pertinentes estudios cuantitativos; pero el Comité renunció a hacerlo, manteniéndolo a un nivel claramente insuficiente⁴. Por tanto esa condición políticamente tranquilizadora es una afirmación vacía.

Por otro lado, el Comité se propone también ofrecer algún incentivo para que los bancos pasen a los planteamientos más avanzados⁵. Ese estímulo se logra con una flexibilización transitoria de los requisitos del planteamiento IRB que facilite su arranque y con un calibrado benévolo en las fórmulas. Esa discriminación frente a quienes tengan que seguir en el método estándar es parcialmente compensada a su vez con concesiones a la baja en las ponderaciones de este método.

En cuanto a la segunda parte del objetivo supervisor formal, esto es, que la regulación no sea una fuente de desigualdad competitiva, el Acuerdo de 1988 fue un intento de *unificación* de la regulación: habló de reducir la fuente de desigualdad competitiva que suponían unas regulaciones del capital muy heterogéneas. En cambio, el Nuevo Acuerdo de 2004 es, en gran medida, una propuesta de *diversificación* de esa regulación: ofrece una amplia gama de opciones a los bancos y a las autoridades supervisoras nacionales, para que se elija en cada caso la más apropiada a la capacidad técnica y características de la entidad; además, permite un largo número de adaptaciones locales⁶. Las reglas del Comité siguen siendo unos mínimos que los supervisores nacionales pueden endurecer. Algunos quizás lo hagan, por ejemplo negando con buen criterio a sus bancos el empleo de planteamientos avanzados, o reforzando puntualmente determinadas ponderaciones. Tampoco deben descartarse veleidades a la baja de autoridades supervisoras deseosas de favorecer a ciertos sectores económicos, o de fomentar la competitividad de sus centros financieros. A ello se suma que la revisión supervisora puede añadir (o no) a los requerimientos de las normas generales unos requerimientos individuales adicionales⁷. Y que esa revisión, tan importante en el nuevo esquema, se ejercerá de diversas formas y con distintos grados de competencia técnica.

Evitar desigualdades competitivas se ha hecho ya un objetivo inalcanzable, y por eso el Comité se refugia en una redacción precursora de la derrota: solo se aspira a mantener cierta consistencia para que la regulación no sea una fuente significativa de desigualdad. Este buen propósito es desmentido después en el texto del Nuevo Acuerdo.

II. «MBITO DE APLICACIEN

El tratamiento de los grupos bancarios en el Acuerdo de 1988 fue claramente insuficiente; ese defecto de origen se había agravado con el tiempo, al aumentar la complejidad de los conglomerados financieros y ramificarse los intereses no estrictamente bancarios de las entidades de crédito. El Comité de Basilea revisa su planteamiento en el Nuevo Acuerdo, avanzando por caminos ya recorridos por muchas legis-

⁴ Cf. Cap. 7. IX.

⁵ RF párrafo 14.

⁶ RF párrafos 5 a 7.

⁷ RF párrafo 9.

laciones bancarias nacionales, incluidas las de los países miembros de la Unión Europea. Su propósito explícito es preservar la integridad del capital de los bancos que tengan filiales, eliminando el uso doble (o múltiple) de una sola fuente de capital para atender las necesidades de la matriz y de esas filiales (*double gearing*)⁸. Pero no propone un tratamiento de los grupos tan completo como el de las directivas comunitarias, y admite por vía de excepciones una serie de peculiaridades locales en esta materia.

Las aportaciones del Nuevo Acuerdo a la problemática de los conglomerados financieros se centran en los tres puntos siguientes:

- la ampliación del ámbito de consolidación de los grupos bancarios;
- la aplicación en cascada de sus propuestas, que afectan al grupo consolidado pero también a otros planos inferiores a él, como son los subgrupos consolidados, sin excluir el plano más simple, las entidades bancarias individuales; y
- un tratamiento especial para las participaciones del grupo bancario en entidades aseguradoras y «comerciales» (en el sentido de no financieras), que no se incluyen en el ámbito de consolidación pero no pueden ser pasadas por alto.

II.1. AMPLIACIÓN DEL ÁMBITO DE CONSOLIDACIÓN

Los requerimientos de capital de Basilea I se exigían de forma consolidada a los grupos bancarios que contengan un banco internacionalmente activo como cabecera. El Nuevo Acuerdo revisa y amplía la noción de grupo bancario. Siguen considerándose **grupos bancarios** los que se dedican de modo predominante a actividades bancarias. Sigue sin definirse lo que debe entenderse como actividades bancarias, ni se concreta cuándo son éstas «predominantes». Pero sí se aclara que la consolidación debe capturar, en la mayor medida posible, a todas las entidades bancarias, sociedades de valores, y demás entidades financieras, reguladas o no, del grupo, al tiempo que se excluyen expresamente las entidades aseguradoras del ámbito de consolidación. El Nuevo Acuerdo cita como ejemplos de actividades financieras el arrendamiento financiero, la emisión de tarjetas de crédito, la gestión de carteras, los servicios de asesoramiento y custodia de valores, y «otras actividades que sean auxiliares del negocio bancario»⁹. Por tanto, aunque sea por vía de ejemplos, el texto supone un progreso sobre el Acuerdo de 1988, que no concretó nada en este punto.

La gran diferencia con el Acuerdo es que las sociedades de cartera que sean **matrices** directas de grupos bancarios se integran también en el ámbito de aplicación del Nuevo Acuerdo, por consolidación plena. Aunque quedan flecos sueltos. El Comité reconoce honestamente que su tratamiento puede dejar fuera a ciertas matrices: si la sociedad de cartera de la que pende el grupo bancario tiene, a su vez, otra sociedad matriz, esta última elude la consolidación al no ser técnicamente matriz bancaria, salvo que la legislación nacional diga otra cosa¹⁰. Así pues, un grupo financiero puede adoptar una estructura legal que le evite consolidar entidades que por la naturaleza de su actividad deberían entrar en el ámbito de la consolidación¹¹. Por otra parte, a diferencia de la normativa de la Unión Europea, el Nuevo Acuerdo no especifica que la matriz del grupo bancario deba ser una sociedad de cartera financiera, esto es, una *holding*

⁸ RF, párrafo 20.

⁹ RF, párrafos 20, 21 y 24.

¹⁰ RF, párrafo 21, nota 3.

¹¹ Si la matriz de la matriz bancaria tuviese filiales financieras éstas quedarían fuera del ámbito de la consolidación. No sucede lo mismo si aquella matriz remota poseyese directamente otros bancos, pues eso la convertiría en matriz bancaria por derecho propio, pero sí cuando los poseyese a través de otra matriz filial suya.

cuyas inversiones sean exclusiva o principalmente bancarias o financieras. Por tanto, una matriz mixta puede ser la cabeza consolidable de un grupo bancario.

La obligación de consolidación alcanza, en principio, a todas las entidades financieras en las que el grupo tenga una participación, o control, mayoritarios. Cuando la propiedad de una filial no es plena, en el proceso de consolidación aparecen **intereses minoritarios**, un elemento del capital cuya aceptabilidad constituye un viejo tema de discusión en la doctrina supervisora. El Nuevo Acuerdo no los excluye automáticamente del capital regulador del grupo, sino que encomienda a las autoridades supervisoras nacionales la responsabilidad de decidir si pueden ser reconocidos como parte del mismo. Pero aporta un criterio para tomar esa decisión: esos recursos solamente podrán aceptarse en el caso de que estén disponibles para cubrir necesidades de otras sociedades del grupo, un caso que en la práctica debe constituir más la excepción que la regla¹². Este criterio, aplicado con rigor, debería haber zanjado la controversia sobre este elemento de capital, pero no lo ha hecho.

El Nuevo Acuerdo permite ciertas **excepciones a la consolidación**, cuando ésta no se considera factible o deseable. Menciona tres supuestos, que no coinciden con los previstos en la normativa vigente de la Unión Europea¹³: a) participaciones de capital adquiridas en pago de deudas y que se posean de forma transitoria, b) capital de sociedades sometidas a una regulación diferente, y c) casos en que la legislación local exija que no se consolide. Ninguno de esos supuestos de exclusión es plenamente convincente¹⁴, pero el Comité aporta inmediatamente remedios para tratar las participaciones no consolidadas, de manera que no queden fuera del ámbito de influencia de su propuesta. En efecto, en tales casos «es imperativo» que el supervisor bancario obtenga información suficiente de los supervisores responsables (aunque puede no haberlos)¹⁵. Pero la consecuencia más importante es que las inversiones del grupo en acciones y otros elementos del capital de las filiales tienen que deducirse del capital del grupo, al tiempo que los activos y pasivos de esas filiales, y los intereses minoritarios en las mismas, se eliminan del balance. Si la filial está sometida a requerimientos oficiales de capital, el supervisor del grupo debe asegurarse de que aquella los cumple, vigilar que se toman las medidas adecuadas en caso de insuficiencia de recursos, y deducir también el déficit del capital de la matriz bancaria, si no se corrige a su debido tiempo¹⁶.

Para las **participaciones significativas**, no mayoritarias, en bancos, servicios de inversión y demás entidades financieras, hay dos alternativas: la deducción de esas inversiones del capital del grupo, o la consolidación proporcional. La segunda viene indicada cuando el supervisor esté convencido de que la matriz va a apoyar a la filial, por obligación legal o *de facto*, en proporción a su inversión, y los demás accionistas van a hacer lo mismo, y disponen de medios para hacerlo¹⁷; y en las sociedades multigrupo (*joint ven-*

¹² RF, párrafo 25.

¹³ Ver Cap. 2.VI.1.1 y DRI, art. 52.3 (= DR2, art. 73.1).

¹⁴ El primer supuesto tiene tradición contable, pero pende de un criterio subjetivo no verificable (la intención de desprenderse pronto de la inversión) y pasa por alto el hecho de que la filial «temporal» no genera menos riesgos para la matriz que una «permanente», mientras no se desprenda de ella. El segundo supuesto se entiende mal, cuando el ámbito de consolidación incluye sociedades reguladas y no reguladas: la coincidencia de una regulación sectorial específica no parece razón suficiente para sacar a la filial del ámbito de consolidación bancaria. El tercer supuesto parece aceptar, implícitamente, que los países puedan mantener regulaciones contrarias a lo recomendado por Basilea; el Comité requiere cambios en la regulación bancaria, pero se inhibe cuando esos cambios requieren ir un paso más allá de lo estrictamente bancario. Por otro lado ese tercer supuesto podría estar contemplando también filiales bancarias o financieras situadas en jurisdicciones que no estén dispuestas a cumplir con Basilea ni a cooperar con quienes lo hagan (una excepción que está contemplada en la normativa de la UE).

¹⁵ RF, párrafo 26.

¹⁶ RF, párrafo 27.

¹⁷ La redacción del Nuevo Acuerdo implica una intervención de la autoridad supervisora en la definición del ámbito de consolidación, ya que «tendrá que convencerse» de que el grupo tiene la obligación o intención de apoyar a la participada, y de que los otros accionistas (que posiblemente quedan fuera de sus competencias supervisoras) tienen recursos para apoyarla. Si no «logra convencerse», deberá pedir al grupo que deduzca sus inversiones en elementos de capital de la participada de su propio capital.

tures), un caso en el que se cumplen esas condiciones. El Nuevo Acuerdo deja a las prácticas nacionales (supervisoras o contables) la determinación del nivel de participación que define a una inversión como importante, pero recuerda, y ese recordatorio tiene el aspecto de una sugerencia implícita, que en la Unión Europea se consolidan proporcionalmente las participaciones de entre un 20 y un 50 por 100 del capital de la participada¹⁸. Esa referencia a la normativa europea, sin embargo, es incompleta. Las directivas establecen los umbrales para la consolidación proporcional y para la consolidación plena en el 20 y 50 por 100 de las participaciones *directas o indirectas* de capital o de los derechos de voto, unas precisiones que no son recogidas por el Nuevo Acuerdo, o sólo lo son parcialmente. Las directivas contables, a las que se remiten las bancarias en sus definiciones, hacen más hincapié en el control, o en la capacidad para designar los órganos de administración, que en la participación en el capital¹⁹.

Finalmente, el Comité, recordando el Acuerdo de forma un tanto distorsionada²⁰, «reafirma su opinión» de que las participaciones cruzadas de capital deben deducirse del capital regulador para evitar que las entidades hinchen su capital artificialmente, pero tampoco aporta medidas concretas para detectar y combatir este viejo problema²¹.

II.2. NIVELES DE CUMPLIMIENTO

El Nuevo Acuerdo debe aplicarse²²:

- a los grupos bancarios encabezados por un banco internacionalmente activo;
- a los grupos bancarios encabezados por una sociedad de cartera matriz de un grupo bancario (que contenga un banco internacionalmente activo);
- a los subgrupos, dentro de un grupo bancario, encabezados por un banco internacionalmente activo; si existen subgrupos de subgrupos, el Nuevo Acuerdo se aplica a todos los niveles de subconsolidación; y
- a los bancos internacionalmente activos en base individual, incluso si están integrados en un grupo bancario.

El texto es menos concreto en este último caso que en los anteriores. El Comité argumenta que para proteger los depósitos bancarios es esencial que el capital esté fácilmente disponible; es obvio que puede no estarlo cuando depende de apelaciones a la matriz o a otras sociedades del grupo que, en ciertas situaciones, pueden resultar difíciles de atender. Pero sólo pide que los supervisores comprueben que los bancos están adecuadamente capitalizados en base individual. Esa redacción, que parece sugerir una distribución razonable del capital en el interior del grupo, es similar a la de las directivas comunitarias, que ha dado pie a interpretaciones muy variadas. Sin embargo en una ilustración gráfica sobre los diferentes

¹⁸ RF, párrafo 28.

¹⁹ La norma europea aludida en el RF está en DR1, art. 1.9 (DR2, art. 4.10); ver también la Séptima Directiva, sobre cuentas consolidadas (Directiva 83/349/CEE, de 13 de junio de 1983), art. 1.1.

²⁰ En el Acuerdo de 1988 (párrafos 25 a 28), el Comité ciertamente detectó los problemas planteados por las participaciones cruzadas, mencionó que algunos países las deducían, y afirmó que los países miembros consideraban que las participaciones cruzadas diseñadas para inflar artificialmente el capital no deberían permitirse, pero no impuso el criterio de la deducción, sino que lo dejó a la discreción de las autoridades supervisoras nacionales.

²¹ RF, párrafo 29.

²² RF, párrafos 20 a 23.

ámbitos de consolidación de un grupo complejo, sí aparecen como objeto de aplicación del Nuevo Acuerdo los bancos individuales internacionalmente activos filiales del grupo²³. Esa ambigüedad del Nuevo Acuerdo tendrá que ser resuelta en las normas de aplicación nacionales.

En los dos primeros casos, el Nuevo Acuerdo se aplica en base consolidada; en el tercero, en base subconsolidada (esto es, tomando la filial intermedia como cabecera y consolidándola con sus propias filiales); en el último, en base individual. El Comité parece temer que la subconsolidación sea una novedad para muchos grupos. Además de abrir un periodo transitorio de tres años para los países en los que no se practique la subconsolidación, ofrece una alternativa: el tratamiento de los bancos filiales internacionalmente activos en base individual, pero deduciendo del capital el valor en libros de sus inversiones en filiales y otras participadas importantes, lo que «lograría los mismos objetivos»²⁴.

El Comité, fiel a su mandato, sólo habla de grupos y subgrupos encabezados por bancos internacionalmente activos, o que los contengan. No considera, por tanto, los subgrupos encabezados por bancos locales, un hueco que probablemente también rellenarán las autoridades supervisoras nacionales cuando apliquen el Nuevo Acuerdo. Tampoco se consideran otras estructuras societarias (incluyendo estructuras sin entidad de cabecera sobre la que consolidar), que sí son tenidas en cuenta en las directivas comunitarias.

Al establecer la aplicación del Nuevo Acuerdo a los diversos planos mencionados es obvio que los redactores están pensando, ante todo, en los requerimientos de capital del Pilar 1. Veremos más adelante²⁵ que las exigencias de publicidad del Pilar 3 sólo se aplican íntegramente al grupo consolidado, no a los subgrupos ni a los bancos individuales, respecto de los cuales las peticiones del Nuevo Acuerdo son mínimas. En cuanto al Pilar 2, nada indica en el texto que no deba aplicarse también en cascada, pero la dicción literal de ese Pilar suele referirse al «banco», incluso al «banco individual», y algunas de sus prescripciones cualitativas (por ejemplo, las que se refieren a los órganos de gobierno, a sistemas y procedimientos, o a determinadas unidades de control) ciertamente parecen dirigirse más a entidades jurídicas individuales que a grupos²⁶. La redacción menos prescriptiva, más de principios, del Pilar 2 crea aquí un área de indefinición que habrá de cerrarse, como otras, en las aplicaciones nacionales, o que los bancos y los supervisores deberán resolver en el curso de la revisión supervisora, teniendo en cuenta, tal vez, las características de cada organización.

II.3. PARTICIPACIONES EN ENTIDADES ASEGURADORAS Y NO FINANCIERAS

A diferencia de Bruselas, Basilea no se plantea en el Nuevo Acuerdo un tratamiento supervisor consolidado, riguroso y sistemático, de los **conglomerados financieros mixtos** que incluyan actividades bancarias y aseguradoras²⁷. Pero el tema no le es indiferente y, para evitar el doble cómputo regulador del capital, propone soluciones que coinciden con algunas de las contenidas en las normas comunitarias.

²³ RF pág. 11.

²⁴ RF, párrafo 22, nota a pie de página n. 4. Sería más exacto decir que esa alternativa lograría, con cierto riesgo, unos objetivos *parecidos* a los de la consolidación, y sin alcanzar todo lo que se proponen los métodos avanzados del Nuevo Acuerdo.

²⁵ Cap. 13.III.

²⁶ La alta administración de la matriz de un grupo juega un doble papel, como alta administración de la sociedad matriz y como alta administración del grupo, pero sus mecanismos de control no serán los mismos, pues tendrán que adaptarse a la distancia que separa a esa sociedad de las filiales, y es probable que su función respecto de ellas se limite a las grandes cuestiones estratégicas y los aspectos más generales del control, o a intervenciones especiales en caso de crisis. Pero, ¿deben articularse los sistemas internos de gestión y control de riesgos de las filiales desde la alta administración de la matriz, o desde la alta administración de las propias filiales? Y, en otro orden de cosas, ¿es realista, o necesario, exigir siempre las mismas responsabilidades de alta administración a las matrices intermedias?

²⁷ Ver Directiva 2002/87/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16-XII-2002, relativa a la supervisión adicional de las entidades de crédito, empresas de seguros y empresas de inversión de un conglomerado financiero.

Poco antes de iniciarse los trabajos que llevaron a las propuestas de Basilea II, el tema de la integración de las entidades de seguros en los grupos bancarios o, en general, del tratamiento supervisor de los grupos banca-seguros, había sido objeto de estudio intenso en diversos foros internacionales y, en particular, en un foro tripartito *ad hoc* compuesto por el Comité de Basilea, el IOSCO y la Asociación Internacional de Supervisores de Seguros²⁸. De la necesidad de un planteamiento conjunto de los grupos mixtos nadie dudaba, si pasamos por alto ciertas reticencias iniciales de los supervisores de las entidades aseguradoras²⁹. La discusión se centró, más bien, en la forma de integrar las entidades menos típicas (por ejemplo, una aseguradora incluida en un grupo esencialmente bancario) a efectos del cálculo de los requerimientos de capital del conglomerado; la cuestión admite diversas soluciones técnicas.

La normativa europea de 2002 consideró todo tipo de grupos mixtos, aceptó varios métodos para el cumplimiento de las obligaciones de capitalización del conglomerado³⁰, y dio reglas para coordinar el trabajo de las autoridades supervisoras, incluyendo la designación de un coordinador único y el intercambio de información entre los supervisores.

El Nuevo Acuerdo no llega a tanto. Sólo trata el caso de los **grupos bancarios con filiales aseguradoras**, no entra en los problemas institucionales de los diferentes supervisores en presencia, y evita la consolidación plena de las entidades aseguradoras en los grupos bancarios. Su planteamiento para las inversiones en empresas aseguradoras filiales o participadas parte del que ya conocemos para las participaciones importantes en empresas bancarias o financieras excluidas de la consolidación: esas inversiones o participaciones se restan del capital del grupo bancario, al tiempo que se eliminan de su balance de situación los activos y pasivos y las inversiones de capital de terceros (intereses minoritarios) de la filial de seguros³¹.

Puede suceder que el capital invertido en las aseguradoras exceda de los requerimientos de recursos propios de éstas: en tal caso, el Nuevo Acuerdo permite a las autoridades nacionales reconocer ese «exceso de capital» en el capital regulador del grupo bancario, en proporción al capital invertido si la filial no es de propiedad plena³². Se ponen ciertas cautelas a ese reconocimiento, que se hace depender de la disponibilidad del capital excedente para el resto del grupo; una de esas cautelas es que no puede reconocerse capital excedente en las participaciones importantes inferiores al 50 por 100³³. El supuesto contrario, el caso de que la filial aseguradora tenga un déficit de capital, se resuelve exigiendo al grupo bancario que lo cubra, de forma idéntica a los déficits en filiales financieras no consolidadas³⁴.

Este tratamiento de las filiales aseguradoras genera obligaciones en el Pilar 3: los bancos deberán revelar la clase de planteamiento adoptado en lo que afecta a las posiciones de capital, así como los excesos de capital asegurador integrado en el capital bancario³⁵.

²⁸ BCBS, IOSCO, IAIS (1995). España, uno de los países pioneros en la regulación y tratamiento supervisor de los grupos mixtos, participó constructivamente en aquellos trabajos, aunque no había ingresado aún en el Comité.

²⁹ Cuestiones de competencias aparte, esas reticencias quizás pudieron nacer del menor énfasis que la regulación del sector asegurador ponía en el capital; la pieza clave de su solvencia está constituida por las reservas matemáticas, de riesgos en curso, y demás reservas técnicas de la empresa aseguradora, que cubren con rigor el equivalente de las «perdidas esperadas» (e incluso algunas inesperadas a través de las reservas para desviaciones de siniestralidad); no cubren los riesgos típicos de las inversiones de esas reservas, pero se supone que estos son pequeños por tratarse de inversiones seguras y a largo plazo.

³⁰ Ver Cap. 2.VI.1.1.

³¹ RF, párrafo 30.

³² Dicho de otro modo: lo que se deduciría en ese caso del capital del grupo no es la inversión del grupo en la aseguradora, sino los requerimientos de capital de la aseguradora; se trata de una solución similar a la del «método del valor contable con deducción de los requisitos» de la directiva de conglomerados.

³³ RF, párrafo 33.

³⁴ RF, párrafo 34.

³⁵ RF, párrafos 32 y 33.

El tratamiento de las aseguradoras parece ser un planteamiento provisional (el Comité emplea las expresiones «en principio», «en este momento»), y no excluye otros planteamientos locales, siempre que éstos consideren la perspectiva del grupo y eviten el doble cómputo del capital. El Comité acepta también que algunos países miembros dejen las cosas como están «por razones de igualdad competitiva» lo que, en este contexto, quiere decir simplemente que tal vez las autoridades de seguros no estén dispuestas a aplicar a sus pupilos un método similar al de los grupos bancarios; en tal caso se seguirían considerando esas inversiones como riesgos ordinarios, con ponderación 100 por 100 en el método estándar, o la que corresponda según el método IRB³⁶.

El Comité modifica también su postura en relación con las **inversiones significativas**, mayoritarias o no, de los grupos bancarios en otras **empresas no financieras**. Inspirándose en la normativa de la Unión Europea, incorpora al Nuevo Acuerdo el principio de que esas inversiones deben deducirse del capital de los bancos. No concreta qué debe entenderse por inversión significativa, una cuestión que será fijada por las normativas contables o reguladoras nacionales. Pero precisa que las inversiones significativas en una empresa que excedan de un umbral del 15 por 100 del capital del banco deberán deducirse de éste; lo mismo sucede con la suma de las inversiones significativas cuando esa suma exceda del 60 por 100 del capital bancario. La parte a deducir en ambos casos es el exceso sobre los umbrales citados. Los países pueden poner límites más estrictos³⁷. Nótese que esa regla sólo se aplica a las participaciones significativas; una inversión superior al 15 por 100 del capital del banco, pero no significativa, no precisa ser deducida, sino que seguirá el tratamiento general de las acciones, porque lo que están penalizando los supervisores es la implicación societaria del banco en actividades no financieras.

El resto de las participaciones significativas que se sitúen por debajo de los umbrales del 15 y 60 por 100, recibirán una ponderación no inferior al 100 por 100, sea cual el planteamiento utilizado por la entidad. Esta suerte de penalización adicional a las participadas sólo tendrá posibilidades de actuar en los planteamientos IRB, y aun entonces no muchas, pues en la práctica serán raros los casos en que los métodos den ponderaciones menores del 100 para las acciones³⁸, sean o no participaciones significativas³⁹.

III. AJUSTES EN LA DEFINICIÓN DEL CAPITAL

En teoría, no habría que incluir en esta descripción del Nuevo Acuerdo una sección dedicada al numerador del coeficiente de solvencia, ya que el Comité de Basilea no se propone revisar en él su definición de capital de 1988, tarea que deja para más adelante⁴⁰. A pesar de ese buen propósito, el Nuevo Acuerdo contiene algunas novedades que mostraremos a continuación⁴¹.

³⁶ RF, párrafos 30 y 31.

³⁷ RF, párrafo 35. La redacción de ese párrafo es confusa. Utiliza el término «*materiality levels*» en sentido contradictorio: por un lado dice que esos niveles se fijarán según las prácticas contables o reguladoras nacionales, pero a continuación el propio texto los fija en el 15 y 60 por 100 arriba mencionados. Entendemos que lo que se confía a las prácticas nacionales es la definición de inversión *significativa* en relación con el capital de la propia entidad participada (las inversiones cualificadas, en la terminología de las Directivas).

³⁸ Sólo las daría el llamado método PD/LGD para empresas AAA (ver Cap. 10.V.5).

³⁹ RF, párrafo 36.

⁴⁰ RF, párrafo 17.

⁴¹ Sobre la toma de posición de Basilea en relación con las alteraciones producidas por las nuevas NIC en los elementos que componen el capital, coetánea pero independiente del Nuevo Acuerdo, ver Cap. 2.III.4.

III.1. DEDUCCIONES DEL CAPITAL

Dado que no hay una revisión formal de la definición de capital, ni un «texto refundido» de lo vigente de ambas propuestas, la **ampliación de la lista de deducciones**⁴² no figura de forma expresa, sino que ha de espigarse a lo largo del texto del Nuevo Acuerdo.

La primera deducción, que surge de la revisión del ámbito de aplicación, extiende y concreta una de las existentes en el Acuerdo: es la de las participaciones importantes, no pero consolidadas, en otras entidades bancarias y financieras, en empresas de seguros, y en empresas no financieras que excedan de ciertos umbrales. Esta deducción, junto con la posible exclusión de los intereses minoritarios (en los países que sigan la sugerencia del Comité), y la propia ampliación del ámbito de consolidación, afectarán a las cifras de capital de los grupos bancarios cuyas regulaciones nacionales aún se rigieran estrictamente por el Acuerdo de 1988. Su efecto será menor, probablemente nulo, para los bancos de la Unión Europea, cuya normativa se adelantó a las propuestas del Nuevo Acuerdo.

Cuando estudiemos el planteamiento IRB encontraremos dos deducciones más, que obviamente tampoco existían en el Acuerdo.

La primera debe tener poca importancia práctica. En uno de los métodos de cálculo de los requerimientos de capital de la cartera de acciones es posible que las fórmulas empleadas produzcan ponderaciones por pérdidas esperadas e inesperadas que superen 1250 por 100⁴³. El Nuevo Acuerdo, aparte de sentar el criterio de que las ponderaciones no pueden exceder ese límite para evitar el absurdo de que se pida más capital que la máxima pérdida posible en un activo, permite como alternativa que se deduzcan del capital las posiciones en los valores que provocan tan altas ponderaciones.

Esas dos opciones, ponderar al 1250 por 100 o deducir, no son totalmente equivalentes. Si un banco presenta un coeficiente de solvencia superior al mínimo legal, la deducción produce una ratio mejor que la resultante de ponderar las participaciones, lo que puede favorecer su imagen⁴⁴.

Más relevante es otra deducción, o familia de deducciones, que afecta a las titulizaciones. En este caso ya no se trata de una opción ofrecida a las entidades, sino de una obligación de deducir. En su planteamiento estándar, hay que deducir del capital las posiciones en riesgos de titulización que tengan calificaciones débiles y, con ciertas excepciones, las posiciones que carezcan de calificación⁴⁵. Notemos que las calificaciones consideradas débiles aquí no son especialmente débiles en términos comparativos: la deducción se impone a riesgos de titulización con *rating* a largo B+, o inferior; pero el Nuevo Acuerdo considera B+ riesgo ordinario en otros sectores. La misma deducción se exige en la variante del planteamiento IRB que usa *ratings* externos, aunque en este caso el umbral para deducir baja al nivel BB-⁴⁶, y en la llamada fórmula supervisora, cuando arroja ponderaciones de 1250 por 100 para una determinada posición de titulización⁴⁷.

⁴² Fondo de comercio, inversiones en filiales bancarias o financieras no consolidadas y, a discreción de las autoridades supervisoras, inversiones en otras entidades bancarias. Ver Cap. 2.III.3.

⁴³ RF, párrafo 354 y Cap. 10.V.5.

⁴⁴ Sea C el capital, AP los activos ponderados sin acciones, A las acciones u otros elementos a deducir, s el coeficiente de solvencia si se aplica la deducción, y s' el coeficiente de solvencia si esos elementos se ponderan en vez de deducirse. Por definición, $(C - A)/AP = s$, y $C/(AP + 12.5*A) = s'$. Despejando C en la primera ecuación, introduciéndola en la segunda, dividiendo por AP y reordenando, se llega a $s - s' = (12.5*s' - 1)*A/AP$. Dado que A y AP son positivos, $s > s'$ cuando $(12.5*s' - 1)$ es positivo. Esto es, cuando el coeficiente de solvencia (ponderando) es mayor que 8 por 100 (el mínimo legal) optar por la deducción en vez de la ponderación mejora la ratio (tanto más cuanto mayor sea s' y cuanto mayor sea la proporción de acciones sobre el resto de los activos ponderados).

⁴⁵ RF, párrafo 567; y Cap. 11.I.2.

⁴⁶ RF, párrafo 39 y Anexo I; y Cap. 11.I.3.

⁴⁷ RF, párrafo 628.

Finalmente, deben deducirse del capital las ganancias obtenidas en las cesiones de activos a los vehículos de titulización reconocidas entre los elementos de capital; se trata con ello de neutralizar esas ganancias mientras dure la titulización⁴⁸.

El Nuevo Acuerdo especifica la **fórmula de cómputo de las deducciones**. Lo hace con una convención: la mitad se restará del capital básico, y la otra mitad del capital suplementario de nivel 2⁴⁹. Hay alguna excepción. Los fondos de comercio en las entidades excluidas de consolidación se restarán íntegramente del capital básico; lo mismo sucede con las ganancias de capital derivadas de las titulizaciones⁵⁰. No se prevé el caso de que no haya capital nivel 2 suficiente para cubrir su cuota de deducciones. Esta situación puede ser improbable entre los bancos internacionalmente activos, pero no lo es tanto entre bancos pequeños que no recurren a emisiones de híbridos o deudas subordinadas. Debe suponerse que la parte que no alcanza a cubrir el capital suplementario se deducirá también del básico.

En el capítulo de aclaraciones técnicas, el Nuevo Acuerdo precisa que los límites internos al capital (el del capital suplementario, el de las subordinadas, el de los instrumentos innovadores) se calcularán sobre el capital básico *después* de restar el fondo de comercio, pero *antes* de hacer las demás deducciones establecidas al redefinir el ámbito de aplicación⁵¹.

III.2. PROVISIONES GENERALES

La exclusión de las pérdidas esperadas en el cálculo de los requerimientos de capital según el planteamiento IRB provoca un interesante reajuste en el cómputo de las provisiones para riesgos bancarios generales como elemento de capital. Recordemos que este elemento podía incluirse en el capital suplementario, con un límite fijado en un 1,25 por 100 de los riesgos ponderados. Este criterio se mantiene para los bancos que utilicen exclusivamente el planteamiento estándar⁵². Desde un punto de vista teórico, ello implica que los requerimientos de capital calculados con ese método cubren, en principio, pérdidas esperadas (que atendería idealmente ese elemento) y pérdidas inesperadas (que atenderían los demás componentes del capital); aunque parece poco probable que ese aspecto de la cuestión se haya tenido en cuenta al establecer las ponderaciones estándar, convencionales y groseramente calibradas, del Nuevo Acuerdo ni, por supuesto, de Basilea I.

Pero cuando se emplea el planteamiento IRB es necesario revisar el tratamiento de las provisiones. Dado que la cobertura de capital se ha limitado a las pérdidas inesperadas, y se supone que las esperadas se están atendiendo con provisiones generales, este elemento ha de excluirse de la lista de componentes del capital regulador. O, más exactamente, la parte del mismo que se emplee en cubrir pérdidas esperadas, si sucede que se han constituido demasiadas provisiones.

El Nuevo Acuerdo hace este ajuste en los términos siguientes. El banco debe comparar el importe de las provisiones elegibles (enseguida diremos cuáles son éstas) con el de las pérdidas esperadas⁵³. Si las primeras son mayores que las segundas, el exceso de provisiones es computable como capital suplementario, pero sólo hasta un nuevo límite, que se fija ahora en el 0,6 por 100 de los activos crediticios pon-

⁴⁸ RF, párrafo 562.

⁴⁹ El capital suplementario de nivel 3, cuyo uso está limitado a la cobertura del riesgo de mercado, no sufre modificaciones.

⁵⁰ RF, párrafos 37,38, 561 y 562.

⁵¹ RF, párrafo 39 y Anexo I. Ello hace que la opción entre deducir o ponderar al 1250 por 100 ofrecida en algunos supuestos sea irrelevante para el cálculo de esos límites.

⁵² RF, párrafo 42.

⁵³ RF, párrafo 43.

derados; la base de este límite no la forman ya todos los riesgos, sino sólo los activos crediticios, un cambio de base oportuno tras la separación del tratamiento del riesgo de mercado de la cartera de negociación⁵⁴. El Comité no olvida añadir sus notas de cautela a ese reconocimiento: advierte a los supervisores que analicen si las pérdidas esperadas estimadas por el banco reflejan plenamente las condiciones del mercado, antes de permitir que esa diferencia se compute en el capital⁵⁵; y que evalúen la situación con el mismo propósito cuando las provisiones específicas de un activo impagado excedan sus pérdidas estimadas, una situación contable, en principio, anómala⁵⁶.

Si, por el contrario, las pérdidas esperadas superan a las provisiones elegibles, la diferencia debe restarse del capital; siguiendo el criterio general de las deducciones, el déficit de provisiones ha de repartirse por mitades entre el capital básico y el capital suplementario⁵⁷.

El concepto de provisiones elegibles, y la estimación de las pérdidas esperadas (EL) pasan a ser, por tanto, piezas importantes en el cálculo del capital, y se definen en el Nuevo Acuerdo.

Las provisiones a tener en cuenta para hacer la comparación con EL (las **provisiones elegibles**) son la suma de *todas* las provisiones atribuidas a riesgos tratados con el planteamiento IRB, sean éstas provisiones específicas, amortizaciones contables parciales, provisiones generales asignadas a carteras específicas (tales como las provisiones por riesgo país) o provisiones generales⁵⁸.

Las **pérdidas esperadas** de los riesgos crediticios sobre estados soberanos, bancos y empresas, y sobre los sectores minoristas, cuando se trata de operaciones que no estén en situación de impago, son el producto de la probabilidad de impago por la pérdida unitaria en caso de impago y por la exposición en el momento del impago (PD por LGD por EAD)⁵⁹. Pero cuando ya hay impago, habrá que recurrir a la mejor estimación que se pueda hacer entonces de la pérdida específica atribuible al riesgo impagado; ya no vale la LGD media. En el caso de las financiaciones especiales para las que se hayan utilizado los criterios de asignación supervisores por no poderse calcular internamente los componentes de la pérdida (PD, etc.), las pérdidas esperadas se calculan con una fórmula convencional que veremos al tratar el método IRB⁶⁰.

En los casos particulares de las titulizaciones tratadas con el planteamiento IRB, y de las acciones tratadas con el único de los métodos ofrecidos que puede considerarse un planteamiento IRB (el llamado «método PD/LGD»), el criterio es distinto. Las fórmulas IRB para las titulizaciones no se ajustaron para excluir las pérdidas esperadas⁶¹. Por tanto, al hacer la estimación global de las pérdidas esperadas no hay que incluir las posiciones de titulización, ni las provisiones que puedan imputárseles son elegibles a estos efectos⁶². En cuanto a las acciones tratadas con el método indicado⁶³, sus pérdidas esperadas deben deducirse por mitades del capital básico y el capital suplementario; pero las provisiones generales asociadas a ellas, en el caso improbable de que las hubiere, o sus amortizaciones contables, no se integran en las pro-

⁵⁴ Sin embargo, el término *credit assets* no se define en el Nuevo Acuerdo, y puede ser interpretado con diferentes alcances.

⁵⁵ Esta cautela parece redundante, pues los condicionados impuestos al cálculo de PD y LGD implican que ya se ha tenido en cuenta la situación de los mercados, como veremos en su momento.

⁵⁶ RF, párrafo 385.

⁵⁷ RF, párrafos 43 y 384.

⁵⁸ RF, párrafo 380.

⁵⁹ Eso es cierto cuando los tres componentes de la pérdida se miden por sus valores esperados. Sin embargo el Nuevo Acuerdo define LGD no por su valor esperado, sino por su valor estresado (esperado en condiciones adversas). Por tanto su fórmula de cálculo de EL contiene una imprecisión, detectada por los reguladores norteamericanos (ver Cap. 14.III.3).

⁶⁰ RF, párrafo 376, y Cap. 10.IV.2.

⁶¹ Ver Cap. 7.IX.

⁶² RF, párrafo 563.

⁶³ Otro de los métodos posibles, el método VAR, sólo cubre pérdidas inesperadas.

visiones generales que cubren la estimación global de EL⁶⁴; la razón aducida es que responden a riesgos de naturaleza muy diferente de la de los riesgos de la cartera crediticia, y no son intercambiables con ellos⁶⁵.

Durante algún tiempo, o quizás permanentemente, los bancos recurrirán a una combinación de métodos, aplicando el estándar a una parte de su cartera bancaria, y planteamientos IRB al resto. Por tanto, tendrán que proceder a un reparto de sus provisiones generales. Estas se distribuirán, en principio, proporcionalmente al importe de los riesgos ponderados tratados con uno y otro método. Si una entidad de un grupo utiliza exclusivamente uno de los dos métodos, sus provisiones generales se asignarán íntegramente a ese método. No obstante, los supervisores nacionales pueden autorizar a un banco a utilizar sus propios criterios internos de asignación de provisiones⁶⁶.

Es interesante analizar los efectos cuantitativos del paso dado por el Comité al sustituir su enfoque inicial «pérdidas inesperadas más pérdidas esperadas» (UL+EL) por el enfoque final «pérdidas inesperadas» (UL), habida cuenta de las modificaciones reseñadas en el cómputo de provisiones generales⁶⁷.

Cuando existe un déficit de provisiones respecto de las pérdidas esperadas, el enfoque UL resulta más cómodo para los bancos. Los requerimientos de capital se reducen gracias al cómputo de las provisiones específicas, ahora elegibles, y las provisiones generales por encima del 1,25 de los activos ponderados, que en el enfoque UL+EL se habrían esterilizado a efectos del capital, computan aquí sin límite.

Cuando existe un exceso de provisiones, la situación es más complicada. Las cargas de capital siguen reduciéndose gracias a la elegibilidad de las provisiones específicas, igual que antes. Pero ahora existe un límite diferente aplicado a la totalidad de las provisiones. Los bancos con pérdidas esperadas bajas y provisiones específicas elevadas podrán perder con el nuevo enfoque. En el peor de los casos, un banco con pérdidas esperadas nulas que hubiese hecho provisiones generales por el máximo permitido anteriormente, pasaría de computar provisiones generales por el 1,25 por 100 de los activos ponderados a computar provisiones generales por el 0,60 por 100 *menos* las provisiones específicas que hubiese constituido. Pero esa situación es irreal. Lo lógico es que las provisiones no se alejen demasiado de las pérdidas esperadas, que los excesos sean moderados, y que las provisiones específicas (un porcentaje de los activos perjudicados, que normalmente son, a su vez, una pequeña fracción de los riesgos totales), sean un elemento de importancia relativamente modesta en los cálculos; en esas condiciones, el nuevo margen de 0,60 por 100 será suficiente para permitir el cómputo como capital de los excedentes. Para los bancos que se muevan dentro de esa tónica, el cambio de enfoque decidido por el Comité resultará favorable.

En resumen, es muy probable que el enfoque finalmente adoptado sea discretamente favorable para muchos bancos, y que permita a algunos utilizar unos niveles mayores de provisiones generales que antes

⁶⁴ RF, párrafo 386.

⁶⁵ El Nuevo Acuerdo no dice cuál es el destino de las provisiones generales atribuibles a esos sectores y no integradas entre las elegibles para la cobertura de EL. Lógico es pensar que las atribuidas a las posiciones de titulación pueden integrarse en el elemento de provisiones generales computable como recursos propios; no así las atribuidas a las acciones, por la mencionada diferencia de naturaleza.

⁶⁶ RF, párrafos 381 a 383.

⁶⁷ El análisis se puede formalizar de la siguiente manera (aceptando una simplificación: que el cambio de base —riesgos crediticios en vez de riesgos totales— de los límites computables no es significativo). Sea K el capital (sin provisiones), PG las provisiones generales, PE las provisiones específicas, EL y UL las pérdidas esperadas y las pérdidas inesperadas, y RW los activos ponderados. Según el enfoque EL + UL, el Nuevo Acuerdo hubiera exigido que $K + PG \geq UL + EL$, con la restricción $PG \leq 1,25\%*RW$. En cambio, en el enfoque UL, si $EL \geq PG + PE$, se exige que $K \geq UL + (EL - PG - PE)$, expresión similar a la del planteamiento UL + EL salvo que el capital exigido se reduce por el importe de las provisiones específicas y PG no está sometida a la restricción mencionada; si, por el contrario, $EL < PG + PE$, el Nuevo Acuerdo exige que $K + (PG + PE - EL) \geq UL$, con la restricción $(PG + PE - EL) \leq 0,6\%*RW$, dos expresiones que, para compararlas con el caso EL + UL rescibiremos como $K + PG \geq UL + (EL - PE)$, y $PG \leq 0,6\%*RW + (EL - PE)$. Sigue reduciéndose la carga de capital por las provisiones específicas, pero el límite para la computabilidad de las provisiones cambia; si $0,6\%*RW + (EL - PE) > 1,25\%*RW$ (o sea, si las pérdidas esperadas no cubiertas con provisiones específicas son superiores al 0,6 por 100 de los activos ponderados), los bancos pueden computar más provisiones como capital.

no tenían aprovechamiento a estos efectos. Consideraciones de este tipo pueden haber alimentado la insistencia de las entidades por el cambio de enfoque, no menos que los argumentos de carácter conceptual.

IV. ENTRADA EN VIGOR Y DISPOSICIONES TRANSITORIAS

El Nuevo Acuerdo aprobado en junio de 2004 «entró en vigor» (si puede aplicarse esa expresión a una recomendación) tras una larga *vacatio legis*, imprescindible por tres razones. Había que dar tiempo a los países para adaptar sus regulaciones, un proceso que en la Unión Europea requiere un ajuste previo de las directivas bancarias. Había que dar tiempo a los bancos para digerir las nuevas ideas, adaptar sus métodos de gestión, y reunir la información básica necesaria, una digestión muy laboriosa en los planteamientos avanzados; los supervisores nacionales también tenían que prepararse técnicamente, y definir sus criterios ante las responsabilidades del Pilar 2.Y el texto había dejado pendientes varios temas, sin contar los pospuestos para después de la implementación del Nuevo Acuerdo.

El calendario propuesto para los países miembros del Comité fue fin de 2006, salvo los planteamientos IRB avanzado y AMA, que empezarán a aplicarse un año más tarde; para otros países, el Comité aceptó que su adopción podía no ser prioritaria, si antes debían completar otras tareas básicas de refuerzo de sus sistemas de supervisión⁶⁸. El año adicional previsto para los planteamientos avanzados se planteó como el tiempo de espera necesario para hacer los cálculos paralelos y los estudios cuantitativos adicionales pertinentes. Durante ese año los «bancos IRB» no aplicarían transitoriamente el método estándar, sino que seguirían cumpliendo el Acuerdo de 1988, pero calcularían en paralelo sus requerimientos con los nuevos métodos.

Ese cálculo paralelo formaba parte de un mecanismo más general de **ajuste gradual**, diseñado para evitar una caída brusca de los requerimientos de capital individuales como consecuencia de la aplicación de los planteamientos avanzados⁶⁹. Desde fin de 2005 hasta, al menos, fin de 2008 y el año que le sigue, los bancos calcularían los nuevos requerimientos según la variante avanzada elegida, y los compararían con un «suelo» decreciente calculado con Basilea I (Enmienda incluida). Si los nuevos requerimientos fuesen inferiores a ese suelo, la diferencia (multiplicada por 12,5) se convertiría en unos «activos equivalentes» a sumar al denominador del coeficiente de solvencia del Nuevo Acuerdo⁷⁰. Los supervisores no se plantearon el problema contrario, también posible.

Cuadro 8.1.

FACTORES PARA CALCULAR EL SUELO DE LOS MÉTODOS AVANZADOS (EN PORCENTAJES)				
Desde	Fin de 2005	Fin de 2006	Fin de 2007	Fin de 2008
IRB básico		95	90	80
IRB avanzado y AMA	(Sólo cálculo paralelo)	(Sólo cálculo paralelo)	90	80

⁶⁸ RF, párrafos 2 y 3.

⁶⁹ RF, párrafos 45 a 49.

⁷⁰ Tanto en el cálculo de los requerimientos como en el del suelo se introdujeron correcciones para salvar la heterogeneidad resultante de las modificaciones en la definición de capital. La cifra de requerimientos «nuevos» es el 8 por 100 de los riesgos ponderados según los métodos avanzados del Nuevo Acuerdo más las deducciones a los capitales de nivel 1 y 2, menos las provisiones integradas ahora en el capital (esto es, las provisiones generales por la parte de riesgos tratada con el método estándar; y la diferencia entre las provisiones totales y las pérdidas esperadas por la parte de riesgos tratada con el método IRB, con el tope del 0,6 por 100 de los activos ponderados por riesgo de crédito. Para calcular el suelo se parte del 8 por 100 de los riesgos ponderados más las deducciones a los capitales de nivel 1 y 2 (un elemento que no es igual al añadido en el cálculo de los requerimientos, pues las deducciones al capital no son idénticas en las definiciones de 1988 y 2004), menos las provisiones generales que puedan haberse incluido en el capital de nivel 2, todo ello según Basilea I.

Si durante el periodo transitorio surgiesen problemas cuya naturaleza no se desveló (¿una caída demasiado importante a juicio de los supervisores?), el suelo se podría mantener en vigor más allá de ese año⁷¹.

El Comité estaba pensando básicamente en el Pilar I al dilatar la fecha de implementación del Nuevo Acuerdo para los bancos avanzados. Los otros dos pilares no se mencionaron, pero es claro que su cumplimiento completo no es posible hasta implementar el primero, pues una parte importante de su contenido no tiene sentido sin aquél.

Hay más reglas transitorias. El Comité, contagiándose de la impaciencia de los bancos por iniciar la aplicación del planteamiento IRB, autorizó a los supervisores nacionales a introducir **derogaciones transitorias** durante los tres años siguientes a 2006. El periodo de cinco años de datos requerido para calcular PD en los sectores IRB genuinos, y todos los componentes de la pérdida en los sectores minoristas se redujo a dos en la fecha de implementación del Nuevo Acuerdo, aumentándose en uno adicional por cada año transcurrido del periodo transitorio; esta derogación se extendió a las acciones tratadas con el planteamiento PD/LGD⁷². Durante el mismo periodo transitorio de tres años se fijó un nada exigente suelo de 10 por 100 para la LGD de los créditos hipotecarios residenciales, saliendo al paso del peligro de que los datos de unos pocos años no capturasen adecuadamente el potencial de pérdida de los precios de la vivienda en un ciclo de larga duración⁷³. En otro orden de cosas, a los países que no tengan establecida previamente la subconsolidación dentro de los grupos también se les concedió un periodo de tres años para proceder a la aplicación en cascada del Nuevo Acuerdo⁷⁴.

Los bancos IRB en cualquier clase de activos quedaban obligados a aplicar de oficio a las acciones alguno de los métodos «avanzados» propuestos para éstas. Esa regla recibió otra posible derogación transitoria: durante nada menos que diez años los supervisores podrían permitir el empleo del método estándar (más benigno), a las acciones poseídas en aquella fecha, o adquiridas como consecuencia de su posesión (pero sin incrementar la participación relativa del banco en el capital de la participada), y mantenidas sin interrupción en la cartera⁷⁵.

⁷¹ Además se recomendó a los supervisores nacionales aplicar una técnica similar a los bancos que inicien su andadura por los planteamientos avanzados en años venideros. Obviamente para entonces será poco práctico calcular los suelos a partir del ya remoto Acuerdo, de manera que los supervisores deberán diseñar sus propios suelos, basados por ejemplo en las opciones estándar utilizadas inicialmente por el banco. La justificación de esta recomendación conservadora es más débil que en el momento de arranque del Nuevo Acuerdo. Las sucesivas entradas en los métodos avanzados afectarán normalmente a bancos menos grandes, o a segmentos de las carteras, y se difuminarán en el tiempo; por tanto, es poco probable que tengan efectos sistémicos. Además, los métodos estarán más rodados, y habrá menos margen para errores.

⁷² RF, párrafos 264 y 265.

⁷³ RF, párrafo 266.

⁷⁴ RF, párrafo 22.

⁷⁵ RF, párrafos 267 a 269. La fecha de referencia para este periodo sería la de publicación del NA.

9

EL PILAR 1. EL PLANTEAMIENTO ESTÁNDAR

I. LAS CALIFICACIONES EXTERNAS

La novedad que caracteriza al planteamiento estándar para el cálculo de los requerimientos de capital por riesgo de crédito es el empleo de las calificaciones externas como criterio para distribuir los activos entre las casillas del cuadro de ponderaciones. Eso plantea tres temas previos: 1) decidir qué agencias calificadoras (ECAI, por *external credit assessment institutions*, en la terminología de Basilea), pueden ser aceptables a estos efectos; 2) establecer una correspondencia o conciliación entre las calificaciones y las casillas de ponderación del planteamiento estándar; dado que cada agencia tiene su propio cuadro de *ratings*; y c) elegir la calificación a aplicar cuando haya varias para una misma operación o sujeto.

I.1. RECONOCIMIENTO DE LAS AGENCIAS DE CALIFICACIÓN (ECAI)

Las agencias de calificación son empresas privadas que nacieron para dar una puntuación a los valores cotizados, y proporcionar así una guía objetiva e imparcial a los inversionistas. El sector comprende tres agencias de renombre universal¹ a las que acuden en masa quienes necesitan este servicio, y poco más que no sea de carácter estrictamente local. Las escalas alfanuméricas de Moody's o S&P se han hecho famosas, y son utilizadas habitualmente en el Nuevo Acuerdo.

La situación actual del mercado de calificaciones, con su extrema concentración, no es fácil que se altere. Pero es obvio, por razones políticas, que el Comité no puede conceder a tres empresas privadas la jugosa exclusiva de otorgar los *ratings* que va a utilizar la regulación prudencial. Hay que prever el recurso a otras agencias menores, y la aparición de agencias nuevas de ámbito local. Estas últimas podrían nacer al calor de una demanda de calificaciones provocada por el Nuevo Acuerdo, ya que el planteamiento estándar será el patrón utilizado por la mayoría de las entidades de crédito medianas y pequeñas, y tal vez las grandes agencias se muestren reacias a calificar operaciones o clientes extraños a su negocio habitual (empresas medianas que no son emisoras frecuentes de títulos negociables)². Esa

¹ Las dos principales agencias, Moody's y Standard & Poor's, se supone que copan tres cuartas partes del mercado; sumándoles Fitch Ratings, se llegaría a más del 90 por 100. Las dos primeras tienen su sede en los EE.UU., la tercera es anglo norteamericana. Las tres tienen amplia implantación en todo el mundo. Queda escaso hueco para nombres como AM Best (EE.UU.), Dominion Bond Rates Services (Canadá), Japan Credit Rating Agency (Japón) y una no muy larga lista de entidades estrictamente locales.

² Esto ha sucedido en países que experimentaron ya con utilizaciones oficiales novedosas de los *ratings*, como Argentina. En ese país, donde se forzó la presentación de *ratings* a efectos supervisores, se produjo el siguiente círculo vicioso: las autoridades tuvieron que montar un

evolución, de producirse, no carecería de problemas. Unas ECAI locales tal vez sean débiles ante sus clientes, y den calificaciones acomodaticias o mal informadas. Las agencias nuevas serán inexpertas y carecerán de base histórica para encajar sus evaluaciones cualitativas en unos patrones cuantitativos. Tal vez la necesidad de preservar una reputación sea menos premiosa que en las grandes agencias internacionales. Estas últimas, pese a su experiencia, no están libres de errores, como bien se sabrá en las turbulencias de 2007.

Para salir al paso de esos problemas y salvaguardar la calidad de los *ratings*, el Nuevo Acuerdo³ asigna a los supervisores bancarios nacionales una nueva responsabilidad, la de determinar si una agencia es admisible a sus efectos, y les da criterios para ello. En muchos países el control de las ECAI es una novedad absoluta. En los que ya existe, es novedad para los supervisores bancarios pues, al relacionarse el trabajo habitual de las agencias con los valores cotizados, es natural que su vigilancia haya sido asumida por los supervisores de los mercados de capitales⁴. En esta línea, es el IOSCO, no el Comité de Basilea, el *standard setter* internacional que viene proponiendo principios de actuación y códigos de conducta para las agencias calificadoras⁵.

Según el Nuevo Acuerdo la admisión de una agencia puede ser general o limitarse a ciertos tipos de activos, o a determinadas jurisdicciones. El procedimiento de admisión debe ser público «para eliminar innecesarias barreras a la entrada». Pero las barreras necesarias no son pocas. La ECAI debe satisfacer una serie de criterios cuya enumeración refleja los peligros que podrían dañar la calidad de sus calificaciones. Esos criterios coinciden en líneas generales con principios ya propuestos por el IOSCO, y son:

— objetividad: las agencias deben emplear una metodología rigurosa, sistemática, y con algún tipo de validación basada en la experiencia histórica; las evaluaciones deben revisarse de modo continuo, y ajustarse a los cambios en la situación financiera (un requisito que puede chocar con la pretensión de que las calificaciones sean *through the cycle*, no *point of time*);

— independencia: los *ratings* no deben sufrir la influencia de presiones políticas o económicas, y los consejos de dirección o los accionistas de las agencias deben estar libres de conflictos de interés⁶;

— transparencia y acceso internacional: las calificaciones estarán disponibles para todas las instituciones, nacionales o extranjeras, que tengan interés legítimo en ellas, y en condiciones equivalentes; en el caso particular de los valores de titulización, las calificaciones habrán de ser de conocimiento público⁷; la metodología general de la agencia será también de conocimiento público;

sistema de control de las nuevas agencias aparecidas para atender la demanda local de calificaciones; ese control incluía directrices técnicas; para no discriminar; el control se aplicó a todas las agencias, locales o no; las grandes agencias rechazaron el control, que interfería en sus bien rodados métodos de trabajo; con lo que todo el mecanismo terminó en manos de agencias pequeñas, nacidas artificialmente, de reputación no probada y propensas a caer en conflictos de interés.

³ RF, párrafos 90 y 91.

⁴ En los EE.UU. las competencias sobre las agencias de *rating* corresponden a la SEC.

⁵ IOSCO (2003b) y (2004). Ver Cap. I 6.VIII.1 para una descripción del contenido de esos códigos de conducta, y las revisiones provocadas por la crisis de 2007.

⁶ El Nuevo Acuerdo no menciona conflictos de interés en escalones inferiores de la ECAI, un tema importante para los códigos de conducta internos.

⁷ RF, párrafo 565.b. En principio el acceso a los *ratings* puede ser de pago, pero el precio no puede discriminar entre clientes. Idealmente, el pago del servicio por sus usuarios, los inversionistas, debiera ser la situación normal, para evitar los conflictos de interés que surgen si la agencia depende de las comisiones cobradas a las entidades calificadas; de hecho, sin embargo, el grueso de los ingresos de las agencias procede de estas comisiones. Esa situación real disculpa al Comité cuando trata de beneficiar a los inversionistas en titulaciones con unos *rating* públicos (gratuitos), lo que, teóricamente, fomentaría el conflicto de interés.

— publicidad: la agencia revelará sus metodologías, y en particular su definición de impago, su horizonte temporal, el significado de cada *rating*, las tasas de impago registradas en cada categoría, y la matriz de transiciones entre categorías⁸;

— recursos: la agencia debe contar con recursos suficientes para hacer bien su trabajo (el cual incluye, según Basilea, entrevistarse con la alta dirección de las empresas que se están calificando, un elemento cualitativo que se añade a cualesquiera elementos cuantitativos usados por la agencia); y

— credibilidad: que deriva del cumplimiento de los anteriores criterios, pero también de la confianza puesta en ella por los agentes del mercado y de su discreción en no revelar información confidencial.

Esos criterios son válidos para *mantener* el reconocimiento de una agencia existente (o para retirárselo, en su caso). De hecho vienen a suponer que la ECAI admisible es una entidad existente que ya ha acumulado medios, experiencia, estadísticas y reputación. Incluso mucha experiencia, pues la estimación de las probabilidades de impago de las diferentes calificaciones, o la elaboración de una matriz de transiciones fiable requiere una gran masa de datos históricos: en las categorías llamadas «de inversión» los impagos son acontecimientos bastante raros, y en los *ratings* superiores (triples o dobles A) no son raros, sino excepcionales, lo cual exige una enorme acumulación de datos históricos para producir estimaciones significativas diferentes de cero. Nótese la insistencia del Comité en la dimensión cuantitativa de las calificaciones, necesaria para tener una base objetiva con la que conciliar los diferentes sistemas de calificación, y que enlaza con los usos que se les van a dar en el planteamiento IRB como patrón de comparación o como sustituto ocasional de los *rating* internos.

Pero los criterios del Nuevo Acuerdo, aplicados estrictamente, harían imposible el reconocimiento de nuevas ECAI. Para que puedan surgir otras agencias, tendrán que aplicarse con mucha flexibilidad y bastantes apelaciones a la esperanza. Reconociendo el problema, el propio Nuevo Acuerdo da pistas para esa flexibilidad: por ejemplo, exige que la metodología utilizada en cada segmento del mercado haya sido aplicada durante al menos un año (aunque el Comité preferiría tres), con contrastes (*backtesting*) rigurosos. Esta es una drástica rebaja del rigor del criterio, pues un año de experiencia, e incluso tres, dan poca base para establecer algo tan clave como las probabilidades de impago.

En el caso especial de los riesgos soberanos el Nuevo Acuerdo ofrece a los reguladores la opción de acudir a otro tipo de calificaciones: las que otorgan a los países las agencias de crédito a la exportación, si estas agencias las publican y se atienen a la metodología establecida por la OCDE⁹. El propósito original de esas calificaciones es poner orden en el mercado del crédito a la exportación con apoyo oficial y, más concretamente, establecer las primas de los seguros de crédito que conceden esas agencias según el riesgo de los países beneficiarios de los créditos; esa función práctica garantiza que constituyan una valoración responsable y bien fundada de los países según su nivel de riesgo. Los bancos pueden utilizar las calificaciones de las agencias de crédito a la exportación reconocidas por su supervisor nacional, o, mejor aún, pueden acudir a las calificaciones consensuadas en el «Acuerdo sobre Créditos a la Exportación con Apoyo Oficial», publicadas regularmente por la OCDE.

I.2. CONCILIACIÓN DE RATINGS Y PONDERACIONES

El segundo tema planteado es establecer la correspondencia de las clasificaciones alfanuméricas ordinales peculiares de cada agencia con las casillas de ponderación del planteamiento estándar. El

⁸ Esa matriz es un cuadro de doble entrada con las probabilidades de que un riesgo calificado con un determinado *rating* se mueva con el tiempo a cada uno de los restantes *ratings*.

⁹ RF, párrafo 55.

Comité proporciona una solución inmediata para quienes usen las de Standard & Poor's, o las del Acuerdo de la OCDE: tomándolas como ejemplo (sin que ello implique en el primer caso una recomendación para utilizarlas), distribuye sus categorías entre las casillas de ponderación de los diferentes tipos de riesgos¹⁰. En los demás casos son los supervisores nacionales los encargados de marcar la correspondencia entre los *ratings* de las agencias y las ponderaciones¹¹.

Esa conciliación debe ser objetiva y consistente con los niveles de riesgo de las tablas de ponderación. El Comité recomienda una metodología rigurosa y algo complicada que, sin embargo, deja a los supervisores un margen de discreción importante¹². El elemento cuantitativo a seguir será la tasa acumulada de emisiones impagadas en cada nivel de la clasificación alfanumérica de una agencia. Se calculará la media de esa tasa en los últimos tres años y, si es posible, una media de diez años de esas medias trianuales. Basándose en la experiencia histórica de las dos principales agencias calificadoras, el Comité proporciona unas tablas de referencia con las que encajar los niveles de la agencia, según sus tasas observadas¹³. Se trata de una orientación, no de una regla; los supervisores nacionales podrán ajustar la conciliación de los *ratings* según su buen criterio¹⁴.

El Nuevo Acuerdo no desarrolla un sistema de conciliación para las calificaciones de las agencias de crédito a la exportación. Quizás no sea necesario si los bancos se atienen, como es probable, a las del Acuerdo de la OCDE, asignadas ya por el Comité.

Los bancos pueden elegir una o varias de las agencias admitidas por el supervisor. Una vez hecha la elección, el Comité advierte que habrán de aplicar sus *ratings* de forma consistente para cada tipo de riesgos: no podrán «picotear» en busca de las calificaciones más favorables¹⁵.

I.3. SELECCIÓN DE RATINGS

En realidad tendrán pocas ocasiones de picotear. Puede suceder que las agencias elegidas por un banco hayan producido una diversidad de calificaciones para alguno de sus riesgos. El Nuevo Acuerdo contiene unas reglas sencillas, basadas en la prudencia, para elegir entre ellas.

Nótese que el Comité suele referirse, aquí y en otros lugares, a la calificación de «emisiones» o de «emisores». Esa terminología rinde tributo así al hecho de que la técnica procede del mundo de las emisiones de bonos. Nada impide, sin embargo, que existan o puedan surgir calificaciones para otro tipo

¹⁰ Ver cuadro 9.1

¹¹ RF, párrafos 92 y 93.

¹² RF, Anexo 2.

¹³ Por ejemplo, una tasa de impago acumulada en torno al 0,10 por 100 permitiría encajar el nivel alfanumérico que la presente en una doble o triple A de S&P; una tasa de impago del 20 por 100 supondría una calificación B. Las tablas del Anexo 2 del Nuevo Acuerdo embuten las detalladas clasificaciones de las agencias en sólo cinco categorías, que además no se corresponden exactamente con las categorías de ponderación del planteamiento estándar.

¹⁴ El diablo del reglamentismo sugiere al Comité un mecanismo de improbable aplicación para guiar ese buen criterio. Habrá unos niveles «de seguimiento» y unos niveles, más altos, «de reacción», y deberá observarse si las tasas de impago trianuales de un nivel alfanumérico los superan. Son unos niveles relativamente cómodos, especialmente en las categorías mejores: en la triple A (tasas de impago de hasta 0,1 por 100), el supervisor no tendría que actuar hasta que la tasa observada alcanzase el 0,8 por 100 (seguimiento) o 1,2 por 100 (reacción), esto es, hasta que la triple A empezase a parecer más bien una triple B. Si sólo se supera el nivel de seguimiento, se discutirá con la agencia lo sucedido, para decidir si el empeoramiento observado de los impagos aún es compatible con el mantenimiento de ese nivel alfanumérico en la casilla de ponderación asignada. Si se supera el nivel de reacción, se asignará el nivel a una ponderación peor. El método admite mucha flexibilidad, permitiendo a los supervisores mantener inalteradas sus conciliaciones dentro de unos márgenes muy amplios; los bancos agradecerán que la reasignación de las calificaciones de una agencia sea un acontecimiento raro.

¹⁵ RF, párrafo 94.

de productos. O que las calificaciones de las emisiones y de los emisores se apliquen a otras operaciones del mismo sujeto; el propio Comité lo hace en el caso de las acciones. De no admitirse esa extensión, el juego que darían las calificaciones en el planteamiento estándar sería bastante escaso, fuera del capítulo de los riesgos soberanos. Sin embargo el Comité introduce algunas cautelas. El empleo de otras calificaciones específicas, o de calificaciones genéricas, solo se acepta si no hay una calificación específica para la posición a valorar; que tendrá preferencia por reflejar mejor todas las características particulares de la operación. Las calificaciones específicas de una emisión sólo pueden aplicarse a otras no calificadas con rango de preferencia igual o mayor. Y las genéricas del emisor o prestatario, solo a riesgos *senior*, no a riesgos subordinados. A las demás posiciones se les asignará la ponderación de los riesgos no calificados. Eso, si las calificaciones específicas o genéricas existentes llevan a una ponderación mejor que la de los riesgos no calificados. Si la producen peor, todos los riesgos no calificados de ese emisor deberán asignarse a esa ponderación peor¹⁶.

Si las distintas agencias dan calificaciones diferentes para una misma operación, la convención supervisora es eliminar la mejor calificación (la que produzca la ponderación más baja) y escoger la siguiente¹⁷.

Puede haber calificaciones diferentes para riesgos en moneda nacional y en moneda extranjera. La convención supervisora es que las calificaciones de los riesgos en moneda nacional sólo podrán extenderse a otros riesgos equivalentes no calificados denominados en moneda nacional, y las calificaciones en moneda extranjera, a otros riesgos equivalentes no calificados en moneda extranjera (con alguna salvedad en el caso de los préstamos de bancos multilaterales de desarrollo, que se suponen a salvo de los riesgos de transferencia y convertibilidad)¹⁸. El texto del Nuevo Acuerdo no explica los motivos de esa elección, que puede deberse a la posible presencia de riesgo país (como sugiere la excepción mencionada), o a una injerencia de un riesgo de mercado en el riesgo de crédito. Si es lo primero, la regla resulta poco matizada y demasiado severa. Si es lo segundo, debería especificar que la extensión de las calificaciones se ciñe a operaciones en la misma moneda extranjera y en el mismo mercado, aspectos sobre los que el texto guarda silencio.

Existen calificaciones a largo plazo y calificaciones a corto plazo (por ejemplo, para emisiones de papel comercial). No se permite que las segundas, específicas de cada emisión, pueden aplicarse a operaciones a largo plazo no calificadas, aunque sí, con restricciones, a otras operaciones a corto plazo en los sectores de bancos y empresas¹⁹.

Las calificaciones son específicas del sujeto legal que las recibe: las de una entidad perteneciente a un grupo no pueden utilizarse para ponderar los riesgos de otras entidades del grupo. Por tanto, y esa es una restricción importante, las de la matriz bancaria de un grupo no pueden aplicarse a sus filiales, aunque sí a sus sucursales en el extranjero²⁰.

Finalmente, el Comité preferiría que se utilizasen calificaciones solicitadas por el emisor, no generadas *motu proprio* por la agencia²¹. Esa preferencia está justificada por un motivo ético: el peligro de que alguna agencia poco escrupulosa pueda presionar a las empresas emitiendo *ratings* no solicitados, potencialmente desfavorables, para forzarlas a convertirse en clientes suyos. Hay además una razón técnica:

¹⁶ RF, párrafo 99.

¹⁷ RF, párrafos 96 a 98.

¹⁸ RF, párrafo 102.

¹⁹ RF, párrafos 103 a 106.

²⁰ RF, párrafo 107.

²¹ RF, párrafo 108.

la mejor y más completa información cuantitativa y cualitativa de que puede disponer una ECAI con buen acceso a la empresa calificada. Por otra parte, los *rating* solicitados convierten a la ECAI en un proveedor de servicios de las empresas emisoras, con el riesgo de conflicto de interés que ello comporta. En todo caso, la postura del Comité no es rígida: admite que los supervisores nacionales autoricen a sus bancos a utilizar calificaciones no solicitadas y, en caso de detectarse prácticas incorrectas en una agencia, sólo les pide que reconsideren si la siguen admitiendo a sus efectos.

II. MECANISMO GENERAL DE PONDERACIÓN

II.1. SECTORIZACIÓN DE LOS RIESGOS Y CONVERSIÓN DE LAS OPERACIONES FUERA DE BALANCE

Una diferencia apreciable entre el planteamiento estándar y el Acuerdo de 1988 es una sectorización más detallada de los activos. En particular, el sector privado presenta un desglose que refleja el del planteamiento IRB, y viene requerido precisamente por la necesidad de equilibrar el efecto cuantitativo de ambos planteamientos. Pero el criterio básico de sectorización sigue siendo institucional.

Se mantienen el sector público central, que incluye a sus bancos centrales, y el «resto del sector público». El Comité no avanza en la delimitación del contenido de este segundo bloque (una mezcla de gobiernos regionales, autoridades locales, organismos administrativos y otros entes públicos no comerciales); las autoridades nacionales retienen la facultad discrecional de tratar o no a sus diversos componentes como riesgo soberano²².

Desaparece el viejo enfoque club, la arbitraria división entre los países de la OCDE y el resto del mundo.

El FMI, el BCE (un banco central sin soberano al que equipararse), la Comunidad Europea y, por supuesto, el BIS, siguen formando un pequeño bloque especial al que se asigna la privilegiada ponderación 0 de los mejores riesgos soberanos. Los bancos multilaterales de desarrollo (concepto que el Comité lista pero no define) serán tratados, en principio, como bancos, pero algunos también reciben ahora el mayor grado de privilegio²³. El Comité no elige arbitrariamente a estos BMD, sino que se impone a sí mismo, y a las autoridades nacionales que quieran calificar BMD como sujetos de riesgo nulo, un riguroso cuadro de condiciones²⁴: *ratings* triple A, un accionariado compuesto en una parte significativa por Estados con *ratings* AA- o mejores (o un escaso apalancamiento), fuerte apoyo de los accionistas en términos de capital desembolsado y de disposición a aportar nuevo capital, buenos niveles de capital y liquidez, y una política financiera conservadora, con bien establecidos requisitos formales y materiales para sus préstamos. Sentada la teoría, el Nuevo Acuerdo contiene la lista de BMD que satisfacen ya esas condiciones en opinión del Comité²⁵.

Se mantiene el sector «bancos», con su añadido de sociedades de valores sujetas a disposiciones reguladoras y supervisoras comparables a las de los bancos, incluyendo requerimientos de capital

²² RF, párrafo 58 y nota 19.

²³ RF, párrafo 59.

²⁴ Recuérdese que la condición del Acuerdo (accionariado de países de la OCDE) sólo servía para justificar una ponderación similar a la de los bancos de países del club.

²⁵ Son el Banco Mundial (IBRD) y su Corporación Financiera Internacional (IFC), los bancos de desarrollo Asiático, Africano, Interamericano, del Caribe e Islámico, el Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo, el Banco Europeo de Inversiones y su Fondo Europeo de Inversiones, el Banco Nórdico de Inversiones, y el Banco de Desarrollo del Consejo de Europa.

basados en el riesgo; las sociedades de valores que no cumplan esa condición se consideran empresas ordinarias²⁶. No se resuelven los viejos problemas de definición o delimitación que plantean ambos tipos de instituciones financieras. La regulación y supervisión de las empresas aseguradoras sigue sin hacerlas merecedoras de las ventajas concedidas a los bancos, a los ojos del Comité.

El sector privado constituía en 1988 un solo bloque residual formado por todos los sujetos no incluidos en los sectores antes citados. Ahora, el bloque residual se subdivide en tres bloques: las empresas, la llamada «cartera al por menor reguladora», y el resto del sector. No hay una definición de lo que entra en el primer bloque ni en el tercero (sumido este último en el cajón de sastre residual de los «otros activos»), pero no importa: lo relevante del sector empresas²⁷ es que algunas obtienen calificaciones externas; cualquier otra persona privada, física o jurídica, no incluida en una cartera al por menor recibirá, en principio, la ponderación «escoba» de 100 por 100, tanto si se clasifica entre las empresas como si va al resto del sector privado, o al cajón residual de «otros activos».

La cartera al por menor reguladora se define en cambio con cuidado, porque va a recibir un trato favorable. Para que un derecho pueda incluirse en ella, ha de satisfacer cuatro criterios²⁸:

— el titular del riesgo es una persona física o un pequeño negocio; el texto no define «pequeño negocio»²⁹;

— el riesgo toma alguna de las formas siguientes: créditos rotatorios y líneas de crédito (incluyendo tarjetas de crédito y líneas en descubierto), préstamos personales a plazo (incluyendo ventas a plazo y diversas modalidades de financiación personal), arrendamientos financieros, y líneas de crédito o de descuento a pequeños negocios; en todo caso, debe tratarse de productos crediticios estandarizados, administrados y gestionados por el banco de forma homogénea; se excluyen de forma expresa los valores, cotizados o no;

— la cartera está tan diversificada que experimenta una reducción de su riesgo global, a juicio del supervisor; este principio plantearía difíciles cuestiones teóricas y estadísticas si no fuera porque el Comité lo concreta con una simple regla convencional: ninguna posición de riesgo con una misma contraparte excederá del 0,2 por 100 de la cartera al por menor reguladora; y

— ninguna posición de riesgo con una misma contraparte excederá de un millón de euros.

De la cartera del sector privado se siguen desgajando, para recibir un trato más favorable, los créditos asegurados con hipotecas residenciales concedidas con estrictos criterios de prudencia; el Comité deja la concreción de esos estrictos criterios a los supervisores nacionales. Y siguen sin desgajarse, en principio, las hipotecas sobre inmuebles «comerciales». Pero el texto acepta en una nota a pie de

²⁶ Fuera del área de la Unión Europea, que ha unificado el tratamiento de los bancos y los servicios de inversión, la comparabilidad de regulaciones es un asunto opinable que, se supone, deberán resolver las autoridades nacionales.

²⁷ Traducimos *corporate sector* por sector empresas. El NA no define el sector empresas ni en el método estándar ni en el planteamiento IRB. Es una actitud cauta, para no perderse en frondosidades jurídicas, pero puede dejar dudas sobre la ubicación de ciertas entidades (por ejemplo, entidades no lucrativas, patrimonios separados), o ciertas actividades empresariales de personas físicas. En general hay que entender que se trata de sociedades mercantiles u otras organizaciones privadas, no necesariamente de gran tamaño, que reciben un trato individualizado del banco; por el contrario, las PYME son tratadas en masa, mediante productos estandarizados. Pero este criterio no marca una línea divisoria clara, porque el tratamiento de un cliente rara vez es ni totalmente mecánico ni totalmente personalizado, y es de difícil control supervisor.

²⁸ RF, párrafo 70.

²⁹ El planteamiento IRB establece un umbral cuantitativo para los «pequeños y medianos» negocios, pero no fija un umbral especial para los «pequeños». Sin embargo, admite que se consideren riesgos al por menor las posiciones de importe inferior al millón de euros, si el banco las administra como posiciones al por menor.

página³⁰ que en circunstancias excepcionales, en mercados bien desarrollados y largamente establecidos, las hipotecas sobre oficinas y locales polivalentes (no sobre otros inmuebles) pueden recibir también un tratamiento privilegiado; aquí el Comité no confía en los supervisores nacionales, sino que establece las condiciones de acceso a ese trato, muy severas³¹.

También se desgajan de sus sectores originales las partes vencidas y no pagadas (durante más de 90 días) de los préstamos, para recibir un tratamiento más riguroso; el texto no menciona otras causas de deterioro de la calidad crediticia, ni las moras en operaciones distintas de préstamos. Esa separación no se aplica a las operaciones, o partes de ellas, cubiertas con mitigaciones reconocidas. El importe de los morosos va neto de provisiones específicas. La idea no excluye a ningún sector institucional³².

Las posiciones asociadas con titulaciones no siguen el método estándar, sino un régimen de ponderaciones propio³³.

Los activos no mencionados expresamente en ninguno de los sectores que hemos considerado se incluyen en el bloque residual. El Comité muestra una preocupación especial por las acciones u otros valores con características de capital³⁴. Aclara que los emitidos por bancos y sociedades de valores se incluirán entre los otros activos (si no tienen que deducirse del capital propio), y que el capital de riesgo (*venture capital*) y otras inversiones en acciones privadas (esto es, no cotizadas) podrían separarse del bloque residual para recibir de los supervisores nacionales ponderaciones más altas. Dado que éstos siempre pueden aplicar regímenes más rigurosos, esa mención debe entenderse como la recomendación especial de un Comité que, para perturbar lo menos posible la regulación de los bancos estándar, no quiso endurecer con carácter general el tratamiento de las acciones en el método estándar, como sí lo hizo en el planteamiento IRB, creando la incongruencia de tratar más severamente en este punto a unos bancos que, en principio, gestionan mejor el riesgo.

Los compromisos y demás operaciones de firma con riesgo de crédito se siguen ajustando previamente con los factores de conversión de 1988, uno de los capítulos retenidos del viejo Acuerdo³⁵. Sin embargo, aquellos factores sufren retoques puntuales³⁶. Algunos son simples aclaraciones o interpretaciones de detalle, pero hay un endurecimiento de criterio que interesa destacar: los compromisos con un vencimiento original de hasta un año reciben ahora un factor de conversión de 20, pues el Comité ya no cree que el elemento de riesgo que presentan sea despreciable, aunque sigue aplicándose un factor 0 a los que sean cancelables por el banco sin preaviso, o se cancelen automática y efectivamente si se deteriora la calidad crediticia del deudor. Por otra parte se aclara que si a una operación se le pueden aplicar dos factores distintos, se elige el más bajo. La valoración de los derivados experimenta ajustes importantes en la revisión de mayo de 2005, que estudiaremos en otro capítulo³⁷.

³⁰ RF, párrafo 74, nota 29.

³¹ Los créditos no pueden exceder del 50 por 100 del valor de mercado o el 60 por 100 del valor hipotecario del inmueble. Las condiciones previas para que se pueda aplicar el tratamiento privilegiado en un país son que las pérdidas de las operaciones ajustadas a esos límites no excedan del 0,3 por 100 de la cartera viva en un año, y que las pérdidas del total de operaciones con garantías hipotecarias «comerciales» no excedan del 0,5 por 100 de la cartera viva. Si cualquiera de esas condiciones no se cumple un año, se pierde la posibilidad de aplicar ese tratamiento, que no se recuperará hasta que aquellas hayan vuelto a satisfacerse. Los países que se acojan a la excepción deberán revelar públicamente el cumplimiento de esas y otras condiciones adicionales establecidas por el Comité. Los largos años de negociación del Nuevo Acuerdo sirvieron para modificar muchas cosas, pero no suavizaron las rígidas posiciones mantenidas por los supervisores anglosajones sobre este tema.

³² Algún autor parece entender que no afecta a los riesgos públicos y bancarios: CEPS (2003), Cap. I, tabla I.1.

³³ Ver Cap. I I.1.

³⁴ RF, párrafos 80 y 81.

³⁵ RF, párrafos 82 y 87.

³⁶ RF, párrafos 83 a 86.

³⁷ Ver Cap. I I.IV.

Por otra parte, se suprime el techo del 50 por 100 que existía para las ponderaciones de los derivados financieros en el caso de las operaciones OTC³⁸. La suposición de que estas operaciones siempre se realizan con nombres de primera fila ya resulta insostenible.

II.2. LAS PONDERACIONES

El Nuevo Acuerdo³⁹ establece un sistema convencional de ponderaciones que puede resumirse en el siguiente cuadro de doble entrada. En sus casillas se muestran, en los sectores institucionales que las tienen, los niveles alfanuméricos de calificación según la metodología de S&P⁴⁰. En este cuadro no se han tenido en cuenta otras mitigaciones de riesgo que las producidas por las hipotecas residenciales.

Cuadro 9.1.

PONDERACIONES EN EL MÉTODO EST«NDAR							
Sectores y riesgos	Ponderaciones (en porcentaje)						
	0	20	35	50	75	100	150
Riesgos soberanos	AAA/AA- OCDE O/I	A+/A- OCDE 2		BBB+/BBB- OCDE 3		BB+/B- OCDE 4/6 y sr	< B- OCDE 7
Organismos internacionales y MDB de alto <i>standing</i>	X						
Bancos, sociedades de valores y otros BMD							
— opción 1 (<i>rating</i> del soberano)		AAA/AA-		A+/A-		BBB+/B- y sr	< B-
— opción 2 (<i>rating</i> propio)							
2.1. General		AAA/AA-		A+/BBB- y sr		BB+/B-	< B-
2.2. Corto plazo		AAA/BBB- y sr		BB+/B-			< B-
Empresas		AAA/AA-		A+/A-		BBB+/BB- y sr	< BB-
Cartera al por menor					X		
Hipotecas residenciales			X				
Hipotecas comerciales				(X)		X	
Morosos						(X)	X
Otros riesgos						X	(X)

³⁸ RF, párrafo 82.

³⁹ RF, Parte 2.II.A.

⁴⁰ Se usa la abreviatura sr (sin *rating*) para los riesgos de sectores que, pudiendo teóricamente tener calificación, de hecho no la tienen, una X en los sectores donde no hay calificaciones, y una (X) cuando la ponderación indicada sólo se aplica excepcionalmente. Las casillas sin ningún signo significan ponderaciones no usadas para el sector institucional de que se trate. El signo < debe leerse como «peor que».

Las dos ponderaciones intermedias creadas por el Nuevo Acuerdo (35 y 75 por 100) son ponderaciones específicas para un solo sector: Una determinada calificación puede asignarse a ponderaciones diferentes según el sector institucional que la reciba, porque el Comité, reteniendo ciertos rasgos del Acuerdo, sigue confiando más en los soberanos que en los bancos, y más en los bancos que en las empresas. No comparte por tanto una pretensión de las agencias de *rating*: afirman éstas que aplican los mismos criterios a los emisores de cualquier sector; o dicho de otro modo, que un determinado nivel de calificación está asociado a una determinada PD, con independencia del sector institucional del emisor.

Las ponderaciones del cuadro presentan algunas excepciones y precisan algunas aclaraciones.

La primera excepción ya existía en el Acuerdo. Los supervisores pueden aplicar ponderaciones inferiores a las que se desprenden del cuadro a las posiciones en riesgos soberanos del país de matrícula del banco, denominadas en la moneda de ese soberano y financiadas en ella (de modo general, no de modo específico)⁴¹. Para mantener la equidad competitiva, el Comité permite que si un país hace uso de esta excepción respecto de un soberano, otras autoridades supervisoras nacionales puedan hacerla extensiva a sus propios bancos⁴².

El «resto del sector público» fue tratado en 1988 con gran flexibilidad, ya que se abrió a la discreción de la autoridad nacional un abanico de ponderaciones del 0 al 50 por 100. Algo queda de aquella flexibilidad: al sector se le aplican en principio las ponderaciones previstas para los bancos, a no ser que la autoridad nacional encuentre razones para otorgar la ponderación del soberano, un trato especial que, de nuevo, otros supervisores nacionales pueden extender a sus bancos⁴³.

En el caso de los bancos existen dos opciones. Pueden utilizarse las calificaciones del riesgo soberano de su país de sede (opción 1), o pueden utilizarse las que recibe el propio banco (opción 2). En ambos casos, el Comité distribuye los *ratings* S&P entre las casillas 20, 50, 100 y 150 por 100. En la opción 1, hasta el nivel BBB- la ponderación de los bancos es un grado superior a la de los soberanos; para niveles peores, es la misma. La elección de la opción a aplicar es cosa de los supervisores nacionales, que la impondrán con carácter general a todos los bancos sobre los que ejercen jurisdicción⁴⁴. Los bancos multilaterales de desarrollo no privilegiados, equiparados a los bancos, se han de regir necesariamente por la opción 2 (*rating* propio), pues no pertenecen a ningún país, aunque tengan su sede material en alguno⁴⁵.

Los bancos de países no calificados (una situación cada vez menos probable⁴⁶) se ponderan al 100 por 100 en la opción 1. Los bancos no calificados individualmente se ponderan, en principio, al 50 por 100 en la opción 2, pero con una restricción: su ponderación no puede ser inferior a la de su país. La regla de tomar la ponderación del país como suelo se aplica también a las empresas sin *rating*⁴⁷, lo que, en su caso, sólo puede afectar a las de países con calificación inferior a B-.

⁴¹ La justificación de este privilegio podría ser que el soberano no puede quebrar en su moneda, porque puede emitir la que necesita para pagar sus deudas, aunque ello no sería cierto en el área euro. La condición de que la posición esté financiada en la propia moneda mezcla el riesgo de crédito con el riesgo cambiario.

⁴² RF, párrafo 54.

⁴³ Estar al tanto de las peculiaridades y excepciones de las regulaciones ajenas puede ser un problema para los reguladores nacionales. Pero en este caso tiene fácil solución: los bancos ya se encargarán de alertar a sus supervisores de las excepciones que les interesen.

⁴⁴ RF, párrafos 60 a 62.

⁴⁵ RF, párrafos. 57 a 59.

⁴⁶ El consenso sobre crédito a la exportación de la OCDE listaba en octubre de 2008 un total de 210 estados o territorios separados. De ellos 43, en su mayoría ciudades-estado o pequeñas islas-estado, no recibían calificación.

⁴⁷ RF, párrafos 62 y 66.

Si se utilizan las calificaciones de los propios bancos (opción 2), el Nuevo Acuerdo prevé un tratamiento más favorable, también con precedentes en el Acuerdo, para las operaciones a corto plazo, con un vencimiento original de tres meses o menos⁴⁸. Tal régimen no se aplica a los bancos de alto riesgo, con ponderaciones de 150 por 100. Por otra parte, si un país aplica un régimen favorable a los riesgos soberanos denominados y financiados en la propia moneda, se puede aplicar a los riesgos a corto sobre bancos, igualmente denominados y financiados en la moneda nacional, una ponderación un grado menos favorable que la del país⁴⁹.

El trato de favor de las operaciones a corto plazo no se extiende a los organismos públicos y BMD a los que se haya aplicado el cuadro de ponderaciones de los bancos.

Existe otro régimen especial a corto plazo, no limitado a los riesgos bancarios pues también juega para las empresas, y no recogido en el cuadro 9.1, que se aplica cuando existen calificaciones a corto. El Nuevo Acuerdo asigna las calificaciones de S&P (Moody's) A-1 (P-1), A-2 (P-2), y A-3 (P-3) a las ponderaciones 20, 50 y 100 por 100 respectivamente; las restantes calificaciones a corto tienen ponderación de 150 por 100. Dijimos antes que las calificaciones a corto son específicas de la emisión. Pero eso no es totalmente cierto en un sentido: una ponderación a corto del 50 por 100 obliga a ponderar todos los activos a corto no calificados con una ponderación no menor del 100 por 100; y un emisor con una emisión que conlleve ponderación a corto del 150 por 100 recibirá también el 150 por 100 en todos sus activos no calificados, a corto o a largo, a menos que puedan reconocerse mitigaciones⁵⁰.

Por lo que respecta a las ponderaciones del sector empresas, a las que antes se aplicaba uniformemente una ponderación del 100 por 100, el Nuevo Acuerdo propone, como muestra el Cuadro, una distribución de los *ratings* S&P entre los cuatro niveles 20, 50, 100 y 150 por 100, y asigna los riesgos no calificados a la ponderación 100. Pero los supervisores nacionales no deben aceptar a ciegas esa última asignación: tendrán que aumentar la ponderación si observan que la experiencia de impagos de las no calificadas lo justifica⁵¹. Esta imprecisa exigencia, para cuyo cumplimiento no se ofrece ninguna guía, podría estar motivada por la preocupación de que se produzca una selección en las solicitudes de *rating*, de forma que el capítulo de no calificados empiece a cargarse con entidades que, de haberlas pedido, recibirían calificaciones inferiores a BB-; o por la posibilidad de que los mismos *ratings* no signifiquen las mismas cosas en diferentes países.

Los supervisores nacionales también pueden autorizar a los bancos a prescindir de *ratings* externos y aplicar a todas las empresas una ponderación del 100 por 100. El Comité no da razones para esta posible vuelta atrás, ni le pone otra condición que la de que esta opción debe aplicarse de forma consistente, evitando que los bancos vayan picoteando el sistema que les resulte más favorable⁵². El motivo de esta opción podría ser contentar a los bancos que deseen introducir los menos cambios posibles en su coeficiente de solvencia⁵³.

⁴⁸ RF, párrafo 62. Ver Cap. 2.IV.1.

⁴⁹ RF, párrafo 64; innecesariamente se señala un suelo del 20 por 100 para esa ponderación.

⁵⁰ RF, párrafos 103 y 104.

⁵¹ RF, párrafo 67. Según el Nuevo Acuerdo, los supervisores también podrán tener en cuenta esta circunstancia en el proceso de revisión supervisora, un uso extraño del Pilar 2, que en principio debería atenerse a las características internas de los propios bancos. Realmente, el supervisor le estaría ordenando al banco aumentar su excedente de capital porque él mismo se ha equivocado al conciliar calificaciones con ponderaciones.

⁵² RF, párrafo 68.

⁵³ Si se tratase de desconfianza supervisora en el mecanismo de calificación externa de su país, esta alternativa se debería presentar como una opción del supervisor, no como una autorización del supervisor al banco que lo solicite.

El planteamiento estándar de las empresas puede producir unos requerimientos de capital mayores o menores que el Acuerdo, según el peso relativo que tengan en la cartera de un banco las empresas con calificaciones superiores a BBB+ e inferiores a BB-. Es un tratamiento más sensible al riesgo, pero todavía es un tratamiento convencional, pues el Nuevo Acuerdo no hace ningún intento de aproximar objetivamente la cobertura de capital a las pérdidas esperadas según las probabilidades de impago asociadas históricamente a los diferentes *ratings*: las ponderaciones estándar resultarán, con toda probabilidad, estadísticamente excesivas en los tramos de mejor calificación, e insuficientes en las calificaciones inferiores a BB-.

El juicio ha de ser diferente en el caso de la cartera al por menor reguladora. Su ponderación baja del 100 al 75 por 100, sin más justificación que una apelación implícita a la desconcentración de esas carteras⁵⁴. Aquí no puede decirse que el Nuevo Acuerdo gane en sensibilidad. No es fácil aceptar que todos los epígrafes de esa cartera sean de riesgo reducido. Algunos pueden arrojar pérdidas esperadas elevadas, como quizás prueban los altos tipos de interés cargados por los bancos a esas operaciones (recordemos que el método estándar teóricamente cubre las pérdidas esperadas junto con las inesperadas). Probablemente esa rebaja de la ponderación responde a un compromiso político, y trasladada al método estándar parte de las ventajas concedidas al sector en el planteamiento IRB. Por ello tiene mucho sentido, más que en el caso de las empresas, que el Comité advierta a los supervisores nacionales de que deben elevar la ponderación si la experiencia de impagos de su mercado local indica que es insuficiente.

El cuadro general de ponderaciones considera expresamente dos mitigaciones. Las hipotecas residenciales ven reducir su ponderación privilegiada del 50 al 35 por 100. En este caso es fácil encontrar una motivación objetiva para ese cambio en la gran eficacia de las garantías. El Comité, sin embargo, no olvida sus habituales apelaciones a la prudencia de los supervisores nacionales, ni su advertencia de que esa ponderación debe elevarse si resulta demasiado baja para la experiencia de un país⁵⁵.

La segunda mitigación se aplica a las hipotecas comerciales. La regla general, en la que insiste el Comité, es la ponderación 100 por 100. Pero admite, en precario y de forma excepcional, una ponderación 50 por 100 para aquellas hipotecas comerciales sólidas cuyos países hayan pasado los finos filtros que ya conocemos⁵⁶.

Los morosos reciben un vector de ponderaciones en función de sus provisiones específicas⁵⁷. Si éstas no llegan al 20 por 100 del importe vivo del préstamo, se ponderan con la tasa penal del 150 por 100. Si son iguales o superiores al 20 por 100, se ponderan al 100 por 100, ponderación más severa que la que recibirían, en situación corriente, el crédito al por menor y las empresas de alto *standing* (si la morosa retiene todavía esa calificación), pero no las empresas sin *rating* y los «otros sectores» no clasificados como minoristas. Si las provisiones representan el 50 por 100 o más del importe vivo, los supervisores nacionales pueden reducir la ponderación al 50 por 100; en muchos casos, ésta es más favorable que la ponderación de la operación original, una paradoja que se explica apelando a la sustituibilidad profunda entre la cobertura con capital y la cobertura con provisiones específicas⁵⁸. Se puede alegar, en efecto, que una ope-

⁵⁴ RF, párrafos 69 y 71.

⁵⁵ RF, párrafos 72 y 73.

⁵⁶ RF, párrafo 74 y *supra*, sección II.1.

⁵⁷ RF, párrafos 75 a 78.

⁵⁸ El requerimiento de capital de un préstamo en situación corriente ponderado al 150 por 100, con provisiones específicas, podría resultar más severo que el del mismo préstamo en situación morosa. El Comité sale al paso de esa anomalía permitiendo a los supervisores nacionales aplicar a los préstamos con esa ponderación el régimen de ponderaciones previsto para los morosos. Esto es, un préstamo mal calificado pero bien provisionado puede ponderarse al 100 e incluso al 50 por 100.

ración marcada como dudosa o morosa, pero adecuadamente seguida y bien provisionada, no requeriría en realidad cobertura con capital, ya que no va a dar más sorpresas.

Las operaciones, o partes de ellas, aseguradas con avales o garantías reconocidos en el Nuevo Acuerdo no se someten al régimen especial de morosos. El Comité acepta también a estos solos efectos, de forma algo sorprendente, los avales y garantías inaceptables (cuya calidad venga, no obstante, garantizada por estrictos criterios operativos del supervisor nacional); un préstamo moroso cubierto por estas mitigaciones, y con provisiones específicas del 15 por 100 del importe vivo, no se ponderará al 150, sino al 100 por 100⁵⁹. En cuanto al tratamiento de los morosos en hipotecas residenciales, se parece al de las mitigaciones no reconocidas: su ponderación es 100 por 100, sin condiciones, pero a discreción del supervisor nacional puede bajarse al 50 por 100 cuando existen provisiones específicas no inferiores al 20 por 100.

El resto de los activos se pondera al 100 por 100, salvo el oro en lingotes, que las regulaciones nacionales pueden «tratar como efectivo» y ponderar, por tanto, al 0 por 100, pero solo si está cubierto por pasivos en oro (lo que sugiere que la verdadera razón de la ponderación asignada no es la indicada, sino que se trata de una compensación de posiciones en un instrumento con evidente riesgo de mercado); y los activos en proceso de cobro, que pueden ponderar al 20 por 100. Se exceptúan, obviamente, los valores que los supervisores nacionales hayan decidido ponderar de forma más pesada, siguiendo la sugerencia del Comité.

El Comité considera que las operaciones en valores y divisas pendientes de liquidación implican riesgo de crédito desde la fecha de la operación, pero en el Nuevo Acuerdo no estableció un requerimiento de capital para ellas⁶⁰. Un año después, sin embargo, desarrolló un tratamiento general para estas operaciones, que estudiaremos en otro lugar, como un tipo de riesgo diferenciado del crediticio⁶¹.

III. LAS MITIGACIONES DEL RIESGO

III.1. INTRODUCCIÓN Y CONDICIONES GENERALES

La mitigación del riesgo de crédito mediante el empleo de garantías reales o de avales y derivados crediticios es uno de los temas más elaborados del Nuevo Acuerdo, que le dedica más del doble del espacio consagrado al propio sistema de ponderaciones del planteamiento estándar. Ello se debe a su complejidad, pero sobre todo a que, como sucede con otras propuestas en las que el Comité se adentra por caminos nuevos, ofrece una gama amplia, quizás excesiva, de opciones, se demora en los detalles, y arropa su propuesta con una larga serie de condiciones.

La idea básica del Acuerdo de 1988 fue sustituir la ponderación de los riesgos garantizados o avalados por la de los activos cedidos en garantía (salvo en el caso de las hipotecas inmobiliarias, cuyas ponderaciones no son las de los activos de garantía), o por la de los avalistas. El Nuevo Acuerdo ofrece dos alternativas para las **garantías reales** (prendas, pignoraciones, repos o préstamos de valores cuyo objeto sea proporcionar una garantía). En el «planteamiento simple» se respeta el criterio de sustitución; al mismo tiempo se amplía la relación de activos aceptables y se afina su valoración. Pero la otra alternativa, el planteamiento amplio (*comprehensive approach*) va por la vía de la deducción: del valor de la posición de riesgo

⁵⁹ Durante un periodo transitorio de tres años, los supervisores nacionales pueden también reconocer una gama de garantías reales más amplia que la del Nuevo Acuerdo.

⁶⁰ RF, párrafos 88 y 89. Sólo animó a los bancos a desarrollar sistemas de seguimiento; y pidió a los supervisores nacionales que introdujesen una carga de capital adecuada sobre los importes fallidos.

⁶¹ Ver Cap. I I.V.

se resta el valor de lo que se espera recuperar con la liquidación de los activos de garantía; para ello, éstos se valoran a mercado y se someten a ciertos ajustes, aplicándose a la diferencia no recuperable por esa vía, si la hay, la ponderación original del riesgo. Esos ajustes, los llamados «cortes de pelo» (*haircuts*), dependen de la volatilidad de los precios de los instrumentos financieros. En este planteamiento la lista de activos aceptables es algo más larga que en el simple, se admite que los vencimientos de la operación de garantía sean más cortos que los de la garantizada, y se aplican a cambio unas condiciones de control más severas.

Los bancos pueden optar por cualquiera de las dos alternativas en el caso de la cartera bancaria. En la cartera de negociación solamente se admite el planteamiento amplio⁶².

Por lo que se refiere a los **avales**, entre los que se incluyen ahora algunos derivados crediticios, sigue rigiendo el criterio de sustitución, pero también se alarga la relación de potenciales suministradores de protección; los condicionados son especialmente meticulosos en el caso de los derivados.

Como criterio general, el Nuevo Acuerdo exige que no se cuenten dos veces las mitigaciones; quiere ello decir que no podrán considerarse las mitigaciones tenidas ya en cuenta por las agencias para asignar un *rating* más favorable⁶³. Tampoco se aceptan los avales o garantías que muestren fuerte correlación con el riesgo que pretenden mitigar, como sería el caso de la prenda de valores emitidos por el propio deudor o por otra entidad de su grupo⁶⁴. Por otra parte, se admite que un riesgo al que se hayan aplicado técnicas de mitigación no pueda recibir nunca una ponderación superior a la del riesgo original sin mitigaciones⁶⁵.

Puede suceder que sobre una misma exposición confluyan varias garantías (por ejemplo, una prenda y un aval). El Nuevo Acuerdo contempla el caso de que esas garantías sean parciales, y dispone que el riesgo se divida en porciones, calculándose separadamente la ponderación de cada porción⁶⁶. No prevé el supuesto de que se solapen⁶⁷.

Cualquiera que sea el planteamiento elegido, los bancos deben extremar su atención ante los **aspectos legales** de los contratos (documentación, obligatoriedad para las partes en las diferentes jurisdicciones, certeza del derecho a liquidar o tomar posesión de la garantía, registro de la garantía o del contrato en su caso), para evitar conflictos o sorpresas, que no son infrecuentes en esta materia⁶⁸. Deben disponer de unos procedimientos sólidos para asegurar la ejecución puntual de las garantías cuando se declare el impago, y asegurarse de que las garantías situadas en un tercero están debidamente separadas del patrimonio de la entidad depositante⁶⁹.

Dentro del planteamiento amplio, el Nuevo Acuerdo introduce el reconocimiento de las **compensaciones en balance** de activos y pasivos con una contraparte con la que se tenga un acuerdo marco de compensación⁷⁰. Este criterio, que en el caso de las operaciones fuera de balance requirió una larga

⁶² RF, párrafo 121.

⁶³ RF, párrafo 114.

⁶⁴ RF, párrafo 124.

⁶⁵ RF, párrafo 113. Algunas peticiones de garantías durante la vida de una operación podrían responder a un deterioro sobrevenido de la calidad crediticia, quizás no reflejado en la ponderación aplicada ; ello arroja una duda sobre el criterio del texto.

⁶⁶ RF, párrafo 206.

⁶⁷ La solución lógica de un solapamiento de garantías dependerá de que se puedan ejecutar ambas, o de que sólo sea ejecutable una. En el primer caso cabría aplicar las dos mitigaciones; en el segundo, habría que elegir una de ellas y despreciar la otra.

⁶⁸ RF, párrafos 117, 118 y 123.

⁶⁹ RF, párrafos 125 y 126.

⁷⁰ RF, párrafo 188.

reflexión⁷¹, se acepta ahora sin discusión, y con un condicionado más ligero. Los requisitos de admisión son que el banco tenga una base legal bien fundamentada sobre la validez del acuerdo, incluso ante la insolvencia o la quiebra, que en todo momento se puedan determinar los activos y pasivos compensados, que los riesgos se sigan y se controlen en términos netos, y que se controle también el riesgo por desfases de vencimiento. Cumplido eso, los activos (préstamos) se tratarán como exposiciones al riesgo, y los pasivos (depósitos) como garantías, sin más cortes de pelo que los correspondientes a diferencias de moneda⁷².

III.2. INSTRUMENTOS ACEPTADOS COMO GARANTÍAS REALES

La lista de instrumentos financieros aceptados por el Nuevo Acuerdo en la opción simple es la siguiente:

- efectivo depositado en el banco, o certificados de depósito o similares emitidos por él;
- oro;
- deudas calificadas con al menos BB- si fueron emitidas por un soberano (o asimilado), al menos BBB- si fueron emitidas por otras entidades, o al menos A-3/P-3 si se trata de instrumentos a corto plazo;
- deudas no calificadas, pero que hayan sido emitidas por un banco, estén listadas en una bolsa reconocida, y se clasifiquen como deuda *senior*; estos valores deben presentar suficiente liquidez en el mercado⁷³;
- acciones incluidas en un índice de bolsa importante; en éste y otros casos comprenden los bonos convertibles en acciones; y
- participaciones en fondos de inversión cuyo precio se publique diariamente, y que sólo inviertan en instrumentos de los antes citados.

Los bancos que sigan la vía del planteamiento amplio pueden añadir otros dos tipos de instrumentos financieros a la relación anterior:

- acciones no incluidas en un índice de bolsa, pero sí listadas en una bolsa reconocida; y
- participaciones en los fondos de inversión que inviertan en ellas⁷⁴.

La ampliación de las listas de activos pignorable es importante. En el Acuerdo de 1988 sólo se aceptaron como mitigadores el efectivo, el oro en barras, las deudas públicas, y las deudas de los bancos multilaterales de desarrollo. El Comité se atreve ahora a incluir activos financieros cuyo valor está sometido a una fuerte variabilidad, y cuya liquidez en el mercado no siempre es segura; sorprendentemente, la bienvenida cautela sobre la liquidez del instrumento solamente se menciona en una entrada de la lista, las

⁷¹ Ver Cap. 2.IV.3.

⁷² La mención expresa de los préstamos y depósitos en el texto deja la duda de si la compensación se limita a estos instrumentos, o si son citados como ejemplos.

⁷³ Además, las emisiones calificadas de igual rango del banco que las emite serán al menos BBB- o A-3/P-3; y el banco garantizado no tendrá información que sugiera que la deuda merece un *rating* inferior; un requisito, éste, de imposible comprobación.

⁷⁴ RF, párrafos 145 y 146.

deudas no calificadas. Los riesgos de volatilidad y falta de liquidez son todavía mayores en los valores añadidos en el caso del planteamiento amplio.

Hay en esa lista una omisión, no se sabe si deliberada o involuntaria, a destacar: no se citan los bonos de titulización, cuya naturaleza legal es atípica y puede no encajar en ninguno de los tipos de valores mencionados. Sin embargo, se trata de instrumentos que, con frecuencia, presentan en sus tramos senior una calificación muy alta y cuya liquidez tal vez no sea buena, pero no es peor que la de muchos valores aceptables⁷⁵.

III.3. EL AJUSTE DE LOS RIESGOS MITIGADOS CON GARANTÍAS REALES

El problema común a casi todas las mitigaciones con garantía real es que resulta imposible a priori determinar cuál será el valor de la garantía en el momento en que sea necesario hacerla efectiva.

Distingamos dos fases en la vida de una operación garantizada, una en la que ésta sigue su curso normal, donde no es necesario acudir a la garantía, y otra en la que el buen fin de la operación se pone en entredicho, se activan los supuestos de utilización de la garantía, y la entidad decide usarla. El Nuevo Acuerdo dispone que las garantías reales se valoren a mercado, y ello cubre, al menos teóricamente, los problemas de suficiencia de la garantía durante la primera fase: una caída del valor de los bienes dados en garantía por debajo del valor de la obligación garantizada implica que la garantía se convierte automáticamente en parcial, salvo que el cliente aporte garantías adicionales. Hacemos la salvedad de decir teóricamente porque, al ampliarse el cuadro de activos aceptables, la valoración a mercado deja de ser la cuestión trivial que seguramente era cuando sólo se admitían fondos públicos: en algunos, o muchos, de los activos pignorados, habrá que recurrir al valor razonable, con todas sus complicaciones.

Pero el Nuevo Acuerdo no entra en esta problemática, sino que se concentra en la segunda fase, aquella en la que hay que realizar la garantía. Su valor de liquidación puede discrepar del supuesto valor de mercado porque el precio varíe durante los días necesarios para realizar el activo, o porque el precio efectivamente logrado no coincida con el teórico que se venía utilizando. Para cubrir este riesgo residual, que es un tema de riesgo de mercado más que de riesgo de crédito, el Nuevo Acuerdo propone diversas soluciones. Las del **planteamiento amplio**⁷⁶ son soluciones muy elaboradas.

Los ajustes, o cortes de pelo, de ese planteamiento son unos coeficientes que se aplican al valor de la garantía para reducirlo, y, en algunas posiciones de valor variable cubiertas por garantías, también al de la posición, en este caso para incrementarlo⁷⁷. Así pues, el valor ajustado de la posición de riesgo tras la mitigación es igual al valor corriente de la exposición, incrementado en su caso con el ajuste que le corresponda, menos el valor corriente del instrumento de garantía, reducido con su propio ajuste, y con el que corresponda por riesgo de cambio si posición y garantía se denominan en monedas diferentes. Si el minuendo supera el sustraendo, el valor ajustado es cero, porque ese exceso de garantía no tiene uso; si el valor ajustado de la posición es positivo (cobertura parcial), recibe la ponderación correspondiente al riesgo original⁷⁸.

⁷⁵ Tampoco se citan los híbridos, pero estos instrumentos son básicamente deudas con algunas cláusulas especiales.

⁷⁶ RF, párrafos 147 a 150.

⁷⁷ En la mayoría de las operaciones de crédito, valoradas a coste histórico, el cálculo se simplifica porque no habrá que ajustar el valor de la posición de riesgo, sino sólo el de las garantías.

⁷⁸ El Nuevo Acuerdo lo expresa con la siguiente fórmula matemática:

$$E^* = \max \{0, [E \times (1 + He) - C \times (1 - Hc - Hfx)]\}$$

donde E^* es el valor ajustado de la exposición, E el valor corriente de la posición de riesgo, He su corte de pelo, C el valor corriente de la garantía, Hc su propio corte de pelo, y Hfx el corte de pelo que se aplica por diferencia de moneda.

Las garantías pueden estar formadas por una cesta de instrumentos, en cuyo caso el corte de pelo será la media ponderada de los que correspondan a cada instrumento.

Las complicaciones vienen cuando se trata de fijar un valor para los ajustes. El Comité ofrece a los bancos tres posibilidades: utilizar unos valores estándar suministrados por el Nuevo Acuerdo, calcular internamente unos valores propios (ateniéndose a unas estrictas reglas supervisoras), o estimarlos con métodos VAR.

Los **ajustes estándar** de los diferentes instrumentos de garantía figuran en el cuadro siguiente⁷⁹. Por su aspecto, y por la dificultad de proponer unos mismos ajustes para cualquier circunstancia, muchos de los ajustes parecen realmente cifras convencionales; en cualquier caso, el Nuevo Acuerdo no explica sus fundamentos empíricos (que podrían incluir, junto a la volatilidad, posibles faltas de liquidez y dudas sobre la valoración «de mercado» de los instrumentos). Sin embargo, el Comité precisa que se trata de los ajustes correspondientes a un periodo de tenencia (*holding period*, utilizando la terminología VAR, que aquí sería más correcto traducir como «periodo de liquidación») de la garantía de duración estándar. El Comité identifica ese periodo estándar con un periodo de diez días, con valoración a mercado diaria y ajuste del importe de las garantías también diario, para todos los instrumentos. Si los periodos de liquidación son diferentes del estándar, o los ajustes de garantías no son diarios, habrá que corregir los ajustes del cuadro⁸⁰.

Cuadro 9.2.

PLANTEAMIENTO AMPLIO: AJUSTES ESTÁNDAR			
(En porcentaje)			
Activo de garantía	Ajuste		
EFFECTIVO (en la misma moneda)	0		
ORO	15		
ACCIONES (incluidos bonos convertibles)			
Incluidas en un índice	15		
Resto de cotizadas	25		
DEUDAS			
Calificación	Vida residual	Soberanos	Otros emisores
AAA/AA- y A-1	≤ 1 año	0,5	1
	> 1 año ≤ 5 años	2	4
	> 5 años	4	8
A+/BBB-, y A-2/A-3/P-3	≤ 1 año	1	2
	> 1 año ≤ 5 años	3	6
	> 5 años	6	12
BB+/BB-	Todas	15	No aceptadas

⁷⁹ RF, párrafo 151.

⁸⁰ El NA no desarrolla este punto. Esas correcciones serían las mismas que se aplican cuando la entidad calcula sus propios ajustes por volatilidad. Más adelante veremos que las directivas comunitarias sí lo han hecho, ofreciendo un cuadro de ajustes estándar para tres periodos de liquidación.

Las participaciones en instituciones de inversión colectiva soportan el ajuste correspondiente al activo de su cartera que lo tenga más alto. Los instrumentos de garantía denominados en monedas diferentes a la de la operación garantizada llevan un corte de pelo adicional del 8 por 100⁸¹.

El cuadro pone el énfasis en el lado de las garantías, pero los mismos valores se aplican también a las posiciones de riesgo en operaciones en que debe hacerse ese ajuste, esto es, los préstamos de valores y las operaciones de *repo*. Si estas operaciones se realizan sobre instrumentos no elegibles como garantía, para las que el cuadro no proporciona un ajuste (por ejemplo, deudas de empresas calificadas con grados especulativos), las posiciones se ajustarán con el corte de pelo más alto de los mostrados (el 25 por 100).

Alternativamente, los bancos, previa autorización, pueden efectuar y aplicar sus propios **cálculos internos** de la volatilidad de los instrumentos y de la moneda extranjera. Esos cálculos pueden hacerse para categorías homogéneas de instrumentos en el caso de los de mejor calidad, pero deben hacerse instrumento a instrumento en los valores calificados por debajo de BBB- o A-3⁸². Los bancos han de satisfacer una serie de condiciones cualitativas y cuantitativas para poder solicitar acogerse a esta alternativa⁸³.

Los criterios cuantitativos son una base histórica de al menos un año, unos plazos de tenencia o de liquidación mínimos, que dependen del tipo de operación⁸⁴, la actualización trimestral de los bancos de datos y de los cálculos⁸⁵, y un nivel de confianza de 99 por 100. Si los instrumentos son poco líquidos, deberán alargarse los plazos de permanencia mínimos. Por lo demás, los bancos pueden utilizar el método de cálculo que deseen.

En cuanto a las condiciones cualitativas, se trata de criterios de buen gobierno bien conocidos. Los bancos deben disponer de un sistema documentado de medición de riesgos, con sólidos procedimientos que aseguren su aplicación, y conectado con un conjunto de límites a las posiciones; utilizarán los datos de volatilidad en la gestión diaria de la entidad; y tendrán una auditoría interna regular e independiente de aquel sistema, que revisará al menos anualmente todos los aspectos relevantes de las fuentes, supuestos y cálculos de los ajustes.

Hay una excepción en la aplicación de ajustes por volatilidad que es relevante por el volumen que alcanzan las operaciones afectadas, muy practicadas en los mercados de dinero. Los supervisores pueden optar por no aplicar ajustes (el texto habla de un *haircut* cero) a ciertas operaciones de *repo* muy seguras, con ponderación 0 en el método estándar⁸⁶ que se realicen con lo que el Comité llama «participan-

⁸¹ RF, párrafo 152.

⁸² RF, párrafo 154.

⁸³ RF, párrafos 156 a 165.

⁸⁴ Cinco días hábiles en las operaciones tipo *repo*, diez en otras operaciones del mercado de capitales, y veinte en los préstamos asegurados, suponiendo revaluación y ajuste de garantías diarios. Un alargamiento del plazo de permanencia, o del plazo de revaluación y ajuste de garantías, supone un aumento del valor del ajuste respecto del estándar; o del calculado por la entidad; el Nuevo Acuerdo no prevé reducciones si los plazos reales son más cortos. Para plazos de liquidación mayores que el estándar previsto, los ajustes se corrigen mediante la raíz cuadrada de la ratio entre el plazo real y el plazo estándar. Para las valoraciones o ajustes de garantías no diarios, los ajustes se corrigen mediante la raíz cuadrada de la ratio entre el número de días que transcurran entre revaluaciones más el plazo estándar de liquidación menos uno, y el plazo de liquidación. Estas fórmulas son aplicables tanto a los ajustes por volatilidad calculados internamente como a los ajustes estándar proporcionados por el Nuevo Acuerdo.

⁸⁵ O antes, si se produce una alteración significativa de los precios, en cuyo caso el supervisor podría exigir el cálculo con una base más breve, que produciría unos ajustes más elevados. Esta regla prudente supone que las perturbaciones van a proseguir: si son un movimiento brusco pero aislado, los nuevos valores de los ajustes llegarán tarde para cuando hubieran sido necesarios, y no serán necesarios cuando se apliquen.

⁸⁶ Las posiciones y garantías consisten en efectivo o deudas soberanas (o asimiladas), denominadas ambas en la misma moneda; las transacciones son a muy corto plazo (día a día) o presentan valoración y ajuste de márgenes diario, con liquidación en no más de cuatro días hábiles si la contraparte no ajusta el margen; deben liquidarse a través de un sistema de liquidación seguro, presentar documentación estándar; y estar protegidas contra la declaración de quiebra o insolvencia de la contraparte.

tes básicos del mercado» (*core participants*). Éstos son, a discreción del supervisor, los estados, los bancos centrales y el resto del sector público, los bancos y sociedades de valores, otras entidades financieras que puedan recibir ponderación 20 por 100 en el planteamiento estándar del riesgo de crédito, los fondos de inversión y de pensiones regulados, y los organismos de compensación reconocidos⁸⁷. En el método estándar con planteamiento amplio esta excepción no es más que una simplificación administrativa, ya que las posiciones que se benefician teóricamente de ella tienen en cualquier caso ponderación nula; pero tiene efectos reales en el planteamiento simple, o al extenderse al planteamiento IRB, donde las ponderaciones de esos activos pueden ser positivas.

Las operaciones de *repo* de diverso signo se benefician, además, de la posibilidad de compensarse cuando se efectúan con una contraparte con la que se haya establecido un acuerdo general de compensación sólido desde el punto de vista legal, y seguro y eficaz en caso de impago para la parte cumplidora. Las transacciones han de evaluarse a mercado diariamente, y girar sobre instrumentos financieros elegibles como garantía. La intención del Comité es sustituir las posiciones de riesgo originales por un importe único que reconozca el neteo, aunque con un añadido para tener en cuenta los posibles cambios de precio de los valores⁸⁸.

La tercera forma de calcular los ajustes por volatilidad a aplicar a las mitigaciones es utilizar **modelos VAR**⁸⁹. Es una alternativa de alcance limitado, restringida a las transacciones tipo *repo* y similares, y en principio a las entidades que estén utilizando modelos internos para calcular los requerimientos por riesgo de mercado; aunque no se excluye que un banco pueda solicitar el empleo de estos modelos exclusivamente para calcular los ajustes de sus *repos*, si demuestra su calidad mediante pruebas de contraste con un año de datos históricos. A diferencia de los cálculos de volatilidad de la alternativa precedente, estos modelos pueden tener en cuenta efectos de la correlación entre posiciones de valores. Las condiciones cuantitativas y cualitativas aplicables son las de la Enmienda para Riesgo de Mercado, salvo el periodo de tenencia de las *repo*, que se reduce de diez a cinco días. Los modelos VAR se han de someter a pruebas de contraste que el Nuevo Acuerdo regula con gran minuciosidad pero con limitada incidencia real⁹⁰. El valor ajustado de las exposiciones se calcula en este caso con una fórmula similar a la empleada para los acuerdos de compensación, sustituyendo el añadido basado en cortes de pelo por el que produzca directamente el modelo VAR⁹¹.

Pasemos ahora al **planteamiento simple**, brevemente porque el Nuevo Acuerdo poco tiene que decir de él. Este planteamiento, como sabemos, mantiene el criterio de la sustitución de la ponderación del riesgo por la de la garantía. Las garantías tienen que valorarse a mercado al menos cada seis meses.

⁸⁷ RF, párrafos 170 a 172.

⁸⁸ La fórmula general de cálculo de los valores ajustados tras la mitigación sufre una adaptación. El valor ajustado de los riesgos será la diferencia entre las sumas de los valores corrientes de las posiciones y de las garantías (ambas sin ajustar) más un ajuste igual a la suma de posiciones netas en cada instrumento financiero por el ajuste que le corresponda, y otro igual a la posición neta en monedas diferentes de la de liquidación del acuerdo por el ajuste de moneda extranjera. Su formulación matemática (un caso particular de la fórmula general para las garantías), es

$$E^* = \max \{0, [(\sum E - \sum C) + \sum (E_s \times H_s) + \sum (E_{fx} \times H_{fx})]\}$$

donde E_s es la posición neta en un instrumento financiero, H_s su ajuste, E_{fx} el valor absoluto de las posiciones netas en moneda distinta de la de liquidación, y los demás símbolos son los de la fórmula general.

⁸⁹ RF, párrafos 178 a 181.

⁹⁰ Se ha de calcular, sobre una muestra de contrapartes y para los últimos 250 días hábiles, la diferencia entre el valor neto de la cartera de cada día a los precios del día siguiente y a los precios del día de la cartera, y comparar la diferencia con el VAR calculado para ese día por el modelo. Llamando una «excepción» al caso en que el VAR sea inferior a la diferencia (esto es, el VAR no ha cubierto la pérdida de valor de la cartera), cuando se producen cien o más excepciones se empieza a aplicar un multiplicador progresivo que llega a 1,33 para 200 excepciones. Este discreto multiplicador para un VAR que casi nunca atina no tiene nada que ver con el que se aplica de oficio a los modelos internos de riesgo de mercado.

⁹¹ La fórmula es

$$E^* = \max \{0, [(\sum E - \sum C) + (VAR \times \text{multiplicador})]\}$$

siendo el multiplicador el resultante de las pruebas de contraste descrito en la nota precedente.

Han de cubrir toda la vida de la operación garantizada⁹², a diferencia del planteamiento amplio, donde se aceptan garantías de vida inferior a la de las posiciones cubiertas. En este planteamiento no hay que realizar ajustes pero, a cambio, existe en principio un suelo de 20 por 100 para las ponderaciones, con lo que se tiene en cuenta el riesgo residual.

Ese suelo tiene excepciones⁹³. La primera es la que ya conocemos del planteamiento amplio para las operaciones de *repo* con participantes básicos del mercado, a las que podrá aplicarse una ponderación 0 por 100 en los mismos términos que en aquel planteamiento. También reciben ponderación nula los derivados financieros OTC valorados diariamente a mercado, con garantía de caja, y sin diferencia de monedas. Por otra parte, si la garantía es deuda pública de ponderación 0, el suelo de la ponderación de sustitución se rebaja al 10 por 100. La ponderación cero se aplica, además, a todas las transacciones garantizadas con depósitos de efectivo, así como a las garantizadas con fondos públicos a cuyo valor de mercado se le haya sustraído previamente un descuento de 20 por 100.

III.4. AVALES Y DERIVADOS CREDITICIOS

Como en el caso de las garantías reales, la relación de avalistas, de suministradores de protección en la terminología de Basilea, se alarga⁹⁴. El Acuerdo mencionó los estados soberanos, bancos centrales y otros entes públicos del club OCDE, los bancos multilaterales de desarrollo especiales, el pequeño grupo de organismos financieros internacionales privilegiados, y la banca (incluso la de fuera de la OCDE, con alguna restricción), a la que luego se añadieron las sociedades de valores. Con el Nuevo Acuerdo se incorporan a la lista otros estados, bancos centrales y organismos públicos de fuera del club⁹⁵, que ahora pueden tener ponderaciones favorables y antes no; y lo que es más importante, cualquier otra entidad con calificación A- o mejor. Por supuesto, rigiendo el principio de sustitución, todos los suministradores de protección han de tener mejor ponderación que el riesgo original. Aquí no se aplica el criterio de no correlación de riesgos que vale para las garantías reales: se acepta como mitigación el aval a una entidad por otra de su grupo (matriz, filial o afiliada) que goce de mejor ponderación⁹⁶.

La segunda diferencia importante con el Acuerdo es la serie de condiciones o requisitos exigidos para reconocer los avales; el texto los llama «requisitos operativos» pero, en realidad, se trata de requisitos de índole jurídica que deben satisfacer los contratos⁹⁷.

Es requisito común a todas las mitigaciones personales, tanto avales como derivados crediticios, que los contratos sean ciertos, irrevocables e incondicionales. En concreto, se exige que la garantía:

- represente un derecho directo contra el suministrador de protección;
- se refiera a un riesgo específico o a un conjunto de riesgos claramente definido, para que el alcance de la cobertura sea incontrovertido;

⁹² RF, párrafo 182.

⁹³ RF, párrafos 183 a 185.

⁹⁴ RF, párrafo 195.

⁹⁵ En la ponderación de riesgos, se permitía a los supervisores nacionales otorgar ponderaciones favorables a los riesgos soberanos denominados y financiados en su moneda. Lo mismo sucede con los avales públicos en moneda del país concedidos a riesgos en esa moneda. Las contragarantías otorgadas por el sector público se pueden considerar mitigantes siempre que se cumplan una serie de condiciones de certeza legal.

⁹⁶ El aval de una matriz de alto *standing* a una filial no calificada puede resolver el problema de la no transferibilidad de las calificaciones externas dentro de un grupo.

⁹⁷ RF, párrafos 189 a 193.

— sea irrevocable (salvo por impago de sus obligaciones por el comprador de protección), no pudiendo cancelarse unilateralmente por el suministrador de protección (ni aumentarse su coste por deterioro de la calidad del riesgo cubierto); y

— no esté sometida a otras condiciones que puedan liberar al avalista de pagar al banco.

Los avales deben cumplir, además, los siguientes requisitos:

— el banco tendrá el derecho a dirigirse al avalista y recibir la compensación establecida, por el solo hecho del impago, sin tener que emprender antes acciones legales contra el moroso;

— la garantía es una obligación documentada específicamente, y asumida por el avalista; y

— la garantía cubre todo tipo de pagos debidos por el obligado directo; se acepta, sin embargo, que la garantía se refiera solamente al principal, en cuyo caso los intereses y demás pagos no cubiertos se tratarán como riesgos no asegurados en una operación de cobertura parcial⁹⁸.

La relación de requisitos «operativos» necesarios para el reconocimiento de los derivados crediticios se alarga notablemente, con exigencias oscuras para quien no sea especialista en estos contratos:

— los sucesos crediticios (hechos que obligan a pagar al suministrador de protección) especificados por las partes deben comprender: el impago (tras un plazo de gracia) de los importes debidos según la obligación subyacente; la quiebra, suspensión de pagos, incapacidad admitida del deudor para pagar sus deudas, o situaciones análogas; y la reestructuración de la obligación subyacente que implique condonaciones o aplazamientos de principal, intereses o comisiones, y que suponga una pérdida para el acreedor⁹⁹;

— el derivado crediticio no terminará antes de la expiración del periodo de gracia requerido para declarar una situación de morosidad;

— cuando la liquidación se hace en efectivo, debe haber un procedimiento fiable de estimación de la pérdida crediticia, con un plazo especificado para obtener una evaluación de la obligación después de ocurrido el suceso crediticio;

— los términos de la obligación subyacente deben permitir su cesión al suministrador de protección, si se requiere tal cesión para que se efectúe el pago del derivado;

— debe precisarse claramente la identidad de las partes responsables de determinar que se ha producido el suceso crediticio, lo cual no puede quedar bajo la sola responsabilidad del vendedor de protección;

— se permite que la obligación subyacente y la obligación de referencia del derivado¹⁰⁰ sean diferentes, siempre que 1) la obligación de referencia tenga el mismo rango, o menor (*junior*) que la subya-

⁹⁸ Por extensión de lo que se aplica en el caso de garantías parciales, al que el Nuevo Acuerdo remite este supuesto, habrá que estimar el valor de todos los pagos, y aplicar la mitigación al valor corriente de la operación en la proporción que represente el principal sobre el total de los pagos.

⁹⁹ Cuando el derivado no contempla la reestructuración de la obligación subyacente como suceso crediticio, puede admitirse no obstante un reconocimiento parcial del derivado, con un tope provisional del 60 por 100 del derivado, si éste es igual o menor que la obligación subyacente, y del 60 por 100 de la obligación subyacente, si el derivado es mayor. El Comité revisará ese factor del 60 por 100 durante el periodo de implementación.

¹⁰⁰ La obligación de referencia es la que se utiliza para determinar el importe del pago en efectivo, o el valor a entregar.

cente, y 2) ambas obligaciones tengan el mismo deudor y existan cláusulas recíprocas en caso de incumplimiento; y

— se permite también que la obligación subyacente y la obligación utilizada para determinar si ha ocurrido un suceso crediticio difieran, con las mismas condiciones que en el caso anterior:

Dicho todo lo cual, el Comité añade que sólo acepta como mitigaciones los llamados *credit default swaps*¹⁰¹ y *total return swaps*¹⁰², que proporcionan una protección equivalente a una garantía. Los primeros, en efecto, muestran una evidente semejanza económica con un aseguramiento que cubre las pérdidas crediticias que una operación le produce al banco, en tanto que los segundos pueden descomponerse analíticamente en una permuta de intereses y, de nuevo, una garantía por las pérdidas. «Por el momento» el Comité no acepta otro tipo de derivados.

En las mitigaciones consistentes en garantías personales, se mantiene el criterio de sustitución de la ponderación del obligado directo por la del suministrador de protección¹⁰³. En principio, no hay cortes de pelo, salvo si existe diferencia de monedas entre la posición de riesgo y el aval; en tal caso, el valor nominal de éste se reduce con el ajuste estándar del 8 por 100 o con el calculado por el propio banco en su caso; ello probablemente convertirá la garantía en parcial. Cuando por esa o por otras causas existe una garantía parcial, sólo la parte cubierta recibe el tratamiento de sustitución aplicable a estas mitigaciones; el resto sigue siendo riesgo del titular original.

El Nuevo Acuerdo es a veces severo en los detalles. Los umbrales mínimos, o franquicias, por debajo de los cuales no hay pago en caso de pérdida, no se consideran tramo retenido en una garantía parcial (al que se aplicaría la ponderación del deudor original) sino que se consideran posiciones retenidas de primera pérdida y se deducen del capital del banco que compra la protección¹⁰⁴. No es la única muestra de preocupación casuística. Hay derivados de crédito a primer impago (*first-to-default*) que cubren una cesta de activos, en el sentido de que cuando se produce el primer suceso crediticio en uno de los activos de la cesta, el suministrador cubre ese activo hasta un importe nominal determinado y el contrato se termina automáticamente. La regla convencional del Nuevo Acuerdo es que sólo se mitigue el activo de más baja ponderación (y con el límite del importe nominal del derivado), una manifestación de prudencia supervisora porque lo lógico es que no sea ese, sino el activo de peor ponderación, el primero en caer¹⁰⁵. Cuando se trata de contratos a segundo impago, sólo se reconocen como mitigadores si a) además se ha obtenido protección para el primer impago, o b) si se ha producido ya el primer suceso¹⁰⁶.

¹⁰¹ En un *credit default swap* el comprador de protección paga una prima al vendedor de protección a cambio de recuperar la pérdida que se experimentaría si la obligación subyacente sufriese un suceso crediticio; la liquidación de esa recuperación puede realizarse en caja, por la diferencia entre el valor nominal de la obligación subyacente y su valor de mercado tras el suceso, o mediante una permuta del activo perjudicado por un activo sano establecido en el contrato. Si el comprador de protección posee en su cartera obligaciones del tipo que constituye el subyacente del CDS, la operación responde plenamente a su función de protección o garantía; si el comprador del CDS no las posee, estamos ante una inversión especulativa pura. Se dice que en la crisis de 2008 los CDS que tenían como referente alguna gran casa financiera fallida eran varias veces el total de obligaciones de esa casa.

¹⁰² En un *total return swap* se permutan los rendimientos del activo subyacente contra un tipo establecido (fijo o variable) y además el inversionista en el *swap*, o suministrador de protección, abona al comprador de protección la depreciación sufrida por la obligación subyacente al término del contrato (o percibe su apreciación); de hecho, el inversionista adquiere todas las manifestaciones económicas del subyacente, pero no su propiedad legal.

¹⁰³ RF, párrafos 196 a 199.

¹⁰⁴ RF, párrafo 197.

¹⁰⁵ RF, párrafos 207 y 208.

¹⁰⁶ El Comité especifica la ponderación que debe aplicar el banco suministrador. Si el derivado tiene calificación de una agencia, se trata como un tramo de una titulización a la que se aplica el método estándar. Si no la tiene, se agregan las ponderaciones de los activos del cesto (con un máximo de 1250 por 100), y se multiplican por el nominal de la cobertura ofrecida, obteniéndose así el valor ponderado de este elemento. En las coberturas a segundo impago, se hace lo mismo pero excluyendo de la agregación el activo con el más bajo importe ponderado.

III.5. DESFASES TEMPORALES

En las garantías reales tratadas con el planteamiento amplio y en los avales el Nuevo Acuerdo acepta como mitigaciones contratos de cobertura que vencen antes que la operación cubierta¹⁰⁷. Esta concesión apunta a la cobertura de operaciones a medio o largo plazo, pues no se aplica a mitigaciones que tengan un vencimiento original inferior a un año; ello es lógico, porque el riesgo de las operaciones a corto plazo se revela muy probablemente al vencimiento de la operación, cuando la garantía, en caso de desfase temporal, ya no existe. Tampoco se reconocen mitigaciones con desfases temporales cuando la vida residual de la garantía es tres meses o menos.

El importe de la mitigación se somete a un ajuste convencional. El factor de ajuste a aplicar al valor corriente de la protección, corregido ya previamente con los cortes de pelo que procedan, es

$$(t - 0,25)/(T - 0,25)$$

donde T es la vida residual del riesgo expresada en años, sin exceder de 5, y t es la vida residual de la cobertura, sin exceder de T (la cobertura puede tener mayor vida residual que la posición cubierta, pero una vez vencida ésta, ya no hay nada que mitigar). Nótese que el minuendo de ambos términos de la división equivale a reducir ambas vidas residuales en un trimestre (el trimestre final en el que la mitigación ya no se considera).

El ajuste por desfase temporal tiene estas propiedades, todas ellas razonables: a) mientras las vidas residuales de ambos elementos sean superiores a cinco años (o cinco años más un trimestre), la fórmula le da valor 1, esto es, no hay corrección del valor ajustado de la cobertura; b) por debajo de los cinco años el ajuste va reduciendo el valor de la mitigación, a medida que pasa el tiempo y se acortan las vidas residuales del riesgo y de la cobertura, aproximándose a 0 cuando la vida residual de la garantía se acerca a su último trimestre; c) el ajuste es mayor cuanto mayor el desfase entre la cobertura y el riesgo cubierto¹⁰⁸.

El Nuevo Acuerdo pide que las vidas residuales se definan con criterios conservadores. Para la del riesgo hay que tomar el periodo más largo posible de cumplimiento de sus obligaciones por la contraparte, incluyendo los periodos de gracia que sean aplicables; mientras que para la mitigación hay que tener en cuenta cualquier opción que permita al suministrador o al comprador de protección anticipar el vencimiento de su contrato, y elegir la vida residual más corta posible.

¹⁰⁷ RF, párrafos 143 y 202 a 205.

¹⁰⁸ Por ejemplo, si el riesgo tiene una vida original de cinco años, y una cobertura con vida original de cuatro, el factor multiplicador sería 0,79 inicialmente, 0,73 al segundo año, 0,64 al tercero, y 0,43 al cuarto y último; pero si la vida original de la cobertura fuese de tres años, el factor se reduciría a 0,58 el primer año, 0,47 el segundo, y 0,27 en el tercero y último.

I. INTRODUCCIEN

El planteamiento IRB es la aportación más novedosa, importante y voluminosa del Nuevo Acuerdo al Pilar I. Tenía que serlo, ya que constituye el reemplazo supervisor de los modelos internos de la banca más sofisticada desechados por el Comité.

Su empleo se limita a los bancos capaces de cumplir una serie de requisitos operativos que implican un nivel avanzado de gestión y control del riesgo de crédito. Esta condición se premia con la aplicación de un mecanismo que supone, en términos generales, unos requerimientos de capital inferiores a los del método estándar. Para el Comité, y para muchos, el impulso dado por el Nuevo Acuerdo, sobre todo en su planteamiento IRB, a la mejora de la gestión bancaria es el aspecto más importante de Basilea II, más importante incluso que la reforma del cálculo de los requerimientos de capital.

Si en el método estándar el dato diferencial lo constituían las calificaciones externas, en el planteamiento IRB genuino el proceso arranca de las calificaciones internas, que le dan nombre. Una usurpación de nombre porque, para ser exactos, el punto de arranque del modelo no es la calificación, sino la probabilidad de impago (PD) asociada a esa calificación. Por ello, el extenso e importante sector minorista, aunque no se presta a la calificación individual de los riesgos, encaja bien en este planteamiento, ya que es posible estimar PD y otros componentes de la pérdida para los subconjuntos que lo componen.

Hay grados en la preparación técnica de los bancos. Los que sólo dispongan de estimaciones fiables de PD, componente clave de las pérdidas esperadas, se atenderán a una versión básica del planteamiento IRB, que completa ese dato con hipótesis aportadas por el regulador para los demás parámetros necesarios para calcular el capital (LGD, EAD). Los que sean capaces de estimar todos los componentes podrán usar la versión avanzada, la cual se espera que produzca unos requerimientos menores que la versión básica.

Los distintos segmentos de las carteras tienen comportamientos de riesgo diferentes, que no pueden encajarse en una sola fórmula. Por tanto, el Nuevo Acuerdo parte de una sectorización parecida a la del método estándar; con matices propios, y aplica versiones *ad hoc* de una misma fórmula básica a los diversos sectores. No en todos los casos. Del mismo modo que en el método estándar hay sectores reacios a las calificaciones externas, en el IRB encontramos sectores para los que resulta poco menos que imposible estimar los parámetros de PD ni darles calificaciones internas objetivas. El «sector acciones», un capítulo en gran medida extraño al riesgo crediticio es uno de ellos; se ofrece para él un abanico de solu-

ciones que van desde esquemas totalmente convencionales hasta la aplicación de modelos VAR como los de la cartera de negociación, donde lo que realmente se cubre es riesgo de mercado de las acciones. La otra gran salvedad es el caso de las «financiaciones especiales», que pueden tratarse con una metodología conceptualmente más cercana al método estándar que al planteamiento IRB. Estas soluciones especiales, sin verdaderos *rating* ni PD fiables, son consideradas no obstante parte del planteamiento IRB, y lo son en el sentido de que en cualquier caso deben aplicarse técnicas de gestión y control avanzadas. Las titulizaciones, que sí disponen de calificaciones externas para gran parte de sus posiciones, tienen un tratamiento diferente.

Los bancos han desarrollado históricamente una anárquica diversidad de sistemas de calificación para su propio uso. El Comité, a pesar de su deseo manifiesto de no interferir en las prácticas de cada banco más allá de lo necesario, se ve obligado a homogeneizar este asunto, y exige una serie de requisitos, tanto de forma como de fondo, para aceptar un sistema de calificación. Es esencial que se cuantifiquen los componentes de las pérdidas (PD, etc.) asociados a cada grado de riesgo, o a cada conjunto definido de posiciones cuando no puede hablarse propiamente de *ratings*.

En lo que sigue, se describirá en primer lugar la sectorización propuesta por el Comité. Luego se pasará revista a los requisitos operativos que han de cumplir los bancos para ser autorizados a emplear métodos IRB, empezando por el sistema de calificación, del que habrá que mostrar tanto sus aspectos formales como la cuantificación de los elementos del riesgo, y continuando con los requisitos de carácter más general. Tras esos prolegómenos, se presentarán y analizarán las fórmulas y demás técnicas utilizadas para calcular los requerimientos de capital IRB y se echará un vistazo a la gama de ponderaciones resultante. Y por último se estudiarán las mitigaciones, mostrando los matices que presentan respecto del método estándar. Las titulizaciones se verán en el capítulo siguiente.

Pero antes de entrar en materia, hay que comentar el peculiar propósito del Comité de que el planteamiento IRB *siempre* desemboque en la versión más avanzada, un propósito que, como veremos en su momento, no ha sido totalmente respetado por la Unión Europea¹.

II. EL PLAN DE INCORPORACIÓN A IRB

El Comité considera la adopción del planteamiento IRB como parte de un **proceso evolutivo** que conducirá, a su debido tiempo, a una plena aplicación de los métodos avanzados². El proceso puede iniciarse con una aplicación parcial de esa metodología, limitada a algún sector (por ejemplo, el sector empresas) o a alguna unidad de negocio (por ejemplo, los negocios de la casa matriz en su propio país)³. En la concepción del Comité, esa forma de arrancar es una concesión transitoria de los supervisores a los bancos, atendiendo a circunstancias tales como la falta de disponibilidad de los datos necesarios u otras carencias que impidan la plena adopción inmediata de los métodos más avanzados. No es obligatorio pasar al planteamiento IRB, que probablemente para muchas entidades no resulte el más aconsejable. Pero los bancos que decidan entrar en él deberán diseñar al mismo tiempo su extensión progresiva a todos los demás sectores o subsectores de la unidad de negocio por la que empiecen, y a todas las demás unidades

¹ Ver Cap. 14.V.3.

² RF, párrafos 256 y 257.

³ El NA no define unidad de negocio. Puede aceptarse que constituyen unidades diferentes las distintas personas jurídicas del grupo bancario y, dentro de una misma persona jurídica, las oficinas situadas en diferentes jurisdicciones (sucursales en el extranjero). Pero reconocer como unidades de negocio diferentes a las divisiones operativas (funcionales o geográficas) de una misma persona jurídica en una misma jurisdicción plantearía incómodos problemas de control supervisor; del tipo de los que suscita la cartera de negociación, y normalmente carecería de justificación en una entidad gestionada de forma integrada, como debe ser un banco IRB.

de negocio, y deben prever el paso del planteamiento básico al avanzado, si se arrancó con el primero. Para ello, deben negociar con su supervisor un plan de implementación («ambicioso pero realista») impulsado, según deseo del Comité, por la viabilidad de los métodos, no por el propósito de minimizar las cargas de capital. De ese plan sólo podrán exceptuarse, con permiso supervisor, actividades o unidades de muy escasa relevancia material y de bajo riesgo⁴.

La coexistencia de diversos métodos dentro de un grupo bancario puede despertar la tentación de hacer arbitrajes reguladores. El Nuevo Acuerdo sale al paso de esa eventualidad obligando a aplicar el método IRB a la totalidad de los activos del sector (o subsector) dentro de una unidad de negocio, y alertando a los supervisores para que vigilen posibles movimientos intencionados de riesgos entre unidades de negocio sometidas a regímenes diferentes, mediante ventas de activos, cruce de garantías u otras maquinaciones.

Hay dos sectores cuya entrada en IRB viene impuesta por el Comité. Son los que hemos considerado reacios a la implantación de un sistema de calificaciones y al cálculo de PD fiables. A diferencia de los demás casos, la aplicación de planteamientos avanzados a las acciones muy probablemente no reduzca la carga de capital, sino que la incremente. Por tanto, los bancos no tienen un estímulo natural para abandonar el método estándar. Pero el Comité quiere promocionar el planteamiento IRB, y dado que aquí no estamos hablando de un IRB auténtico, sino de métodos convencionales que permiten sortear las dificultades que supone el cálculo de los parámetros de las fórmulas, tampoco hay razones técnicas de peso para demorar su aplicación. Así que el Nuevo Acuerdo establece que cuando un banco empiece a aplicar IRB a las empresas, a otros bancos, a los riesgos soberanos, a los sectores minoristas, o a alguno de ellos, automáticamente deberá utilizar este planteamiento con las acciones. Las financiaciones especiales, que en definitiva son financiaciones a empresas, deben pasar a IRB junto con el resto de las posiciones en esa cartera⁵.

La extensión de IRB a las acciones admite ciertas excepciones, alguna de naturaleza práctica, pero sobre todo de motivación política. A discreción de los reguladores nacionales, pueden seguir en el método estándar: a) las carteras de acciones que sean inferiores, en promedio anual, al 10 por 100 del capital regulador (cifra que se rebaja al 5 por 100 cuando la cartera comprende menos de diez posiciones individuales); b) las acciones de entes cuyas deudas presenten riesgo cero en el planteamiento estándar (obviamente, acciones de entes públicos que gocen de esa ponderación); y c) las acciones amparadas por programas legislativos especiales, que subsidien la tenencia y estén sujetas a algún tipo de vigilancia pública (éstas últimas, con un techo del 10 por 100 del capital regulador)⁶. Dadas las altas ponderaciones IRB de las acciones, estas excepciones son una concesión importante del Comité.

La entrada en IRB no tiene marcha atrás. Sólo se permitiría, con autorización del supervisor, en «circunstancias extraordinarias». El Nuevo Acuerdo cita un ejemplo de lo que podrían ser esas circunstancias extraordinarias: la desinversión de gran parte del negocio crediticio del banco, que dejase un resto de actividad sin relevancia material, para el que no sería ni práctico ni posible mantener el planteamiento IRB⁷. Pero hay otra circunstancia extraordinaria más importante (y más delicada) en la que se podría imponer una vuelta al modelo estándar: el descubrimiento por la inspección, en el curso de la revisión supervisora, de que el banco no satisface ya los requisitos necesarios para aplicar IRB. Eso puede ser frecuente en los bancos que sufran un deterioro financiero, que suele acompañarse de un deterioro en los sistemas de gestión. Los cambios de grupo, como consecuencia de OPAs o de crisis, también pueden traer consigo cam-

⁴ RF, párrafos 257 a 259.

⁵ RF, párrafos 260 y 262.

⁶ RF, párrafos 356 a 358.

⁷ RF, párrafo 261.

bios en los métodos de cálculo del capital del banco adquirido, aunque en este caso los cambios podrían ser tanto hacia métodos más simples como hacia métodos más avanzados.

III. LA SECTORIZACIÓN EN EL PLANTEAMIENTO IRB

El Nuevo Acuerdo combina criterios institucionales e instrumentales para delinear cinco categorías de riesgos, a las cuales denomina empresas, sector público soberano, bancos, sector minorista, y acciones. Los bancos que utilicen una sectorización interna distinta pueden mantenerla, encajando sus propias categorías en las diferentes ecuaciones del método IRB, pero tendrán que justificar ante su supervisor que emplean una metodología adecuada y consistente⁸.

En el sector **empresas**⁹ se incluyen los débitos de las empresas, sociedades o patrimonios, pero no las acciones emitidas por ellas¹⁰. El Nuevo Acuerdo se refiere textualmente a los débitos (*debt obligations*), pero es obvio que las posiciones fuera de balance con riesgo crediticio (por ejemplo, líneas de crédito no utilizadas) se incluyen también en el sector, una vez ajustadas con los factores de conversión.

Dentro de este sector se abre una subclase para las **financiaciones especiales** que no existe en el método estándar. Las notas definitorias de una financiación especial son: a) se trata de débitos de una entidad creada especialmente para desarrollar una determinada actividad, que apenas cuenta con otros activos o actividades; y b) el reembolso depende exclusivamente de los ingresos o flujos generados por esa actividad, sobre los cuales el prestamista posee contractualmente un alto grado de control¹¹.

El Nuevo Acuerdo distingue cinco líneas de financiaciones especiales, cuyos objetos materiales son:

— *proyectos*; pueden ser, por ejemplo, grandes plantas industriales, plantas de producción de electricidad, minas, o infraestructuras de transporte o telecomunicaciones, financiados durante la construcción del proyecto, o en una fase posterior;

— grandes *activos físicos* no inmobiliarios, tales como buques, aeronaves, satélites, ferrocarriles o flotas;

— *mercaderías*; no se trata de cualquier tipo de mercaderías, sino de mercaderías negociadas en mercados organizados (petróleo, metales, cosechas...), ni de cualquier tipo de financiación, sino de financiaciones a corto plazo estructuradas para proteger al prestamista;

— *inmuebles en renta*, tales como oficinas y locales comerciales, bloques de apartamentos, almacenes u hoteles; la eventual venta de esos bienes es un elemento de garantía, pero el reembolso depende ante todo de los alquileres y demás ingresos corrientes derivados de aquellos;

— *inmuebles comerciales de alta volatilidad*¹², cuyos resultados exhiben, en opinión de los supervisores nacionales, una alta volatilidad; incluyen los préstamos para adquisición de terrenos, desarrollo y construcción, y también los préstamos para financiar cualquier inmueble cuyo reembolso sea incierto

⁸ RF, párrafos 215 y 216.

⁹ Sobre la delimitación del sector empresas, ver Cap. 9.II.1 (nota 27).

¹⁰ RF, párrafo 218.

¹¹ RF, párrafo 219.

¹² Basilea asigna siglas a cada una de esas categorías. Hemos de retener la de esta última (HVCRE, por *high-volatility commercial real estate*). Las demás (PF, por *project financing*, OF, por *object financing*, CF, por *commodities finance*, o IPRE, por *income-producing real estate*) son prescindibles.

por depender de su venta, o de unos flujos de caja no materializados porque aún no se han alcanzado tasas de ocupación típicas¹³.

La especificación de las primeras cuatro categorías sólo tiene valor descriptivo; todas recibirán el mismo tratamiento. La difícil delimitación de la quinta categoría (el deslinde entre los inmuebles en renta y HVCRE) es importante porque, naturalmente, los inmuebles de alta volatilidad son tratados con mayor severidad; pero se remite a los criterios de los supervisores nacionales, que tendrán que hacerse públicos. Por otra parte, en muchos casos las financiaciones especiales pueden derivar hacia financiaciones normales con garantía real si no se cumple algún requisito de los que definen una financiación como especial (por ejemplo, si la unidad de dedicación exclusiva empieza a diversificar actividades). También ahí se adivinan líneas divisorias borrosas, que tendrán que concretar los supervisores a la luz de la experiencia¹⁴.

Sector soberano y **Bancos** significan lo mismo que en el método estándar¹⁵. El primero comprende administraciones centrales, bancos centrales, otros elementos del sector público asimilados a administraciones centrales por los supervisores nacionales, los bancos multilaterales de desarrollo seleccionados por el Comité de Basilea, y un reducido número de organismos internacionales (FMI, BCE, BIS, Unión Europea). El segundo, bancos, sociedades de valores reconocidas, los demás bancos multilaterales de desarrollo, y algo que poco tiene que ver con los otros componentes del sector; los demás componentes administrativos del sector público.

No es esencial definir con total exactitud las fronteras entre los sectores mencionados hasta el momento (con la salvedad de las financiaciones especiales) porque, como veremos, a todos ellos se aplica la misma formulación IRB. Sí lo es, en cambio, cuando se trata del siguiente sector, que recibe unos tratamientos en general más favorables. El **sector minorista** se define con una combinación de criterios que mezclan la naturaleza del prestatario, el bajo valor de sus posiciones unitarias, y el número de posiciones de la cartera; es una definición algo diferente de la utilizada en el método estándar, ya que prescinde del cuarto criterio («producto financiero») utilizado allí¹⁶.

Por lo que respecta a la naturaleza del prestatario, los préstamos a *personas físicas* son en principio minoristas, aunque los supervisores nacionales podrían fijar umbrales cuantitativos por encima de los cuales los beneficiarios dejarían de pertenecer a este sector para integrarse en el sector empresas. También lo son las *hipotecas residenciales*, financiaciones para la adquisición o tenencia de vivienda propia, con la garantía de esta última; cabe incluir ahí las tenencias de pequeños propietarios y cooperativas (en un solo bloque de viviendas), a criterio de los supervisores nacionales, que decidirán cuándo hay que tratar a estos titulares como empresas. Y son minoristas, finalmente, las financiaciones a *pequeñas empresas*; en realidad, lo que es pequeño es el importe de la financiación, que no puede exceder el millón de euros (consolidando todas las posiciones con un sujeto)¹⁷, sin que el Nuevo Acuerdo especifique nada sobre la dimensión o la naturaleza del prestatario en sí¹⁸.

¹³ Salvo si el prestatario cuenta con abundantes recursos propios en riesgo. Esta salvedad del Nuevo Acuerdo parece encerrar una desviación del criterio principal del texto, que aísla las financiaciones especiales de la capacidad de pago de los empresarios que existen tras el activo o la actividad financiados. No obstante, ambos criterios son conciliables cuando el proyecto es autofinanciado en proporción suficiente por el empresario.

¹⁴ RF, párrafos 221 a 228.

¹⁵ RF, párrafos 229 y 230.

¹⁶ Por tanto, algunos titulares de riesgo podrían ser considerados minoristas en el planteamiento IRB, y no minoristas en el planteamiento estándar. La entrada en IRB (que requiere un ajuste de las sectorizaciones utilizadas) los rescataría de la ponderación escoba del 100 por 100, para darles un tratamiento más favorable.

¹⁷ El NA permite alguna flexibilidad en este y en otros umbrales cuantitativos, para no obligar innecesariamente a los bancos a desarrollar nueva información interna; esa flexibilidad será administrada con cautela por los supervisores.

¹⁸ RF, párrafo 231.

En cuanto al número de posiciones, sólo se dice que debe tratarse de un gran número de posiciones, gestionadas por el banco como una masa de riesgos. Esto último, que se considera un criterio esencial para poder considerar minorista a un segmento de la cartera, significa que las posiciones individuales no se gestionarán de forma individualizada, sino como integrantes de una cartera con características de riesgo homogéneas a efectos de evaluación y cuantificación. Sin embargo el Nuevo Acuerdo acepta que en algunas fases del proceso de gestión las posiciones minoristas sean tratadas individualmente; afirma también que la asignación de un *rating* individual no impide tratar una posición como minorista. En la práctica, el criterio basado en la forma de gestión puede resultar confuso y poco definitorio. En cuanto al número, el Nuevo Acuerdo, que estableció un criterio convencional de granularidad en el método estándar; no concreta nada en el IRB, dejándolo al criterio de los supervisores nacionales; éstos podrían, por ejemplo, fijar un mínimo de posiciones para que una cartera sea minorista¹⁹.

A efectos de aplicación del método, el Nuevo Acuerdo distingue tres subclases dentro del sector minorista. Una, que ya conocemos, la forman las hipotecas residenciales. Otra, las posiciones renovables cualificadas (QRRE, por *qualifying revolving retail exposures*). La tercera es residual: se compone de todas las demás posiciones minoristas.

Las *posiciones renovables cualificadas* van a recibir un tratamiento especialmente favorable en el método IRB. En consecuencia, deben satisfacer una serie de criterios que definen la naturaleza general de esta subclase, y alguna de sus características de riesgo. Son los siguientes:

- se trata de riesgos rotatorios (esto es, créditos cuyo dispuesto fluctúa a voluntad del prestatario dentro de una línea fijada por el banco), pero no asegurados ni comprometidos (cancelables por el banco);

- los prestatarios son particulares;

- el máximo por individuo no pasa de 100.000 euros;

- la cartera de tales posiciones muestra escasa volatilidad en sus pérdidas, especialmente en los niveles de PD bajos: ello justifica la favorable correlación asignada a este bloque; los bancos deberán demostrar a sus supervisores que se cumple este poco precisado criterio;

- deberán conservarse los datos de pérdidas de esta cartera para permitir el análisis de su volatilidad²⁰; y

- el supervisor habrá aceptado que el tratamiento es consistente con las características de riesgo de esta cartera²¹.

Ejemplos de QRRE podrían ser los dispuestos en tarjetas de crédito, o las líneas de crédito personales (*overdrafts*, tan comunes en la práctica bancaria anglosajona).

Las **acciones**, la última clase de riesgos considerada, incluyen las participaciones directas o indirectas, incluso sin derecho de voto, en la propiedad de los activos e ingresos de una empresa. Atendiendo a su sustancia económica, las acciones son instrumentos a) irredimibles, en el sentido de que su tenedor

¹⁹ RF, párrafo 232.

²⁰ Sin ellos no podría satisfacerse el criterio precedente. Los supervisores de Basilea se comprometen a compartir información sobre las características de las tasas de pérdida de estas carteras.

²¹ RF, párrafo 234.

sólo puede recuperar su inversión vendiéndola, o por liquidación de la persona jurídica emisora; b) que no implican una obligación financiera del emisor; y c) que llevan consigo un derecho residual sobre los activos o ingresos del emisor²².

Pero también entran en esta categoría otros instrumentos financieros que no encajan plenamente en esa descripción. Se trata de aquellos instrumentos que presenten la misma estructura que los instrumentos integrados en el capital básico (ciertos híbridos capital-deuda²³), de las obligaciones cuya liquidación pueda diferir indefinidamente el emisor, y de las obligaciones convertibles²⁴. En general, hay que incluir en la categoría de acciones las deudas, participaciones o derivados estructurados de modo que presenten la sustancia económica de la propiedad; y no podrán tratarse como acciones los instrumentos cuya sustancia económica sea la de una deuda o la de un riesgo de titulización (estos últimos, porque reciben el tratamiento especial que se estudia en el capítulo siguiente). Estos principios generales pueden producir unos resultados menos que claros a la hora de clasificar instrumentos concretos y, tal vez por ello, el Comité otorga a los supervisores nacionales facultades discrecionales para clasificar deudas como acciones a fines reguladores²⁵.

Obviamente, al igual que en el caso de otros instrumentos negociables, sólo se someten a cobertura por riesgo de crédito las acciones contabilizadas en la cartera bancaria. Por otro lado, se infiere del texto que los derivados y posiciones cortas sobre acciones también se incluyen en este tratamiento cuando no estén asignados a la cartera de negociación.

Los **derechos de cobro** (*receivables*), efectos al cobro adquiridos por compra o descuento, constituyen una masa flotante de activos a la que sería poco práctico, si no imposible, intentar clasificar según los criterios ordinarios de *rating*. El Nuevo Acuerdo permite, excepcionalmente, que se les aplique en bloque el tratamiento IRB del sector al que correspondan, sin análisis individual. Llama a ese proceder «tratamiento de arriba abajo» (*top down*), en contraste con el tratamiento que parte de los datos de la posición individual, «tratamiento de abajo a arriba» (*bottom up*). La excepción se admite para los derechos de cobro relacionados con sectores minoristas, a condición de que el banco cumpla con las reglas IRB para el sector minorista. Y también para los derechos de cobro sobre el sector empresas, aunque aquí con cierta relucencia, pues el Comité preferiría sin duda una calificación individual de los emisores de esos efectos; por ello, les pone las siguientes condiciones para su tratamiento *top down*:

— los derechos se adquirirán de terceros sin vinculación con el banco, de forma que éste no haya participado en su génesis, directa o indirectamente;

— tampoco habrá vinculación entre el vendedor y el obligado, lo que excluye efectos generados entre empresas que se compran y venden mutuamente a través de cuentas de contrapartida²⁶;

— el banco adquirente tiene un derecho sobre todos los ingresos derivados de la masa de efectos (o un derecho proporcional sobre ellos);

²² RF, párrafo 235.

²³ Ver Cap. 2.III.2.

²⁴ El NA sólo incluye aquí las obligaciones que requieren (o permiten, a discreción del emisor) su liquidación mediante la emisión de un número fijo de acciones del emisor; o mediante un número variable, cuando cualquier cambio en el valor de la obligación es atribuible y comparable al cambio de valor de un número fijo de acciones del emisor. Excluye en cambio las obligaciones negociadas cuyo tenedor pueda exigir su reembolso en acciones, pero que de hecho se comporten en el mercado más como deuda que como acciones del emisor; o que no se negocien en un mercado.

²⁵ RF, párrafos 236 a 238.

²⁶ El problema que motiva esa condición es que los efectos generados en ese tráfico mutuo se compensen o se liquiden con bienes, no con efectivo.

— existirán unos límites a la concentración de esas masas, que puede definirse para el tamaño relativo de una posición individual respecto de la masa, para la masa respecto del capital, para la dimensión absoluta de una posición individual, o mediante una combinación de varios de esos criterios; el Comité encomienda su concreción a los supervisores nacionales²⁷.

El Nuevo Acuerdo no siempre precisa el tratamiento a aplicar a las posiciones que no encajen en ninguna de las categorías establecidas: por ejemplo, las financiaciones a personas físicas excluidas del sector minorista por no satisfacer los criterios de gestión o número. Teóricamente, las opciones serían mantenerlas en el método estándar o encajarlas en el sector empresas, sector escoba del planteamiento IRB. Esta segunda opción puede crear problemas técnicos a las entidades, que tendrán que asignar calificaciones internas a financiaciones atípicas, o al menos ajenas a los criterios de *rating* aplicados a las empresas, a pesar de lo cual parece que debe de ser la opción preferida, dada la vocación del Nuevo Acuerdo de conducir toda la cartera hacia el planteamiento IRB; de hecho, ese es el criterio del texto en los casos concretos en que se enfrenta con este tema.

El Nuevo Acuerdo no prevé ningún planteamiento avanzado para el **activo real**, por lo que éste seguirá sometido a su ponderación estándar del 100 por 100.

IV. REQUISITOS OPERATIVOS

Para poder acogerse al planteamiento IRB los bancos deben demostrar, a satisfacción de su supervisor, que cumplen una serie de requisitos al solicitarlo, que siguen cumpliéndolos después, y que se ajustan en general a las directrices sobre control de riesgos emanadas del Comité²⁸. El Nuevo Acuerdo da gran importancia a esos requisitos. Si por alguna circunstancia un banco IRB deja de cumplir alguno, deberá presentar a la aprobación de su supervisor un plan de retorno al cumplimiento, o demostrar que el efecto del incumplimiento es irrelevante en términos de riesgo. La sanción puede ser la vuelta al método estándar. Esto supone de por sí una mayor carga de capital, pero Basilea, extremando el rigor, sugieren además la aplicación de una carga especial «Pilar 2» mientras dure el incumplimiento²⁹. Sin embargo, al tratar las consecuencias de la revisión supervisora³⁰ veremos que esa sanción, potencialmente tan severa y perturbadora, no es en absoluto automática.

Las ideas básicas que alientan esos requisitos son que los sistemas y procedimientos de calificación logren determinar las características de los prestatarios y de las transacciones de forma significativa en los sectores IRB genuinos, que diferencien sus riesgos asignando las posiciones a diferentes grados o conjuntos, y que cuantifiquen los componentes de la pérdida esperada de forma razonablemente exacta y consistente. Para la mecánica del cálculo del capital en el planteamiento IRB es esencial la cuantificación rigurosa de cuando menos la PD de cada uno de los grados de la clasificación (de la EL en los sectores minoristas), lo que descarta sistemas de calificación subjetivos u ordinales. El sistema debe estar integrado en el mecanismo general de control del riesgo de la entidad³¹.

²⁷ RF, párrafos 239 a 243.

²⁸ RF, párrafos 388 y 392.

²⁹ RF, párrafo 393. El texto no especifica el tratamiento a aplicar a quienes incumplan algún requisito referido solamente a un sector o subsector de riesgos. Hay que suponer que la devolución del banco al método estándar sólo afectará al sector en cuestión, y que el banco podrá seguir haciendo uso parcial del planteamiento IRB. Las acciones que se encuentren en parecida situación tienen un tratamiento especial que luego veremos.

³⁰ Cap. I.2.II.2.

³¹ RF, párrafos 389 a 391.

IV.1. DISEÑO DEL SISTEMA DE CALIFICACIONES

Según el Nuevo Acuerdo, un «sistema de calificaciones» comprende todos los métodos, procesos, controles, colección de datos y sistemas informáticos que apoyan la evaluación del riesgo de crédito, la asignación de *ratings*, y la cuantificación de estimaciones de impago y pérdida³². Sin embargo, su texto sólo se ocupa con detalle de ciertos aspectos. En realidad, sólo desarrolla un sistema de *ratings* propiamente dicho, con evaluación individualizada de cada cliente u operación, para las empresas, los riesgos soberanos y los bancos, sectores que en lo sucesivo llamaremos aquí «sectores IRB genuinos»; no lo hace para las acciones, y en el caso del sector minorista contempla más bien la formación de unos conjuntos de riesgos que presenten unas características homogéneas. Las financiaciones especiales tratadas con criterio supervisor tienen un sistema de calificaciones propio.

El primer **objetivo** del sistema de calificaciones, en el caso de los sectores IRB genuinos, es que cada prestatario³³, y también cada avalista o suministrador de protección, reciba una calificación, y que cada operación se asocie asimismo con una calificación, con el alcance que enseguida veremos; y en el de los sectores minoristas, que cada posición de riesgo se asigne a un subconjunto determinado. Ello ha de ser parte del proceso de aprobación del crédito³⁴.

El Nuevo Acuerdo es bastante abierto por lo que se refiere a la metodología a emplear, respetando las particularidades de cada entidad. Admite que se utilicen métodos diferentes no sólo para diferentes sectores, sino para diferentes segmentos de la clientela dentro de un sector (por ejemplo, grandes empresas y empresas medias). En tal caso, el banco deberá fijar criterios para la distribución de los clientes u operaciones entre esos segmentos; obviamente no deben permitirse asignaciones viciadas, diseñadas sólo para reducir los requerimientos de capital³⁵. El banco también deberá especificar los criterios utilizados para reflejar el impacto de las garantías en los grados asignados a los clientes, o en las estimaciones de LGD en su caso³⁶.

En los sectores IRB genuinos las calificaciones deben considerar dos **dimensiones del riesgo** diferentes: el riesgo de impago del sujeto, o «dimensión impago», y los factores específicos de cada operación, o «dimensión transacción». En todas las entidades la «dimensión impago» se refleja en los *ratings* asignados a los sujetos (deudores o avalistas), que definen a su vez el componente PD; a todas las operaciones de un determinado sujeto, sean cuales sean sus características particulares, se aplicará en principio el mismo grado de *rating* personal³⁷. En las entidades que apliquen el IRB avanzado la dimensión transacción, esto es, los factores específicos de la operación (garantías, rango legal, sector de actividad, etc.), que influyen en el nivel de pérdidas una vez producido el impago, afectarán a los posibles grados de LGD. Pero cuando aún se está en el IRB básico, el Nuevo Acuerdo permite soluciones eclécticas, que tienen en cuenta los factores específicos de la operación junto con los específicos del sujeto en los propios grados del sujeto, ya que los bancos no pueden ajustar el LGD dado por el supervisor. En cualquier caso, los distintos grados de un sistema de calificaciones deben responder a diferentes niveles de riesgo, lo que se reflejará tanto en los criterios utilizados para asignar los activos a uno y otro grado como en las PD (o en su caso LGD) atribuidas a cada grado³⁸.

³² RF párrafo 394.

³³ En principio, cada persona jurídica recibirá su propio *rating*; el banco deberá tener una política para tratar a los componentes de un grupo económico, mostrando las circunstancias en las que les asignará, o no, el mismo *rating*.

³⁴ RF, párrafos 422, 423 y 481.

³⁵ RF, párrafo 395.

³⁶ RF, párrafo 485.

³⁷ Con alguna excepción: por razones de riesgo país, las operaciones en moneda local y moneda extranjera de un mismo sujeto se pueden clasificar en grados diferentes.

³⁸ RF, párrafos 396 a 400 y 480.

En el caso de los riesgos minoristas, se trata de construir diversos subconjuntos de riesgos que, tanto por las características de los sujetos como de las transacciones, presenten un nivel de riesgo homogéneo, y para los que puedan calcularse PD, LGD y EAD estadísticamente fiables. Como ejemplos de las características a tener en cuenta, el Nuevo acuerdo cita, para los sujetos, el tipo de prestatario, su edad o su ocupación; y para las operaciones, el tipo de producto, el tipo de garantía, y el rango legal. Las situaciones de impago formarán conjuntos separados³⁹.

Por lo que respecta a la **estructura de las calificaciones**, en los sectores IRB genuinos la entidad debe distribuir sus riesgos entre los diferentes grados sin concentraciones excesivas⁴⁰. Se exige que existan al menos siete grados en los *rating* personales para las operaciones en situación corriente, más uno para los impagados. Debe existir una descripción del nivel de riesgo de impago típica de cada grado, y de los criterios para apreciar que un sujeto cae en ese nivel. A medida que aumenta la dimensión y la complejidad de las carteras, se espera que aumente también el número de grados. El Nuevo Acuerdo no fija un mínimo de grados para las LGD de los bancos en IRB avanzado⁴¹.

No hay nada prescrito para el sector minorista en cuanto al número de conjuntos de riesgos, dada la heterogeneidad de los productos crediticios que pueden entrar en él. La entidad debe ser capaz de calcular los componentes de pérdida de cada uno de los conjuntos, y de validar esos cálculos, lo que implica que todos los conjuntos deben presentar un número estadísticamente suficiente de posiciones individuales⁴².

Los **criterios y procedimientos** para la clasificación de una posición en un determinado grado o conjunto deben estar bien definidos, y documentados con detalle suficiente para que un tercero (un auditor interno, un supervisor) pueda comprobar las asignaciones efectuadas. Los criterios deben ser «plausibles e intuitivos» y conducir a una diferenciación significativa de los riesgos⁴³. Idealmente, deben permitir que los operadores encargados de aplicar el sistema, sea cual sea su línea de actividad, departamento o situación geográfica, produzcan una asignación consistente de los riesgos. También deben ser consistentes con los estándares prestamistas de la entidad⁴⁴.

Veremos más adelante⁴⁵ que, dada la forma de las funciones que relacionan los requerimientos de capital con las PD, a las entidades puede convenirles aumentar el número de grados de su sistema de calificaciones, para reducir la carga de capital. Pero ese fraccionamiento tiene una doble barrera. Por un

³⁹ RF, párrafos 401 y 402.

⁴⁰ La naturaleza de los negocios de un banco puede producir concentraciones en un determinado grado; el NA reconoce este hecho, pero pide entonces que el banco demuestre empíricamente que su sistema de grados presenta unas bandas razonablemente estrechas de PD, y que el riesgo de impago de los sujetos clasificados en un grado (presumiblemente, en el grado en el que se ha producido la concentración) cae dentro de esa banda. El Comité parece atacar implícitamente prácticas descuidadas que lleven a asignar, sin el criterio y análisis debido, demasiadas operaciones a un grado más favorable del que merecen. Fuera de este caso, el criterio «distribuidor» del Nuevo Acuerdo es una petición más estética que lógica.

⁴¹ RF, párrafos 403 a 407.

⁴² RF, párrafo 409. En el caso minorista el Nuevo Acuerdo también pide que no se produzcan concentraciones indebidas en un solo conjunto. Esto será difícil de cumplir por las entidades de crédito especializadas en ciertos productos, e incluso por muchas entidades de vocación universal en cuyas carteras pesan masivamente líneas como la financiación de la compra de viviendas de uso propio o la financiación de automóviles. El Nuevo Acuerdo se movería en terreno más sólido si pidiese que las entidades generen nuevos conjuntos (o nuevos grados en el caso de los sectores IRB genuinos), siempre que sus operaciones respondan a criterios de asignación diferentes y bien definidos, permitan el cálculo de sus elementos de riesgos, y éstos se muestren significativamente distintos.

⁴³ Cuando se trata de avalistas, los criterios han de tener en cuenta las posibles dilaciones en los pagos y la existencia de riesgos residuales para el avalado.

⁴⁴ RF, párrafos 410 y 486.

⁴⁵ *Infra*, sección V.I (al final).

lado, resulta crecientemente difícil definir criterios «plausibles e intuitivos» que permitan a los operadores atribuir las operaciones a una u otra de unas casillas de grado muy fino. Por otro, la reducción del número de posiciones en cada grado resta fiabilidad a las estimaciones estadísticas de los componentes de la pérdida; de hecho, la insuficiencia del número de posiciones en muchos grados, unida a la insuficiencia del número de eventos de impago observados en los grados de alta calidad, ha resultado ser un escollo muy difícil de salvar en la aplicación práctica del planteamiento IRB.

Los bancos deben utilizar toda la información disponible, incluyendo en su caso los *ratings* externos; la información debe estar actualizada. Cuando la información sea escasa, el banco debe asignar los riesgos de forma conservadora⁴⁶.

Una cuestión de importancia conceptual para los modelos es la del **horizonte temporal** al que se refieren los *ratings*. Aunque los cálculos de PD se hagan con un horizonte de un año, la calificación otorgada a un prestatario debe representar la evaluación de su capacidad para pagar al banco no ahora, sino en condiciones adversas, incluyendo las que se pueden dar probablemente en escenarios de tensión adecuados. Pide el Comité, idealmente, que se tenga en cuenta la vulnerabilidad del cliente ante posibles acontecimientos inesperados, pero, ante la dificultad de predecir lo inesperado y de calcular su impacto sobre un cliente concreto, se conforma con reclamar una actitud conservadora, en el sentido indicado, al asignar calificaciones⁴⁷. Este criterio, si va más allá de pedir que las calificaciones se hagan *through the cycle*, puede presentar cierta inconsistencia teórica con las fórmulas del modelo IRB, al introducir subrepticamente un pre-estresamiento de PD.

El Comité mantiene una postura ambivalente en relación con el empleo de sistemas de *scoring*, u otros **modelos estadísticos** o mecánicos para asignar calificaciones. Esos métodos tienen en su contra que sólo usan parte de la información disponible, y a su favor que están libres de los sesgos idiosincrásicos (o intencionados) del evaluador, inevitables cuando los *ratings* se asignan manualmente, caso a caso. Por tanto se aceptan con cautela⁴⁸, debiendo complementarse con una revisión «manual» que tenga en cuenta el resto de la información. A su vez esa revisión debe ser controlada: las invalidaciones de los resultados de un método estadístico hechas por los expertos del banco deben responder a criterios, guías y mecanismos de vigilancia establecidos⁴⁹.

Para las **financiaciones especiales** que se acojan al criterio supervisor, el Nuevo Acuerdo define cuatro «grados» (denominados fuerte, bueno, satisfactorio y débil) para los prestatarios en situación corriente, más otro para los que han incurrido en impago⁵⁰. El Nuevo Acuerdo especifica con gran detalle los factores y características que deben tenerse en cuenta para asignar los riesgos a esos grados. Suministra para ello cuatro tablas (para financiación de proyectos, inmuebles, grandes activos, y mercaderías) que muestran los indicadores a tener en cuenta en relación con la fortaleza financiera (condiciones de la competencia, *ratios* financieras, análisis de tensión, estructura financiera, *cash flow*, liquidez del mercado, etc.), el

⁴⁶ RF, párrafo 411.

⁴⁷ RF, párrafos 414 a 416.

⁴⁸ El banco debe demostrar al supervisor que su método tiene una buena capacidad de predicción, que es adecuadamente exacto, y que no distorsiona el cálculo de los requerimientos de capital; ha de tener un procedimiento para verificar que los datos se incorporan a un modelo estadístico de predicción de impagos o pérdidas; debe demostrar que los datos utilizados para construir el modelo representan a la población real de clientes del banco; debe describir los procedimientos de revisión «manual» de las asignaciones de *ratings* efectuadas por el modelo; debe describir cómo se combinan los resultados del modelo y el criterio humano; y ha de validar, contrastar y revisar periódicamente esos métodos (RF, párrafo 417). Nótese que con esta pesada carga metodológica lo que se está asegurando no es solo la corrección de las calificaciones, sino también la de los componentes de la pérdida asociados a ellas.

⁴⁹ RF, párrafo 428.

⁵⁰ RF, párrafo 408 y Anexo 4.

marco legal y político, las características y riesgos de la operación financiada, la solvencia del patrocinador del proyecto, y el paquete de medidas de seguridad que protegen al banco⁵¹. Tanto detalle no resuelve los problemas prácticos de asignación de las operaciones. Con bastante frecuencia la atribución de un determinado indicador a uno de los grados se describe en términos cualitativos o subjetivos, cuando no se incurre abiertamente en tautologías; por ejemplo, unas *ratios* financieras «fuertes» se corresponden con el grado *fuerte*, unas *ratios* entre «fuertes» y «aceptables» se corresponden con el grado *bueno*, unas *ratios* «estándar» con el grado *satisfactorio*, y unas *ratios* «agresivas» con el grado *débil*. Es probable que cada banco, o cada gestor, tenga su propia opinión de lo que se entiende por fuerte, aceptable, estándar, o agresivo. Por otra parte, el relleno de esas tablas producirá un conjunto de «notas» para una financiación; el texto no da indicaciones sobre cómo reducirlo a una valoración única. Se acepta, finalmente, que los bancos utilicen sus métodos internos de calificación para distribuir sus financiaciones especiales en los apartados del criterio supervisor; encajando sus *ratings* en esos apartados, pero habrán de demostrar que ese encaje es coherente.

Para asegurar la **integridad del proceso** de calificación, el Nuevo Acuerdo pide que la asignación, y posterior revisión, de calificaciones en los sectores IRB genuinos sea completada o aprobada por alguien que no intervenga directamente en la concesión del crédito⁵². La independencia del proceso, que debe documentarse, será revisada cuidadosamente por los supervisores. Las calificaciones se revisarán al menos una vez al año, o con más frecuencia en el caso de los prestatarios de alto riesgo, o cuando surja nueva información importante. Se dispondrá, por tanto, de un procedimiento para recabar y actualizar la información sobre el prestatario y sobre la operación. Estos aspectos son menos relevantes en el sector minorista, donde sólo se pide que los bancos revisen con periodicidad anual la situación de morosidad, y se aseguren que la asignación de los clientes a los diferentes conjuntos sigue siendo correcta⁵³.

Los datos juegan un importante papel en la asignación y actualización de calificaciones, en su revisión por terceros, supervisores incluidos, y también de cara al progresivo desarrollo del planteamiento IRB, que debe refinarse (tal vez con más grados) a medida que el negocio bancario crezca y se complique, para desembocar en un IRB avanzado, donde se necesita una información muy completa. Por ello, el Comité destaca la necesidad de **conservar la información**. Los bancos que estén ya en el IRB avanzado deberán mantener una base de datos suficientemente rica sobre sus clientes, calificaciones, y características de pérdida. A los que aún estén en el IRB básico se les anima para que la vayan formando, para llegar a tener sus propias estimaciones de LGD. También en este punto son más minuciosos los requerimientos de los sectores IRB genuinos. En el caso de sector minorista debe conservarse la información usada para asignar los riesgos a los diferentes conjuntos, y, por supuesto, todo lo relacionado con los componentes de la pérdida (PD, LGD, EAD), incluyendo la información sobre los conjuntos en los que figuraban el año anterior las posiciones que hayan incurrido en impago⁵⁴. No se especifica el periodo de mantenimiento de los datos, pero los requerimientos de cálculo, que luego veremos, marcan unos mínimos obvios.

El Nuevo Acuerdo cita finalmente, para completar esta larga relación de requisitos relacionados con el sistema de calificaciones, las **pruebas de tensión** (*stress tests*), aunque en realidad esas pruebas están diseñadas para evaluar la adecuación de capital resultante del método, no sólo el sistema de calificaciones. Con carácter general, esas pruebas deberán identificar posibles eventos o cambios desfavorables en la situación económica y valorar la capacidad del banco para superarlos. De modo más concreto, el banco

⁵¹ RF, párrafos 412 y 413 y Anexo 4.

⁵² Normalmente, quien haga la primera calificación de un cliente, o aporte su conocimiento personal de primera mano para combinarlo con los resultados de un método mecánico, será el encargado de negociar el crédito, que puede tener un interés directo en la concesión. Por tanto, su evaluación ha de ser controlada por terceros.

⁵³ RF, párrafos 424 a 427.

⁵⁴ RF, párrafos 429 a 433.

deberá someter su método IRB a pruebas de tensión razonablemente conservadoras, diseñadas para el escenario de una depresión suave (por ejemplo, dos trimestres de crecimiento cero); el Comité descarta el uso de escenarios más pesimistas, tipo *worst case*. Los tests deberían considerar el impacto de ese escenario sobre sus calificaciones, estimar las migraciones potenciales de éstas (naturalmente, a peor), y compararlas con las migraciones de las calificaciones externas. Los *stress tests* serán revisados por los supervisores nacionales, que podrán emitir directrices ajustadas a las circunstancias locales para su diseño⁵⁵.

IV.2. CUANTIFICACIÓN DE LOS COMPONENTES DE LA PÉRDIDA

Los bancos deben tener una estimación propia de PD para cada grado de los sectores IRB genuinos y para cada conjunto de riesgos minoristas que traten con el planteamiento IRB. También deben disponer de una estimación de LGD y de EAD para esos conjuntos minoristas, así como para los sectores IRB genuinos a los que apliquen IRB avanzado. Las estimaciones se basarán en la experiencia a largo plazo⁵⁶.

Para ello pueden utilizar datos propios y datos externos, incluso datos agregados, pero no opiniones o apreciaciones subjetivas. Las características de las poblaciones que generan los datos utilizados deben corresponderse de forma estrecha y demostrable con las de las poblaciones del banco. También deberá demostrarse que las condiciones económicas en que se generaron los datos se corresponden con las condiciones actuales y previsibles. Este requisito debe entenderse referido a las condiciones básicas, no a la situación coyuntural, dado que las bases de cálculo han de incorporar material de un periodo que cubra un ciclo económico, y que la protección contra los avatares de la coyuntura se obtiene por otras vías. Los datos deberán sufrir los ajustes oportunos cuando varíen las circunstancias que les afectan (prácticas crediticias, políticas de recobro, etc.). Las estimaciones deberán tener en cuenta la aparición de nuevos datos, y revisarse al menos anualmente. En cualquier caso, el número de datos usado deberá ser suficiente para proporcionar unas estimaciones exactas y robustas⁵⁷.

El Comité se plantea la posibilidad de que las estimaciones contengan errores imprevisibles, y pide a los bancos que les añadan un margen de seguridad, tanto mayor cuanto menos satisfactorios sean los datos o los métodos utilizados. Por otra parte, para facilitar el arranque del proceso, permite cierta flexibilidad en relación con los datos recogidos antes de la implementación del Nuevo Acuerdo, aunque los bancos deberán mostrar a los supervisores los ajustes aplicados a esos datos «incorrectos»⁵⁸.

IV.2.1. Definiciones de impago y pérdida

Antes de detallar los requisitos para la cuantificación de los parámetros que el banco debe aportar a las fórmulas, es necesario presentar la **definición de impago** que el Comité quiere que sea de uso obligatorio en todos los cálculos. Como excepción acepta que se utilicen datos externos, e incluso datos internos recogidos antes de la implementación del Nuevo Acuerdo, contruidos a partir de otras definiciones de impago, pero en tal caso se deberán mostrar al supervisor los ajustes realizados para alcanzar una equivalencia suficiente con la definición de referencia. Todos los datos internos posteriores a la implementación, incluyendo los datos agregados de conjuntos de bancos, deben ser consistentes con esta definición⁵⁹.

⁵⁵ RF, párrafos 435 a 437.

⁵⁶ RF, párrafos 446 a 448.

⁵⁷ RF, párrafos 448 a 450.

⁵⁸ RF, párrafo 451.

⁵⁹ RF, párrafo 456.

El Nuevo Acuerdo considera que hay impago de un deudor cuando

- el banco entiende que es improbable que el deudor satisfaga plenamente sus obligaciones crediticias sin que el banco tenga que recurrir a otras actuaciones (tales como ejecutar garantías); o
- se produce una morosidad de más de 90 días en cualquier obligación de pago significativa (*material*)⁶⁰.

En ambos casos el ámbito es el grupo bancario: un impago a una entidad del grupo obliga a clasificar al deudor como moroso en las demás entidades (lo que puede plantear problemas de confidencialidad en ciertas jurisdicciones).

El primer criterio, en principio subjetivo, se intenta objetivar a través de una serie de indicios de dificultad para el recobro que deben disparar automáticamente la reclasificación del deudor; los supervisores nacionales pueden proporcionar directrices adicionales. Los indicios mencionados en el Nuevo Acuerdo son éstos:

- se ha suspendido el devengo de intereses de una operación;
- se ha procedido a una amortización o provisión específica de una operación, por entender que su calidad crediticia ha empeorado;
- se ha vendido un activo con una pérdida imputable a su mala calidad crediticia (lo que obviamente afecta a otras operaciones con el mismo deudor, no al activo vendido, que ya no cuenta en los cálculos);
- se ha aceptado una reestructuración de deudas que implique condonación o aplazamiento de pagos en principal, intereses o comisiones;
- se ha solicitado quiebra o suspensión de pagos del deudor⁶¹.

El segundo criterio, el del tiempo de morosidad, admite una variación que no existe en el método estándar: los supervisores nacionales pueden ampliar el plazo a 180 días en los sectores minoristas y en el resto del sector público⁶². Las líneas de crédito autorizadas se consideran en mora desde el momento en que se rebasa el límite establecido, o el banco rebaje el límite por debajo del importe dispuesto; y en impago si la situación no se ha resuelto después de 90 (o 180) días. Los descubiertos no autorizados se tratan como una línea con plazo cero: son morosos desde su nacimiento⁶³.

La situación de mora puede interrumpirse mediante una ampliación del plazo de las operaciones. Los supervisores de Basilea no pueden impedir esas renegociaciones, que son parte de las relaciones normales de un banco con sus clientes, pero salen al paso de reestructuraciones espúreas obligando a los bancos a definir una política de renegociaciones, y mediante una «prueba de uso» de difícil control: si el

⁶⁰ RF, párrafo 452. Como de costumbre, el Comité no entra a concretar lo que deba entenderse como *material*. Este asunto tiene mayor importancia en los sectores IRB genuinos, donde se está definiendo el *status* de un deudor; y por tanto un impago puntual pero significativo afecta todas las operaciones del sujeto. En los sectores minoristas la definición de impago puede aplicarse a las operaciones en vez de a los deudores, y no arrastrar por tanto las demás operaciones del mismo deudor.

⁶¹ RF, párrafo 453.

⁶² RF, nota 82.

⁶³ RF, párrafo 459.

banco sigue gestionando la operación como una operación en mora, la renegociación del plazo no evitará que la operación continúa considerándose impagada a efectos del planteamiento IRB⁶⁴.

El Nuevo Acuerdo también define **pérdida**. A efectos de la estimación de LGD, pérdida es pérdida económica, teniendo en cuenta todos los factores, incluso los costes directos e indirectos relacionados con las actividades de recuperación, siempre que sean significativos. El Comité reconoce que esa definición va más allá de lo que se considera pérdida en los registros contables. Seguramente debe existir algún compromiso interno entre pérdidas y costes de recuperación, siendo aquéllas (y LGD) menores cuanto mayor sea el esfuerzo puesto en recuperar. Pero el Comité aconseja prudencia antes de reconocer la eficacia de ese esfuerzo en las estimaciones de LGD⁶⁵.

Si la definición de pérdida se exige con rigor, el paso a los planteamientos avanzados puede resultar muy difícil, y retrasarse muchos años. Los procesos de recobro son con frecuencia largos y costosos. Requieren gestiones de los departamentos comerciales y luego de departamentos especializados en impagados, incluyendo los servicios jurídicos; implican gastos judiciales; cuando existen avales o garantías, hay que ejecutarlos, lo que tiene sus propios retrasos, sus costes administrativos y legales, posibles costes de gestión de los bienes adjudicados en pago de deudas, y posibles pérdidas en la realización de esos bienes; a todo ello habrá que añadir un lucro cesante. Los morosos en los que se recupere la totalidad del débito también producen pérdidas económicas, por el coste de las reclamaciones y gestiones extra necesarias para lograr que paguen⁶⁶. El cálculo correcto de la pérdida económica de una operación requiere una contabilidad de costes cuidadosa y, posiblemente, una espera de años hasta que se agoten las vías legales de reclamación. Probablemente, pocos bancos están preparados en la actualidad para calcular sus LGD, o sus pérdidas esperadas, de un modo totalmente conforme con el Nuevo Acuerdo. Por tanto, para hacer viable la definición, parece necesario aplicarla con flexibilidad, y descartar lo que no sea «significativo», entendido con criterio amplio.

IV.2.2. Técnicas de estimación y su validación

Para el **cálculo de PD** en los sectores IRB genuinos, el Nuevo Acuerdo propone tres técnicas⁶⁷. Los bancos pueden usar una como sistema principal, y las otras a efectos de comparación y ajuste. No pueden limitarse a hacer un uso mecánico de una técnica sin un análisis que la apoye.

La primera técnica es el empleo de los propios datos de impagados, o de los datos agregados de un conjunto de bancos. Las advertencias del supervisor son que no existan diferencias entre el sistema de calificación actual del banco y los sistemas de calificación usados al compilar los datos, y que los estándares de adquisición de activos sean similares. Si no es así, o si los datos son escasos, el Comité pide un margen adicional de seguridad que, como en similares apelaciones a la prudencia, no cuantifica. La segunda técnica es establecer una correspondencia entre los grados del sistema de calificación interna y los grados de una agencia de calificación externa, y atribuir a los grados internos las PD de los grados de la agencia. La correspondencia debe establecerse comparando los criterios propios y los de la agencia, pero también comparando los *ratings* asignados a nombres que hayan sido calificados por ambos. La tercera y última técnica es el uso de modelos o métodos estadísticos, ya considerados al describir los sistemas de calificación.

⁶⁴ RF, párrafo 458.

⁶⁵ RF, párrafo 460.

⁶⁶ Hay que suponer que las gestiones realizadas durante el periodo de gracia de tres meses (o 180 días) antes de que la mora se convierta en impago supervisor no se incluyen en ese coste.

⁶⁷ RF, párrafo 462.

Un caso particular de estimación difícil es el de las **carteras con registros de impagos escasos** (carteras LDP, por *low-default portfolios*). La ausencia de impagos registrados puede deberse tanto a que el número de posiciones de una cartera, o de un particular grado de clasificación de la misma, es pequeño, como a que los sucesos de impagos son muy raros en esa cartera o grado; por tanto hay LDP de muy bajo riesgo (las dobles o triples A de los sectores soberano, institucional o empresarial) y LDP de alto riesgo (financiaciones especiales, nuevos productos financieros)⁶⁸. Entre unas y otras, representan una porción muy sustancial de los riesgos totales.

Sin datos de impagos no es posible calcular PD de propia cosecha. Una lectura literal de los requisitos del Nuevo Acuerdo obligaría a remitir los LDP al método estándar. De ser así, el planteamiento IRB estaría paradójicamente vedado a gran parte del balance, incluyendo los mejores segmentos de la cartera. El Comité salió al paso de ese temor con una nota que constata que ni él ni los supervisores nacionales se han manifestado nunca en principio contra la aplicación del planteamiento IRB a los LDP⁶⁹. A partir de ello se esfuerza en ofrecer soluciones al problema de estimación de las PD desplazando en la medida de lo posible el énfasis desde los requisitos cuantitativos hacia los cualitativos. Es obvio, aunque no se diga, que el rigor del Nuevo Acuerdo ha de ceder algo para no poner en peligro un empleo razonable de los planteamientos IRB.

La disponibilidad de datos para estimar PD se puede reforzar, según la nota, mediante la formación de bases de datos conjuntas de varios bancos, mediante otras fuentes de datos externas, o utilizando mediciones de mercado del riesgo; el banco deberá demostrar que esas fuentes son relevantes para su propia cartera. Puede reducirse la segmentación interna de la cartera⁷⁰, o agruparse diferentes *ratings* en un solo segmento, para aumentar las poblaciones. Cuando la estimación de PD es poco fiable, y produce un intervalo más que una cifra única, puede usarse el extremo superior del intervalo. Pueden usarse horizontes de impago de varios años, en lugar del año habitual, y luego anualizar los resultados.

En la práctica lo más probable es que para las categorías de alto nivel se acuda a las estadísticas de las grandes agencias de calificación, cuya información acumulada de muchas décadas produce una masa significativa de impagos incluso para ellas. Pueden ponerse reparos a la relevancia de tales datos para el aquí y ahora de bancos concretos en países o circunstancias distintos de aquellos en los que se generaron esas bases estadísticas, o para operaciones bancarias diferentes de los valores cotizados que las nutrieron, pero hay señales de que la aplicación mecánica de PD derivados de calificaciones externas se ha convertido en la forma rutinaria de solventar el problema.

Para la estimación de las LGD de esas carteras el Comité sólo puede manifestar su confianza en futuros desarrollos.

En la estimación de las PD de los sectores minoristas el recurso a las calificaciones externas está fuera de lugar. El Comité muestra aquí una clara preferencia por el uso de datos internos, que responden mejor a la idiosincrasia de la formación de conjuntos y de las prácticas de recobro de cada entidad. Por tanto, el uso de datos externos, tales como bancos de datos del sector institucional, exige probar que la formación de masas de la fuente externa responde a los mismos criterios que la del banco, y que sus perfiles de riesgo son similares⁷¹.

⁶⁸ El problema puede surgir también de un exceso de segmentación del esquema de *ratings*. El fenómeno es más raro que se presente las carteras minoristas, pero podría suceder que una sucesión de años de buena coyuntura convirtiese algún segmento de una cartera minorista (por ejemplo, crédito residencial) en una LDP aparente.

⁶⁹ BCBS (2005j).

⁷⁰ Una cartera puede subdividirse en varios segmentos a efectos de fijación de precios, si cuenta con factores de discriminación suficiente del riesgo de las posiciones individuales; pero si esa segmentación genera LDP, habría que renunciar a ella a efectos de PD. Hemos visto, al discutir el planteamiento IRB, que la agregación en menos grados eleva un poco los requerimientos de capital.

⁷¹ RF, párrafo 464.

La estimación de PD se obtiene mediante medias de las tasas anuales de impagados de los deudores de un grado o de las operaciones de un conjunto. No bastan los datos de un año: tanto en el caso de los sectores IRB genuinos como de los minoristas, las estimaciones deben tener en cuenta la experiencia a largo plazo. Se requieren por ello periodos de observación de datos de al menos cinco años, aunque al utilizar información muy antigua hay que cerciorarse de que aun es relevante⁷². Ciertos conjuntos de créditos minoristas incluyen operaciones a muy largo plazo, cuya situación madura años después de su nacimiento; el Comité recomienda ajustar sus estimaciones al alza, para atender a los problemas de capitalización que puedan surgir en su momento⁷³.

El efecto de las garantías puede reflejarse en la PD de los sectores IRB genuinos cuando el banco practica el IRB básico; si está en IRB avanzado, se tendrá en cuenta en LGD. En los sectores minoristas, avales y garantías pueden reducir alternativamente PD o LGD, aunque el método, una vez elegido, deberá aplicarse de forma consistente⁷⁴. El Nuevo Acuerdo advierte que no podrá tenerse en cuenta la mitigación potencial del riesgo que resulta de la improbabilidad del «doble impago» del avalado y el avalista, fuera de los casos reconocidos⁷⁵. La PD (o en su caso LGD) asignada por el banco nunca podrá ser tal que genere unos requerimientos inferiores a los de una exposición directa con el avalista⁷⁶.

Pasemos al **cálculo de LGD**. Aquí será más raro recurrir a fuentes de datos externas. Este componente debe calcularse para cada tipo de operación, y no puede ser menor que la media a largo plazo, ponderada por impagos, de las pérdidas económicas de todos los impagos observados en la fuente de datos. No puede ser menor, pero sí mayor, pues se pide tener en cuenta la situación coyuntural por razones teóricas que quedarán claras más adelante⁷⁷: para los tipos de operaciones cuyas pérdidas manifiesten comportamientos cíclicos, en los periodos adversos (probablemente periodos de coyuntura bajista) en los que las pérdidas sean sustancialmente mayores que la media se deben utilizar estimaciones superiores basadas en la experiencia histórica o en previsiones conservadoras⁷⁸.

El Nuevo Acuerdo plantea este calibrado conservador (pesimista) en términos muy generales, que han suscitado cierta perplejidad en los bancos. Por ello el Comité ha producido una guía sobre el texto que lo introduce, el párrafo 486⁷⁹. Si los bancos estaban pidiendo una orientación precisa, la «guía 486» seguramente les habrá decepcionado, porque también está redactada en forma de principios generales. El primer principio exige que los bancos tengan un proceso riguroso y bien documentado para identificar las situaciones bajistas que afecten a cada tipo de activos en cada país, y las dependencias, si existen, entre las tasas de impago y las tasas de recuperación⁸⁰, y para incorporar esas dependencias a las estimaciones de LGD. El segundo principio introduce una complicación no explícita en el Nuevo Acuerdo: esta-

⁷² RF, párrafos 463 y 466.

⁷³ RF, párrafo 467.

⁷⁴ RF, párrafo 480 en conexión con 398, 399 y 402.

⁷⁵ Ver *infra*, VI.3.

⁷⁶ RF, párrafo 482. Implícitamente el Comité descarta, por improbable, la garantía proporcionada por un avalista de peor calidad crediticia que el deudor principal. Si se diera ese caso (por ejemplo, por deterioro sobrevenido de la calidad del avalista), a pesar del tenor literal del párrafo citado, es obvio que debe prevalecer la PD del deudor principal.

⁷⁷ Véase *infra* sec. V. I.

⁷⁸ RF, párrafo 468. Las pérdidas de un impagado no coinciden en el tiempo con la declaración de impago, sino que pueden distribuirse a lo largo de varios periodos (incluyendo futuros periodos de bonanza que quizás las reducirían). El NA no discute este desfase temporal entre PD y LGD, sino que parece tener una concepción instantánea de LGD que obligaría a calcular ese parámetro en las peores condiciones coyunturales.

⁷⁹ BCBS (2005i); véase también BCBS (2004l).

⁸⁰ La teoría sobre las pérdidas crediticias tiende a razonar más en términos de tasa de recuperación que en términos de LGD. La guía 468 define la «tasa de recuperación» de una posición impagada como el valor descontado a la fecha de impago de los importes recuperados, netos de los costes de recuperación directos e indirectos, en tanto por uno; la «tasa de pérdida observada» es la unidad menos la tasa de recuperación y, como ésta, una medida *ex post*; LGD, en cambio, es una estimación de la pérdida de carácter predictivo.

blece que al estimar LGD, las tasas de recuperación utilizadas deben descontarse con un tipo apropiado, que será un tipo de descuento sin riesgo si las recuperaciones son ciertas (por ejemplo, si hay garantía de activos de caja), pero que será un tipo con prima en el caso, más probable, de que existan incertidumbres sobre el valor de las recuperaciones. La introducción de una prima de riesgo en la tasa de descuento implica que se está pasando de las recuperaciones *observadas*, un dato cierto, a unas recuperaciones *esperadas*, y por tanto inciertas⁸¹.

El cálculo de una LGD para condiciones bajistas puede presentar una fuerte similitud con las pruebas de tensión que el Nuevo Acuerdo también ordena hacer a los bancos. La guía reconoce que los cálculos de aquélla y éstas pueden arrojar resultados similares.

El capítulo de advertencias del Nuevo Acuerdo apunta en el caso de las LGD a las operaciones con garantía en las que el riesgo del prestatario y el riesgo de la garantía o del garante no sean independientes, a las diferencias de moneda entre la deuda y sus garantías, y a la diferencia entre el valor de mercado de las garantías y lo que históricamente se recupera con ellas, por las posibles dificultades para hacerse con las garantías y liquidarlas. Por tanto, para computar garantías en el planteamiento IRB, los bancos deberán establecer unos requisitos operativos como los que ya conocemos del método estándar. En todos esos casos se pide una postura «conservadora» en la estimación de LGD⁸².

Para los sectores IRB genuinos, las estimaciones de LGD deberían basarse idealmente en un periodo de observación que cubra un ciclo económico completo; a esa regla ideal se superpone una más práctica: el periodo de observación no será inferior en cualquier caso a siete años en, al menos, una fuente de datos⁸³. El ciclo económico no se menciona en el caso de los sectores minoristas, cuyo periodo de observación se acorta a cinco años. El Comité advierte que la escasez de datos obligará a adoptar posturas conservadoras. Pero también admite, tanto en la estimación de LGD como en la de PD, que en ocasiones los datos antiguos puedan ser menos relevantes que los datos más recientes, lo cual puede tener su correspondiente efecto en las estimaciones; esta flexibilidad no se menciona en los sectores IRB genuinos⁸⁴.

El tercer componente es **EAD**. Para las posiciones de balance el importe esperado de la exposición en el momento del impago no puede ser inferior al dispuesto actual, salvo que existan acuerdos de compensación de activos y pasivos reconocidos⁸⁵.

El problema lo plantean los compromisos, una parte de los cuales se habrá dispuesto en el momento del impago, con el peligro añadido de que las disposiciones se aceleren por encima de lo normal en los momentos precedentes al impago, o en los riesgos con PD altas. El Nuevo Acuerdo pide que los bancos dispongan de mecanismos de control para seguir, y si es posible bloquear, estas situaciones. Los bancos deben disponer de procedimientos que les permitan calcular la EAD de cada tipo de operación como una media a largo plazo con un margen de seguridad para prevenir errores⁸⁶. Cuando la EAD mues-

⁸¹ No existen unas condiciones bajistas únicas, sino una gama de escenarios bajistas de diversa gravedad. La guía 468 no aclara si hay que escoger un escenario moderadamente bajista o fuertemente bajista, o una media de escenarios de lo que convencionalmente se llama «recesión» en los últimos x ciclos. Los problemas (conceptuales e informativos) para identificar las condiciones bajistas relevantes, o las relaciones entre tasa de recuperación y tasa de impago, quedan pues sobre el tapete. Lo mismo sucede con las primas de riesgo a aplicar en el descuento de las recuperaciones estimadas.

⁸² RF, párrafos 469 y 470.

⁸³ RF, párrafo 472.

⁸⁴ RF, párrafos 473 y 466.

⁸⁵ Mientras PD es la tasa anual de impagados, EAD es el importe puntual, ahora, de los riesgos, no el importe medio de los riesgos existentes en la actualidad durante el año de referencia de PD. Nótese la hipótesis implícita de que las amortizaciones de las carteras se rellenan con riesgos de la misma naturaleza.

⁸⁶ La temida correlación entre EAD y PD no va a reflejarse directamente en las estimaciones de EAD, que, como las de LGD, se hacen para tipos de operaciones, no para grados de clientes. El Comité se enfrenta a esa dificultad pidiendo, como de costumbre, un margen de seguridad.

tra comportamiento cíclico, en las fases de depresión deberán aplicarse estimaciones más conservadoras o márgenes de seguridad. Los criterios de estimación deben ser plausibles e intuitivos, reflejando los factores que impulsan las disposiciones⁸⁷.

Los periodos de observación requeridos para calcular EAD son idénticos a los de LGD, con las diferencias ya reseñadas según se trate de sectores IRB genuinos o sectores minoristas⁸⁸.

La cuantificación de los componentes de la pérdida de los **derechos de cobro** sigue las reglas establecidas para los sectores minoristas, una vez agrupados esos riesgos en conjuntos homogéneos que tengan en cuenta, entre otras cosas, las características de los cedentes de esos efectos⁸⁹. Pero el Nuevo Acuerdo añade una larga y detallada serie de requisitos operativos, ya que se va a aplicar el tratamiento «de arriba abajo», más inseguro que el individualizado. El banco debe justificar la confianza puesta en el reembolso de sus avances de fondos con el producto de la liquidación de los efectos, y para eso ha aplicar los procedimientos de control interno habituales, y debe asegurarse

— de su situación legal (contra las incidencias que puedan llegar tanto de parte del cedente como de los agentes de cobro),

— de la eficacia de sus sistemas de seguimiento de la calidad de los efectos y de la situación financiera de los cedentes y agentes de cobro, que le permitan reaccionar rápidamente ante un deterioro de esa calidad, o ante la aparición de problemas, y

— de la eficacia de sus procedimientos en materia de avance de fondos y de garantías⁹⁰.

Los sistemas de calificación y las estimaciones de los componentes de pérdida han de someterse regularmente a un proceso de **validación**⁹¹. En una nota sobre trabajos en curso el Comité define validación como el conjunto de procesos y actividades con los que se evalúa si las calificaciones diferencian adecuadamente los riesgos, y si las estimaciones de los componentes del riesgo caracterizan adecuadamente los aspectos relevantes del riesgo⁹². Si se producen desviaciones significativas entre el valor estimado de las PD y el valor efectivo de los incumplimientos, o de otros datos relevantes obtenidos de fuentes externas deberán cuestionarse los valores utilizados; si la desviación se mantiene deberán revisarlos, siguiendo criterios preestablecidos (un característico sesgo supervisor: sólo se mencionan revisiones al alza). Los bancos que apliquen IRB avanzado harán lo mismo con LGD y EAD; los que estén en IRB básico sólo necesitan estimar y validar PD, pero el Comité les invita a comparar sus propios cálculos de los LGD y EAD efectivos con las estimaciones supervisoras de esos parámetros, y a utilizarlos en sus estimaciones del capital económico. Deberá tenerse en cuenta los factores cíclicos, y asegurarse de que los métodos de contraste y validación no varían de forma sistemática con el ciclo.

La nota mencionada desarrolló una serie de principios formales que subyacen en el concepto de validación. Son éstos: 1) la tarea fundamental de la validación es valorar la capacidad predictiva de las estimaciones hechas por el banco, y la utilización de las calificaciones; 2) la validación es una responsabilidad del propio banco, que debe poder demostrar cómo llegó a sus estimaciones de esos parámetros, y si

⁸⁷ RF, párrafos 474 a 477.

⁸⁸ RF, párrafos 478 y 479.

⁸⁹ RF, párrafo 492.

⁹⁰ Para más detalles, ver RF, párrafos 493 a 499.

⁹¹ RF, párrafos 501 a 505.

⁹² BCBS (2005a).

éstos siguen funcionando como se esperaba; los supervisores, a su vez, deben revisar el mecanismo de validación del banco y sus resultados; 3) la validación es un ejercicio iterativo, que se irá ajustando a las circunstancias cambiantes, con diálogo entre el banco y el supervisor; 4) no existe un único método de validación; puede acudir a pruebas de contraste, a comparación con patrones externos o a otras técnicas; 5) la validación no es sólo un ejercicio matemático, sino que debe examinar todos los aspectos del sistema de calificaciones, sus procedimientos, controles, uso interno y demás aspectos cualitativos relevantes; y, 6) los procedimientos de validación y sus resultados deben ser revisados por un departamento independiente de quienes los diseñaron y ponen en práctica; tal vez por la auditoría interna, que en cualquier caso tiene una responsabilidad general de vigilancia.

El problema es cómo cumplir con esos principios, y en especial con el primero. El Comité publicó en 2005 una colección de estudios técnicos sobre validación que muestra las dificultades de la tarea⁹³. Su conclusión general fue que las metodologías para validar las estimaciones (e incluso para estimar los parámetros) todavía estaban en fase de estudio, con muchos temas conceptuales abiertos; y que las bases de datos con las que trabajar eran notablemente insuficientes.

La discusión teórica había avanzado más en el caso de la probabilidad de impago, lo que significa sobre todo que los problemas se conocían mejor, no que estuviesen resueltos. Hay una fuerte dependencia de las estimaciones de PD, y su comportamiento a lo largo del tiempo, respecto de la dinámica del sistema de calificación escogida (*point-in-time* o *through-the-cycle*⁹⁴), y respecto del carácter, estresado o no, de ese componente de la pérdida. También se producen diferencias según se estime con datos históricos, con modelos estadísticos, o con patrones externos (tales como los *ratings* de las agencias). La validación deberá tener en cuenta esas circunstancias: el dato a validar no es algo que venga predefinido de forma simple y unívoca. El método de validación que en principio parecería preferible, las pruebas de contraste (*backtesting*), fracasa en muchos grados del sistema de calificación por falta de datos de impagos suficientes, con lo que las estimaciones estadísticas pueden no ser significativas; para los LDP el Comité sugiere técnicas de *benchmarking*⁹⁵, aunque el empleo de patrones externos presenta sus propios problemas de comparabilidad⁹⁶. Las carteras al por menor, recién llegadas al mundo IRB, quizás se porten mejor en este sentido que los sectores IRB genuinos.

Pero los problemas de validación de PD no son nada en comparación con los de los otros componentes de la pérdida. En el caso de LGD los estudios se centraban todavía en la cuestión básica, esto es, la estimación, donde cada una de las metodologías propuestas⁹⁷ tiene sus limitaciones y sus problemas. La discusión conceptual estaba poco desarrollada, y los aspectos cuantitativos de la validación de las estimaciones, menos aún. En cuanto a las EAD, todo estaba por hacer, incluso en el plano académico.

⁹³ BCBS (2005f).

⁹⁴ Es posible que un banco aplique distintas dinámicas para diferentes segmentos de la cartera, o para diferentes utilidades; por ejemplo, un sistema *point in time* cuando se trata de fijar precios para los créditos, y un sistema TTC cuando se trata de decidir inversiones a largo plazo, o de alimentar el método IRB (lo que complica el test de uso).

⁹⁵ BCBS (2005j). Los patrones de comparación pueden ser las calificaciones y las matrices de migración de las agencias de *rating*, bases agregadas de datos de la industria, opiniones de expertos, o *proxies* de la calidad crediticia basados en datos de mercado; se puede echar mano del análisis de las características de calificación de posiciones con *ratings* similares; o se puede proceder a una des-segmentación de las carteras para construir poblaciones más extensas que puedan dar pruebas estadísticas significativas.

⁹⁶ El uso de un patrón externo es una técnica peligrosa para los parámetros en los que pesan de forma especial los factores idiosincrásicos de la entidad. Puede ser el caso de ciertos segmentos del crédito al por menor, de la financiación de proyectos, y, con carácter general, de la LGD. Por otro lado, usar como patrón el comportamiento de otras entidades tiene sentido cuando esas entidades hacen una aplicación correcta de los métodos; en caso contrario, se estaría consagrando como criterio de validación la conducta de rebaño.

⁹⁷ Flujos de caja descontados de las operaciones impagadas, precios de mercado de los activos impagados que tengan mercado, modelos de precios de activos, o, en el caso de las operaciones al por menor, LGD históricas calculadas a partir de las pérdidas totales —EL observadas— y las PD.

Así pues al ordenar a los bancos que validen sus sistemas de calificación, y a los supervisores que controlen esas validaciones, el Comité los lanzó por un camino poco trillado, cuando no completamente desconocido. Algunos supervisores piensan que, por el momento, habrá que confiar en planteamientos más cualitativos que cuantitativos de la validación⁹⁸.

IV.3. REQUISITOS GENERALES

El Nuevo Acuerdo rescata para los bancos que apliquen el planteamiento IRB algunos puntos de su doctrina general sobre gobernación de la empresa bancaria y sobre control interno del riesgo de crédito, en un recordatorio casi telegráfico de que esa doctrina también afecta a los sistemas de calificación.

En lo que atañe a la **gobernación general** de la entidad, el consejo de administración (o un subcomité *ad hoc*) y la dirección ejecutiva deben aprobar los aspectos importantes de los procedimientos de calificación y estimación. La dirección ejecutiva debe asegurarse de que el sistema funciona adecuadamente, y aprobar los cambios y excepciones significativas, informando al consejo. Tanto el consejo como la dirección ejecutiva deben recibir información de la situación de los riesgos (distribución por grados, migraciones entre grados, estimación de los componentes de pérdida de los grados, y comparación del valor real de esos componentes con el valor esperado)⁹⁹.

Debe existir una **unidad de control** del riesgo de crédito que será responsable, entre otras cosas, del diseño, puesta en práctica y funcionamiento de los sistemas de calificación internos. Esa unidad será independiente funcionalmente de las áreas y personas que generan las operaciones. Participará activamente en la creación y aplicación del sistema. Hará el seguimiento y comprobación de los grados, creará la información relevante sobre el sistema de calificaciones, revisará y documentará los cambios en los procedimientos, y revisará los criterios de calificación para ver si conservan su valor predictivo. También se encargará de la validación de los modelos de calificación¹⁰⁰.

La **auditoría interna** examinará anualmente el sistema de calificación y su funcionamiento. Los supervisores nacionales pueden exigir que también lo hagan los auditores externos¹⁰¹.

El sistema de calificaciones se utilizará en todo lo relacionado con la gestión de créditos (aprobación de créditos, gestión de riesgos, asignaciones internas de capital, estrategia y funciones de buen gobierno, etc.)¹⁰². Esta **prueba del uso** es sobre todo un mecanismo de seguridad para el supervisor: los bancos estarán más interesados en la exactitud y actualización de unos sistemas de calificación y unos componentes de la pérdida empleados en el diseño y día a día de sus actividades que en unos que solo sirvan para satisfacer necesidades de la regulación. Unos sistemas diseñados exclusivamente para proporcionar datos al método IRB no son aceptables para el supervisor. Los bancos podrán demostrar su cumplimiento de la prueba del uso, que deberá documentarse.

La prueba del uso no es totalmente rígida. El Comité acepta que a ciertos efectos, por ejemplo en la fijación de precios, un empleo potencial importante de las estimaciones de los componentes de

⁹⁸ SCHMIDT BIES (2005d).

⁹⁹ RF, párrafos 438 a 440.

¹⁰⁰ RF, párrafos 441 y 442.

¹⁰¹ RF, párrafo 443.

¹⁰² RF, párrafo 444 y BCBS (2006).

la pérdida, se empleen estimaciones distintas¹⁰³. Los bancos también deberán documentar esas diferencias y demostrar al supervisor que son razonables; el supervisor no trata de inmiscuirse en la formación de precios, sino asegurarse de que se hace un uso serio y consistente del sistema de calificaciones. En cualquier caso el uso de los componentes IRB de la pérdida debe ser lo bastante importante como para ejercer la presión sobre la calidad que busca el supervisor.

El banco deberá llevar registros de su empleo del sistema de calificaciones, y demostrar que viene utilizándolo al menos durante **tres años** antes de ser autorizado a aplicar el planteamiento IRB, aparte de cumplir los requisitos exigibles. Si pretende pasar al IRB avanzado, deberá mostrar así mismo que viene utilizando las correspondientes LGD y EAD propias también durante tres años¹⁰⁴.

Ya mencionamos antes la **validación**. El sistema de validación, que se pide robusto, ha de extenderse a la exactitud y consistencia de todos los aspectos del sistema de calificaciones y a la estimación de todos los componentes del riesgo relevantes¹⁰⁵. Entre otras cosas, ese sistema debe contener estándares de actuación en el caso de que se produzcan desviaciones al alza de los valores de los componentes de la pérdida observados en cada momento respecto de los estimados, habida cuenta de los movimientos cíclicos, para ajustar los segundos si la desviación se considera significativa.

El Nuevo Acuerdo no olvida mencionar que los bancos IRB están sometidos a **obligaciones de información** especiales en el pilar 3, y que un incumplimiento de esas obligaciones haría perder la aptitud para utilizar este planteamiento¹⁰⁶.

Es posible que la implementación del planteamiento IRB por los bancos no discorra por los cauces previstos en Basilea, sino por otros que imponga la práctica. En particular puede recurrirse a modelos y bancos de datos proporcionados por empresas de servicios, lo que el Comité denomina conjuntamente **productos de suministradores**. El Comité no se opone a ello, aunque no sea su opción preferida, pero esa práctica plantea cuestiones de validación: probablemente no se dispondrá de toda la información requerida en los procesos ordinarios de validación; parte de ella puede ser propiedad privada del suministrador. En principio el Nuevo Acuerdo exige los mismos requisitos a esos modelos adquiridos que a los propios¹⁰⁷. Pero el Comité, forzado por las circunstancias, se muestra flexible, y acepta (en una nota interpretativa¹⁰⁸) que se usen técnicas de validación alternativas que compensen de la falta de información, tales como el contraste con otros modelos o con otros bancos de datos externos (*benchmarking*, comparación con patrones conocidos), que puedan tranquilizar al banco y al supervisor sobre la razonabilidad de los productos utilizados y de su uso. No obstante, los supervisores esperan que se respeten los principios siguientes: 1) los bancos deben documentar y explicar el papel de los productos de suministradores, y el alcance con que se emplean en sus procedimientos; 2) demostrarán un completo conocimiento de los productos utilizados; 3) los productos serán razonablemente adecuados para las carteras de riesgos y las metodologías de calificación del banco, y serán consistentes con el planteamiento IRB; y 4) periódicamente se revisará el comportamiento de los modelos suministrados, y la integridad de los datos externos empleados.

¹⁰³ En efecto, unas estimaciones de PD *through the cycle*, o de LGD para condiciones bajistas, no producirían unos precios (tipos) competitivos, ya que el mercado trabaja con las circunstancias actuales, no con los criterios conservadores del supervisor. En otro orden de cosas, puede ser legítimo un cierto grado de centralización del cálculo de los componentes de la pérdida a efectos del cálculo de requerimientos, aunque esos datos centralizados no se usen para la gestión de algunas carteras locales en otras jurisdicciones.

¹⁰⁴ RF, párrafo 445. Las mejoras introducidas en los sistemas no interrumpen esos plazos.

¹⁰⁵ RF, párrafos 500 a 505.

¹⁰⁶ RF, párrafo 537.

¹⁰⁷ RF, párrafo 421.

¹⁰⁸ RF (2006b).

V. C«LCULO DE LOS REQUERIMIENTOS DE CAPITAL

El menú de opciones IRB que ofrece el Nuevo Acuerdo para calcular los requerimientos de capital es el siguiente¹⁰⁹.

En el caso de los tres sectores IRB genuinos desaparece el criterio institucional del Acuerdo y del planteamiento estándar, por el que se aplica trato diferente a los riesgos soberanos, bancarios y empresariales. Para todos se ofrece en principio una misma fórmula, que calcula las ponderaciones a aplicar a las posiciones de riesgo a partir de PD, LGD, EAD y M. Los bancos que hayan llegado a la versión avanzada del método introducirán sus estimaciones de todos esos componentes. Los que aún estén en el método básico introducirán sus estimaciones de PD, y usarán los valores dados por el supervisor para los demás parámetros.

Hay dos excepciones. El subsector financiaciones especiales del sector empresas, salvo su capítulo HVCRE (inmuebles comerciales de alta volatilidad), se trata de la misma manera si el banco puede calcular al menos PD. Seguramente, muchas entidades no podrán estimar ninguno de los componentes de la pérdida, dada la singularidad de estas operaciones. En tal caso no hay fórmula, sino unas ponderaciones convencionales dadas por el supervisor. Para HVCRE los supervisores nacionales pueden optar por aplicar una fórmula algo más severa que la de los sectores IRB genuinos, o el método convencional supervisor.

La otra excepción se refiere a las empresas medianas y pequeñas no integradas en el sector minorista. Para ellas, se incluye una corrección por dimensión dentro de la fórmula general de las empresas, cuyo efecto es reducir un poco las ponderaciones.

A los sectores minoristas se aplican unas fórmulas conceptualmente muy próximas a la de los sectores IRB genuinos. Pero, en su caso, no hay el ajuste por vida media de las carteras (ajuste M), y ciertos parámetros de esas fórmulas son distintos para cada uno de sus tres subsectores (vivienda, efectos al cobro, y resto del sector minorista, un resto que comprende las pequeñas empresas cualificadas como minoristas). En general, estos sectores disfrutan de unas exigencias menores que los sectores IRB genuinos.

A los efectos al cobro se les aplican, según el tipo de cartera de que se trate, la fórmula de las empresas (en versión básica o avanzada, y con una opción *top down* que permite prescindir de su calificación individual) o la correspondiente del sector minorista. Pero, además, el cálculo sufre una corrección para tener en cuenta el llamado «riesgo de dilución», el riesgo de que el importe recuperado venga reducido por circunstancias tales como la devolución de los bienes comprados, conflictos derivados de la calidad de esos bienes, deudas del prestatario con el obligado de los efectos al cobro, o descuentos promocionales ofrecidos por el prestatario.

Finalmente, el Nuevo Acuerdo prevé tres tratamientos alternativos para las acciones de la cartera bancaria a las que no se permita permanecer en el planteamiento estándar. Llama a los dos primeros «de mercado»; lo es la versión avanzada, que aplicación modelos VAR de riesgo de mercado, pero la versión simple, con unas ponderaciones convencionales dadas por el supervisor, es más bien un planteamiento estándar muy enduccionado¹¹⁰. El tercero, llamado PD/LGD, el único que merece el nombre de IRB, consiste en inferir una PD para las acciones (algo que por naturaleza no pueden tener), a partir otros datos, tales como la calificación de otros activos del mismo emisor; sobre esa base, y con unas hipótesis supervisoras para los demás componentes de la pérdida, se aplica un planteamiento IRB básico, con una batería especial de techos mínimos y máximos.

Veamos, uno por uno, todos los platos de ese menú.

¹⁰⁹ RF, párrafos 246 a 255, 273, 344, 346 y 350.

¹¹⁰ La incongruencia de este tratamiento se ha comentado en Cap. 9.II.1.

V.1. SECTORES IRB GENUINOS

Este libro trata de evitar presentaciones matemáticas complicadas. En el caso del planteamiento IRB ello se podría justificar en buena medida por la convicción de que, a pesar de los bellos fundamentos doctrinales de las fórmulas utilizadas, su carga convencional (la elección de la función de distribución normal pese a la evidencia de colas gruesas, la apelación a hipótesis basadas en la intuición de los constructores del modelo, pero discutidas por otros analistas, el uso de parámetros arbitrarios y formulaciones matemáticas convencionales, la introducción de ajustes y correcciones forzadas, incluyendo un «factor de escala» en el calibrado final del modelo) es de tal peso que, en conjunto, el modelo supervisor del riesgo de crédito, a diferencia de los modelos internos de riesgo de mercado, no constituye una aproximación objetiva a la medición del capital, sino otra convención razonable, otro arbitrio, no tan diferente en el fondo de las ponderaciones del método estándar. La tentación, a la que muchos sucumben, es mirar las fórmulas como cajas negras que no vale la pena discutir. Aquí, pidiendo excusas al lector no matemático, no nos resignaremos a tanto. Sin llegar a un desarrollo completo de las fórmulas, al menos procuraremos descomponerlas en sus elementos estructurales, para identificar, entre otras cosas, los elementos convencionales y las hipótesis que las pueblan.

Se trata, como siempre, de calcular un valor ponderado de los diferentes riesgos crediticios, para integrarlo en el denominador del coeficiente de solvencia. La fórmula aplicable a los riesgos de los sectores IRB genuinos, la más compleja de toda la familia, es la madre de las restantes fórmulas IRB, que no son sino adaptaciones suyas preparadas para flexibilizar o endurecer los requerimientos de capital resultantes. Esa fórmula comprende un bloque de cuatro ecuaciones en cadena, cuyo aspecto resultará, de entrada, formidable para el profano¹¹¹.

Llamando *RWA* (por *risk weighted asset*) al activo (o riesgo) ponderado,

$$RWA = K * 12,5 * EAD$$

donde *K*, el requerimiento unitario de capital del activo en cuestión, viene dado por

$$K = \{LGD * N[(1 - R) ^{-0,5} * G [PD] + ([R/(1 - R)] ^{0,5} * G [0,999]) - PD * LGD] * \\ * (1 - 1,5 * b) ^{-1} * [1 + (M-2,5) * b]$$

Siendo *b*, el llamado «ajuste por vencimiento medio»,

$$b = (0,11852 - 0,05478 * \ln [PD]) ^ 2$$

y *R*, la llamada «correlación»,

$$R = 0,12 * (1 - \text{EXP} [-50 * PD]) / (1 - \text{EXP} [-50]) + 0,24 * [1 - (1 - \text{EXP} \{-50 * PD\}) / (1 - \text{EXP} \{-50\})]$$

Esta última ecuación tiene una variante¹¹²: en el caso de las empresas medianas y pequeñas sufre una corrección a la baja, consistente en añadir (o sea, restar)

$$- (0,04 * [1 - (S - 5) / 45])$$

¹¹¹ RF, párrafo 272.

¹¹² RF, párrafos 273 y 274.

a lo anterior; siendo S la cifra anual de ventas en millones de euros. Se consideran pequeñas las empresas que tengan una cifra de ventas inferior a 50 millones de euros¹¹³.

Veamos qué significa todo eso¹¹⁴. El primer paso es sencillo. El método ideado por el Comité produce directamente los requerimientos de capital (K) por unidad monetaria del activo, grado o conjunto de posiciones a que se está aplicando. La primera de las fórmulas, multiplicando ese requerimiento por el importe del riesgo (EAD) y por el recíproco del coeficiente de solvencia ($1/0,08 = 12,5$) convierte ese requerimiento unitario en activos ponderados. Si prescindimos de EAD en esa fórmula (y multiplicamos por 100), tendremos una ponderación como las del método estándar; lo que nos permitirá comparar el rigor relativo de los diversos métodos.

La segunda ecuación calcula K . Quedémonos de momento con lo que hay en el primer corchete (la primera línea), pues lo que viene luego es el ajuste por la vida media. Ese término de la ecuación calcula la pérdida total que se podría producir en caso de mala suerte, en el sentido que enseguida veremos, y la compara con la pérdida promedia, o pérdida esperada. La diferencia es la pérdida inesperada, y ese es el requerimiento básico de capital que hace el modelo, puesto que un banco IRB debe cubrir en principio la pérdida esperada con provisiones, no con capital. Si las provisiones son insuficientes, hay que rellenarlas con capital, adicional al requerido por las fórmulas IRB. La pérdida esperada por unidad monetaria es, por definición, $PD * LGD$, el sustraendo del corchete. Para definir la pérdida total en condiciones adversas el modelo supervisor recurre al concepto de *probabilidad de impago condicionada*, que es el largo término $N[\dots]$ de la ecuación. Llamémosle PDC, por abreviar; y tenemos el minuendo: en definitiva, lo que nos dice esa primera línea de la ecuación es que el capital ha de cubrir $PDC * LGD$ menos $PD * LGD$.

Aquí se ha introducido una simplificación importante, que quizás los modelos internos de los bancos no quieran aceptar. Todos los componentes de la pérdida son variables aleatorias, pero el modelo sólo va a tratar como tal a PD , incorporando LGD (y EAD) como un dato prefijado, no aleatorio. Un modelo $PDC * LGDC - PD * LGD$ sería demasiado complicado, y en todo caso prematuro, pues el tratamiento estadístico y conceptual de LGD está todavía en fase evolutiva, al margen de las dificultades empíricas para su estimación¹¹⁵. Esta simplificación explica por qué pide el Nuevo Acuerdo que los bancos consideren si es necesario calcular LGD para situaciones coyunturales estresadas¹¹⁶.

La clave es, pues, PDC. El modelo implícito en la fórmula supone que las posiciones individuales de riesgo que componen un grado o conjunto del sistema de calificaciones son independientes, no están correlacionadas directamente entre sí, y son tantas que la cartera está perfectamente granularizada¹¹⁷; por tanto la estructura interna de esa cartera no influye en el resultado. Pero admite que esas posiciones guardan correlación con un factor aleatorio externo, que puede ser la situación general de la coyuntura, la situación de un mercado (el mercado de inmuebles, en el caso de las financiaciones hipotecarias), los avatares

¹¹³ En las ecuaciones del texto, $N[x]$ es la función de distribución acumulativa estándar; que muestra la probabilidad de que una variable aleatoria normal con media cero y desviación estándar 1 sea igual o inferior al umbral x . $G[z]$ es la inversa de la anterior; esto es, el valor de x para el que $N[x] = z$; o, lo que es lo mismo, $N[G[z]] = z$. A quienes, como el autor, se educaron en un sistema de notación en el que la multiplicación se representaba por un aspa o un punto, y la potencia por un superíndice, se avisa que esas operaciones matemáticas se simbolizan ahora con $*$ y $^$, respectivamente. \ln es el logaritmo natural y EXP la potencia en base e (la base del logaritmo natural). Los demás símbolos deben sernos familiares, o se explican en la secuencia de ecuaciones.

¹¹⁴ Para un análisis no técnico del modelo IRB, ver BCBS (2005g).

¹¹⁵ Sobre el tratamiento de LGD (o la tasa de recuperación, *recovery rate*, RR) en los modelos, y la relación entre PD y LGD , ver ALTMAN, RESTI, y SIRONI (2001), Sección I.

¹¹⁶ Pero introducir esa $LGDC$, o LGD estresada, tanto en el minuendo como en el sustraendo del primer corchete de la ecuación sería una imprecisión teórica.

¹¹⁷ Existen posibles correcciones teóricas para ajustar el modelo a carteras no granularizadas, pero el Comité, tras un fallido intento en CP2, renunció a esa implicación.

de una industria, o, simplemente, un «factor sistemático» abstracto. En la realidad pueden existir varias relaciones de este tipo, pero la fórmula se limita a una, lo cual constituye otra simplificación importante de esta metodología¹¹⁸. Ahora, los impagos dependen no sólo del factor idiosincrásico, sino también del valor que tome ese factor sistemático, o que se le haga tomar: La PD que ha calculado el banco, y que sirve para definir las pérdidas esperadas, se supone que es la probabilidad de impago promedia para *todos* los posibles valores del factor sistemático (por ejemplo, auge, coyuntura normal, y depresión). PDC será la probabilidad de impago cuando el factor sistemático tome un determinado valor desfavorable (por ejemplo, depresión), fijado con criterio conservador; naturalmente, PDC será mayor que PD.

Así pues, en PDC inciden el riesgo idiosincrásico de las posiciones de riesgo individuales, y el riesgo sistemático. La distribución de probabilidades de un factor sistemático abstracto, indefinido, no se conoce, pero se supone normal, al igual que la del factor idiosincrásico, porque así lo hicieron en su momento los teóricos sobre cuyo trabajo se fundamenta el modelo supervisor¹¹⁹; la elección de la distribución normal es otra simplificación, y también un riesgo del modelo.

La fórmula define el umbral al que se aplica la función de distribución normal $N[\dots]$ para calcular la PDC buscada, mediante la suma de dos elementos, los crípticos términos $(1 - R) \wedge -0,5 * G [PD]$ y $(R/[1 - R]) \wedge 0,5 * G [0,999]$. Se parte de la probabilidad de impago media, PD, que va a hacer un accidentado viaje del que volverá con dos maletas, una a la espalda y otra arrastrada. Primero PD se transforma en umbral mediante la función de distribución normal estándar inversa ($G [PD]$), y a ese umbral se aplica una corrección que es una función de la correlación R; a continuación se añade otro componente de seguridad consistente en el umbral definido por el valor de $G [\dots]$ para un determinado nivel de confianza, también con una corrección que es otra función de esa correlación R. El Comité de Basilea impone en este segundo componente un nivel de confianza de 99,9 por 100, un nivel alto (equivalente a un fracaso por cada mil casos), que se justifica tanto por problemas potenciales de estimación de los componentes de pérdida como por riesgos de modelo. Las funciones elegidas para esas dos correcciones son los elementos $(1 - R) \wedge -0,5$ y $(R/[1 - R]) \wedge 0,5$ de la fórmula; ambas son funciones crecientes de R¹²⁰. La suma de ambos componentes es el umbral idiosincrásico en las condiciones adversas preestablecidas por el modelo, al que se aplica finalmente la función de distribución normal acumulativa estándar para retornar a una PD modificada que va es PDC.

La correlación sistemática (R) es crucial en esta formulación. De los valores que se le asignen (más las hipótesis supervisoras para LGD, en su caso) van a depender en lo sustancial los requerimientos de capital. Pasemos pues a la cuarta de las ecuaciones de la fórmula, que la define. En el caso de los sectores IRB genuinos, el Nuevo Acuerdo supone que la correlación de los impagos con el factor sistemático no es fija, sino que se mueve con PD: va disminuyendo a medida que aumenta PD, por entender los diseñadores del modelo que en los activos o conjuntos de alto riesgo (alta PD) predominan los componentes de riesgo idiosincrásicos, propios de cada sujeto, sobre los sistemáticos, y viceversa. Por tanto, establece un valor máximo y un valor mínimo, una horquilla, para R, y define la correlación R de cada valor de PD mediante una media ponderada de esos valores extremos, aplicando una fórmula de ponderación no lineal que hace que R se sitúe en el extremo superior de la horquilla para PD igual a cero, descienda luego a medida que aumenta PD, con un ritmo de caída que se va ralentizando, y llegue asintóticamente al valor inferior de la horquilla para PD suficientemente altas. Esa hipótesis de comportamiento es objeto de dis-

¹¹⁸ Una simplificación, además, necesaria, pues según demuestra Gordy, el modelo implícito no funciona con más de una correlación. Este modelo pertenece a la familia de los modelos llamados ASRF (por *Asymptotic Single Risk Factor*).

¹¹⁹ Ver bibliografía en Cap. 7.III.4.

¹²⁰ Nótese que para $R = 0$ la corrección aplicada a $G [PD]$ sería 1, y la aplicada a $G [0,999]$ sería 0, lo que implica que $PDC = PD$; ello es lógico, pues si no hay factor sistemático (esto es, si $R = 0$) no hay base para calcular una probabilidad condicionada distinta de la probabilidad media. Luego veremos cómo funcionan numéricamente para los valores habituales de R.

cusión en la literatura académica¹²¹. La fórmula de ponderación es convencional; su única justificación es que proporciona a la curva R(PD) la forma general que acabamos de describir¹²². Los valores de la horquilla son hipótesis supervisoras (con alguna sugerencia de los bancos que tienen experiencia en modelos internos de crédito). En el caso de los sectores IRB genuinos, la horquilla va de 0,24 a 0,12.

La correlación R sufre una corrección a la baja en función de la dimensión de la empresa, en el caso de las empresas medianas y pequeñas. Esa corrección consiste en ir restando al valor de R obtenido en función de PD una pequeña cantidad, unas pocas milésimas¹²³ por cada millón de euros en que sus ventas bajen de 50 millones, con un tope de 0,04. La horquilla de R para las empresas más pequeñas (5 millones o menos de ventas) irá pues de 0,08 a 0,20, un descenso importante, pero que aún la deja bastante por encima de la que se aplica, como luego veremos, si esas empresas pueden calificarse como sector minorista. Por supuesto, la definición de empresas medianas o pequeñas es convencional, quizás algo atípica¹²⁴, y todo este ajuste es bastante arbitrario, pero aminora el salto que se produce cuando las PYME se rigen por la fórmula de los sectores minoristas, mucho más generosa.

Queda por explicar el largo multiplicador de la segunda ecuación (su segunda línea), que habíamos aparcado provisionalmente. Ese multiplicador introduce el ajuste por la vida media de la cartera. En este caso los diseñadores del modelo parten de una doble intuición¹²⁵. La primera intuición, basada en la experiencia empírica, es que los créditos a largo plazo son más arriesgados que los créditos a corto plazo¹²⁶; tienen, por así decirlo, más oportunidades para degradarse en el futuro. Por tanto, el capital debe crecer con la vida media. La segunda intuición es menos evidente: se supone que el efecto de la vida media debe ser mayor para los grados con PD bajas, porque, de nuevo, esos prestatarios ahora seguros tienen más posibilidades de degradarse que los que ya están relativamente degradados (PD altas).

A partir de eso se elige una expresión matemática que presenta las siguientes propiedades: a) crece con la vida media, M (en virtud de la primera intuición); b) corrige ese crecimiento con un ajuste (la variable b) decreciente con PD (en función de la segunda intuición); y c) no produce ajuste alguno en los requerimientos de capital cuando la vida media sea un año¹²⁷. La vida media estándar de las financiaciones a empresas se supone convencionalmente que es dos años y medio, de forma que la corrección b se aplica sobre la desviación de M (en años) respecto de 2,5. La pieza más sofisticada del ajuste es precisamente este factor de corrección, que se calculó construyendo un modelo VAR de riesgo de crédito¹²⁸, para derivar de él la estructura temporal de las PD, esto es, la probabilidad y magnitud de sus cambios.

¹²¹ Ver ALLEN y SAUNDERS (2004), págs. 171 y ss. LÓPEZ (2002) encuentra corroboración empírica para el comportamiento y valores de R propuestos por el Comité; también encuentra una relación creciente entre R y el tamaño de las empresas (intuitivamente, las grandes empresas estarían más afectadas por la situación general de la economía, mientras que las pequeñas lo estarían por sus factores idiosincrásicos).

¹²² Concretamente, las ponderaciones son $(1 - \text{EXP}[-50 * \text{PD}]) / (1 - \text{EXP}[-50])$ para el extremo inferior; y su complemento a uno para el extremo superior de la horquilla.

¹²³ Exactamente $0,04 * 4/45$, esto es, 8,88... milésimas.

¹²⁴ El Nuevo Acuerdo permite a los supervisores nacionales sustituir la cifra de ventas por los activos totales, si las primeras no son un indicador significativo de la dimensión. Es muy frecuente usar el número de empleados para definir el tamaño de las empresas, pero esta opción no se ha tenido en cuenta.

¹²⁵ BCBS, (2005g), págs. 9-11.

¹²⁶ Tanto es así, que los bancos exigen mitigaciones de riesgo mayores para las operaciones a largo, hasta el punto de hacerlas paradójicamente más seguras que las a corto, con menos garantías (lo que entrará en el cálculo vía mitigaciones o vía LGD). La afirmación del texto debe entenderse «a igualdad de las demás cosas».

¹²⁷ Esta tercera condición explica el término inicial $(1 - 1,5 * b)^{-1}$ de la corrección, obviamente un divisor que resulta igual al otro término $(1 + (M - 2,5) * b)$, el dividendo, cuando $M = 1$.

¹²⁸ Ese modelo auxiliar produjo una rejilla de VAR, en función de PD y de la vida media, con VAR mayores cuando mayor sea M. El ajuste M es la ratio entre esos VAR (en realidad, un suavizado de los mismos mediante una regresión estadística) y el VAR de la vida media estándar.

Cuadro 10.1.

EL MÉTODO IRB PARA LAS EMPRESAS EN CIFRAS*LGD = 45 por 100; sin ajuste por dimensión de la empresa*

PD (en porcentaje)	0,03	0,5	1	5	20	30	50	99
<i>Cálculo de la correlación sistemática</i>								
R (en porcentaje)	23,82	21,35	19,28	12,99	12	12	12	12
<i>Cálculo de la probabilidad de impago condicionada</i>								
G(PD)	-3,4319	-2,5758	-2,3263	-1,6449	-0,8416	-0,5244	0	2,3263
$(1 - R) \wedge -0,5$	1,1457	1,1276	1,113	1,072	1,066	1,066	1,066	1,066
G (PD) corregida	-3,9321	-2,9044	-2,5893	-1,7633	-0,8972	-0,559	0	2,4799
G (0,999)	3,0902	3,0902	3,0902	3,0902	3,0902	3,0902	3,0902	3,0902
$(R/[1 - R]) \wedge 0,5$	0,5592	0,5209	0,4887	0,3863	0,3693	0,3693	0,3693	0,3693
G (0,999) corregida	1,7281	1,6099	1,5102	1,1938	1,1412	1,1411	1,1411	1,1411
Umbral «condicionado»	-2,204	-1,2945	-1,0791	-0,5696	0,244	0,5821	1,1411	3,621
PDC (en por 100)	1,38	9,77	14,03	28,45	59,64	71,98	87,31	99,99
<i>Cálculo de los requerimientos de capital (en porcentaje de EAD)</i>								
Pérdida condicionada	0,62	4,4	6,31	12,8	26,84	32,39	39,29	44,99
Pérdida esperada	0,01	0,23	0,45	2,25	9	13,5	22,5	44,55
Requerimiento de capital	0,61	4,17	5,86	10,55	17,84	18,89	16,79	0,44
<i>Ajuste por vida media</i>								
M = 0,5	0,6981	0,8885	0,9134	0,9546	0,9772	0,9821	0,9873	0,9928
M = 1	1	1	1	1	1	1	1	1
M = 2,5	1,9057	1,3345	1,2598	1,1361	1,0685	1,0538	1,0381	1,0217
M = 5	3,4151	1,8919	1,6928	1,363	1,1826	1,1434	1,1017	1,0579
<i>Requerimientos de capital ajustados (en porcentaje de EAD)</i>								
M = 0,5	0,42	3,71	5,35	10,07	17,43	18,55	16,58	0,44
M = 1	0,61	4,17	5,86	10,55	17,84	18,89	16,79	0,44
M = 2,5	1,15	5,57	7,39	11,99	19,06	19,91	17,43	0,45
M = 5	2,07	7,9	9,92	14,38	21,09	21,6	18,5	0,47
<i>Ponderaciones (en porcentaje)</i>								
M = 0,5	5,29	46,35	66,93	125,92	217,88	231,88	207,20	5,50
M = 1	7,57	52,17	73,28	131,9	222,97	236,12	209,87	5,54
M = 2,5	14,43	69,61	92,32	149,86	238,23	248,82	217,87	5,66
M = 5	25,86	98,69	124,05	179,78	263,68	269,99	231,21	5,86

Veamos qué puede significar todo ese enjambre de ecuaciones traducido a números. En el Cuadro 10.1 se rehacen todos los cálculos necesarios para varias probabilidades de impago típicas (0,03 —ya que el Nuevo Acuerdo no admite la PD nula para las empresas o para los bancos—, 0,5, 1, 5 y 20 por 100) y para algunas atípicas (30, 50 y 99 por 100¹²⁹), que quizás nunca se encontrarán en la práctica, pero que son útiles para mostrar ciertas propiedades, o limitaciones, del modelo.

En primer lugar (primer bloque de la tabla) se calcula la correlación sistemática, la R , como media ponderada de los extremos de la horquilla 0,24-0,12 (ese dato se expresa ahí y en lo sucesivo en porcentajes, por mejor lectura). Como puede verse, y se exigía de la fórmula de ponderación, R se sitúa en el extremo superior de la horquilla para las PD más bajas, desciende a continuación rápidamente (ya ha caído a 13 por 100 con una PD de 5), y sigue cayendo luego más lentamente, hasta 12 por 100, valor que se alcanza a efectos prácticos para una PD de 10 por 100, no mostrada en el cuadro.

El siguiente paso es calcular la probabilidad de impago condicionada, usando como *inputs* R , PD y el nivel de confianza supervisor 0,999 (segundo bloque de la tabla). Se parte de los umbrales idiosincrásico y sistemático corregidos con las correspondientes funciones de R para llegar al umbral condicionado al que se aplica la función de distribución estándar acumulativa. Obsérvese que la corrección aplicada a $G(PD)$ (o sea, el factor $(1 - R)^{-0,5}$) implica un recargo de cierta magnitud para las PD más pequeñas (que implican R más altas), recargo que luego desciende y se estabiliza a partir de PD del 5 por 100; pero es la parte sistemática (equivalente a unas tres desviaciones estándar) la que empuja más vigorosamente el umbral hacia la derecha, aunque su efecto también disminuye y se estabiliza para los valores de PD altos. En todo momento el resultado final, PDC, toma valores superiores a PD, como tenía que suceder: para una probabilidad de impago media de 0,03 por 100 la probabilidad de impago condicionada es 1,38 por 100, y para una PD de 20 por 100, alcanza un valor de 59,64 por 100, según el modelo. Pero PDC también es una probabilidad, y por tanto converge hacia la unidad, de forma que la diferencia entre PD y PDC empieza a menguar en la parte atípica de la tabla, poco después de PD=30, donde el modelo deja de ser agresivo.

En el tercer bloque de la tabla se calculan los requerimientos de capital, a partir de un valor supervisor de 45 por 100 para LGD, y todavía sin ajustes por vida media. Con la PD más baja considerada aquí, el modelo pide capital por un importe de 0,61 euros por cada 100 euros de EAD, exigencia que va subiendo hasta 18,89 euros con una PD de 30 por 100. Para valores bajos de PD, el sustraendo o pérdida esperada es realmente muy pequeño en comparación con el minuendo o pérdida condicionada a un escenario sistemático desfavorable. Sin embargo, poco después el modelo empieza a pedir menos capital por cada cien euros de EAD. Lo que sucede, simplemente, es que la cobertura de la pérdida total va corriendo cada vez más a cargo de las provisiones, y menos del capital: nótese que un punto antes del impago cierto, el requerimiento de capital ya es casi imperceptible y el 45 por 100 que se supone es la LGD es suministrado casi íntegramente por conceptos ajenos al capital: la pérdida esperada, 44,5, es prácticamente igual a LGD.

Finalmente, hay que hacer ajustes por vida media. En la tabla se muestran a) los factores de ajuste para unas vidas medias de un semestre (que tiene un uso limitado a ciertas transacciones específicas), un año, dos años y medio, y cinco años, b) los requerimientos de capital tras esos ajustes, y c) lo que suponen tales requerimientos en términos de ponderaciones. Los requerimientos de las carteras de vida media igual a un año no sufren ningún ajuste, pues las ecuaciones se diseñaron con esa idea en mente. Pero cuando M aumenta, los grados con PD bajas sufren ajustes muy importantes en términos relativos, que se hacen mayores cuanto más larga es la vida media. Los 0,62 euros por 100 unidades de EAD casi se duplican (a 1,15) para la vida media considerada estándar, y se triplican con creces (a 2,07 euros) si la vida media sube a 5 años. Pero las diferencias relativas descienden rápidamente cuando aumenta PD, y a partir de una probabilidad de impago igual a un 1 por 100 las correcciones resultan bastante modestas: una cartera con un muy arriesgado PD de 20 por 100

¹²⁹ Algunas fórmulas no funcionan con PD = 100 por 100, que incidentalmente no sería probabilidad de impago, sino impago cierto.

a un año requeriría unos 18 euros de capital, la misma cartera con una vida media estándar pediría 19 euros, e incluso si la vida subiese a cinco años, el requerimiento sería del orden de 21 euros. Ese comportamiento resulta de las relaciones negativas que los constructores del modelo han visto entre el aumento de PD y la probabilidad de que PD empeore, y de la particular formulación matemática elegida en consecuencia.

El último bloque de la tabla presenta los requerimientos en forma de ponderaciones (en porcentajes). Esta es, incidentalmente, la única información cuantitativa sobre las fórmulas IRB suministrada a efectos ilustrativos por el Nuevo Acuerdo, que sólo muestra los valores para la vida media estándar de dos años y medio; además esa información no va más allá de una PD de 20 por 100¹³⁰.

El modelo descrito no produce una carga de capital para las operaciones impagadas. El Comité no debió de quedarse totalmente satisfecho con esta solución. Por tanto, pide a los bancos que, al margen de sus mejores estimaciones de LGD, recalculen individualmente las pérdidas probables de las operaciones impagadas, por si pudieran producirse pérdidas adicionales, inesperadas, durante el periodo de recuperación. Si en ese nuevo cálculo sale una cifra más alta que LGD, habrá que cubrir la diferencia con capital¹³¹.

Nótese que los requerimientos de capital son una función cóncava de PD¹³². Esto tiene una consecuencia importante para la estructura del sistema de calificaciones: la reducción del número de grados implica un encarecimiento de las cargas, y viceversa¹³³. En efecto, si dos grados de un sistema se refunden en uno solo, cuya PD tendrá un valor intermedio entre las de los dos tramos refundidos, esa PD produce para el conjunto del tramo refundido unos requerimientos algo superiores a la suma de los requerimientos de los dos tramos. Por tanto, en principio interesa a los bancos afinar el grado de sus sistemas, que puede traerles ahorros interesantes de capital¹³⁴. Lo cual plantea una tarea de control más al supervisor: vigilar que los grados tienen criterios de clasificación funcionales, y producen estimaciones de los componentes de la pérdida fiables.

V.2. FINANCIACIONES ESPECIALES

Si un banco es capaz, contra pronóstico, de calcular los componentes de la pérdida de las financiaciones especiales (PD o todos ellos), y su supervisor nacional acepta que les aplique métodos IRB, básicos o avanzados, las fórmulas a utilizar son las generales de ese método para los sectores IRB genuinos, con una variante para los inmuebles de alto riesgo¹³⁵. En efecto, en los HVCRE el extremo superior de la horquilla de la correlación sistemática se desplaza hacia arriba, a 30, aunque el inferior; probablemente más importante en estas operaciones, se mantiene en 12. Ello supone un encarecimiento de los requerimientos y de las ponderaciones, que se refleja en el cuadro 10.2 (calculado con una LGD de 45 por 100, y en el que se ha prescindido de las PD «improbables», por encima de 30 por 100).

¹³⁰ RF, Anexo 3.

¹³¹ RF, párrafos 272 y 471.

¹³² Concavidad significa que el valor de una función para todos los puntos situados entre dos valores de la variable independiente se sitúa por encima de la línea recta que une los valores de la función para esos valores de la variable independiente.

¹³³ Para una demostración formal de esta afirmación, ver GARCÍA BAENA *et al.* (2005), págs. 41 a 43.

¹³⁴ Supongamos que un tramo con PD de 0,5 por 100 se logra dividir por mitades en dos tramos iguales con PD de 0,25 y 0,75. Los valores unitarios de K antes del ajuste por vida media son, para la PD del tramo único 4,17 (ver tabla 10.1), y para las PD de los dos tramos fraccionados 2,77 y 5,14 (no mostrados en esa tabla); por tanto, el requerimiento de capital del conjunto (fraccionado) es la suma de las cargas de cada mitad, esto es, 3,96, con lo que el banco reduce su carga un 5,2 por 100. Ese ahorro varía con la concavidad de la función. Una cartera con PD de 1,5 por 100 subdividida en dos de 1 por 100 y 2 por 100 da un ahorro de 2,1 por 100. García Baena *et al.* construyen una gama de ejemplos con ahorros entre un 1 y un 11 por 100 para diversos niveles de PD y diversos sectores (IRB genuino, PYME, hipotecas residenciales), pero no encuentran un patrón definido. En el límite, a los bancos les interesaría aplicar las ecuaciones posición a posición, lo cual no es incompatible teóricamente con el modelo, pero es imposible porque las PD individuales no pueden estimarse.

¹³⁵ RF, párrafos 278, 279, 283 y 284.

Cuadro 10.2.

EL MÉTODO IRB PARA PROYECTOS DE ALTO RIESGO (HVCRE)						
<i>LGD = 45 por 100</i>						
PD (en porcentaje)	0,03	0,5	1	5	20	30
<i>Cálculo de la correlación sistemática</i>						
R (en porcentaje)	29,73	26,02	22,92	13,48	12	12
<i>Requerimientos de capital (en porcentaje de EAD)</i>						
M = 1	0,82	5,29	7,08	10,87	17,84	18,89
M = 2,5	1,57	7,06	8,92	12,35	19,06	19,91
M = 5	2,81	10,01	11,99	14,82	21,09	21,60
<i>Ponderaciones (en porcentaje)</i>						
M = 1	10,28	66,15	88,51	135,91	222,97	236,12
M = 2,5	19,60	88,27	111,50	154,41	238,24	248,82
M = 5	35,12	125,14	149,83	185,24	263,68	269,99

Pero el encarecimiento respecto de la fórmula general se limita, como puede verse, a los grados con PD bajas, ya que el único elemento que diferencia estos cálculos de los anteriores, la correlación sistemática R, converge en los mismos valores para los grados con PD altas: en la zona de las operaciones más problemáticas (digamos, con *ratings* B o peores), la mayor aleatoriedad de estos proyectos resulta irrelevante, según el modelo.

Es más probable que los bancos no puedan calcular los componentes del riesgo, o que los supervisores locales no se fíen de sus cálculos y no les permitan utilizar el modelo. En tal caso hay que encajar las financiaciones especiales en las cinco categorías supervisoras que se describieron más arriba, y aplicar las ponderaciones que figuran en el cuadro siguiente¹³⁶.

Cuadro 10.3.

PONDERACIONES CONVENCIONALES PARA LAS FINANCIACIONES ESPECIALES (EN PORCENTAJES)					
<i>Categoría</i>	<i>Fuerte</i>	<i>Buena</i>	<i>Satisfactoria</i>	<i>Débil</i>	<i>Impago</i>
HVCR	95	120	140	250	0
<i>Opción</i>	70	95			
Otras	70	90	115	250	0
<i>Opción</i>	50	70			

¹³⁶ RF, párrafos 275 a 277 y 280 a 281.

Las dos opciones que figuran en el cuadro se ofrecen a la discreción de los supervisores nacionales, y sólo pueden usarse para operaciones con vida media inferior a dos años y medio, o si los supervisores determinan que las financiaciones son más sólidas que lo que resulta de aplicar mecánicamente los criterios de clasificación. La ponderación nula para las operaciones en situación de impago significa que la cobertura de esos riesgos ya no se hace con capital, sino con provisiones o amortizaciones en balance.

En este planteamiento, las financiaciones a inmuebles de alto riesgo soportan, en general, unos requerimientos de capital más elevados que las demás financiaciones especiales, salvo en el tramo «débil», donde se observa que las ponderaciones convergen en una cifra (250) que en el método IRB correspondería a una PD en la zona 20/30 por 100¹³⁷.

En un capítulo anterior¹³⁸, al describir la forma de calcular las pérdidas esperadas a efectos de determinar la parte de las provisiones generales que puede computarse como recursos propios, o la deducción que debe hacerse si esas provisiones no son suficientes, no pudimos completar el estudio en el caso de las financiaciones especiales tratadas con las categorías supervisoras, porque aún no habíamos mostrado su tipología. Hagámoslo ahora. El Nuevo Acuerdo suministra unos cuadros de ponderaciones *ad hoc* que, multiplicadas por 8 por 100 y por EAD, producen EL. El cuadro siguiente muestra esas ponderaciones y, entre paréntesis, la correspondiente EL por unidad de EAD (en porcentaje)¹³⁹.

Cuadro 10.4.

C«LCULO DE LAS PÉRDIDAS ESPERADAS (EN PORCENTAJES)					
	<i>Fuerte</i>	<i>Buena</i>	<i>Satisfactoria</i>	<i>Débil</i>	<i>Impago</i>
HVCRE	5 (0,4)	5 (0,4)	35 (2,8)	100 (8)	625 (50)
OTRAS FINANCIACIONES ESPECIALES	5 (0,4)	10 (0,8)	35 (2,8)	100 (8)	625 (50)
<i>Opción</i>	0 (0,0)	5 (0,4)	n.d.	n.d.	n.d.

El Nuevo Acuerdo, que propone unos requerimientos de capital más severos para los inmuebles comerciales de alta volatilidad que para las demás financiaciones especiales, no hace lo mismo en el caso de las provisiones que deben cubrir las pérdidas esperadas: la volatilidad afecta a la dimensión inesperada de las pérdidas, no a la dimensión esperada¹⁴⁰. Por otra parte, cuando las autoridades supervisoras autorizan el uso de la ponderación opcional más baja en el cálculo de los requerimientos de capital, se rebaja también la ponderación a efectos del cálculo de las provisiones, pero sólo en el caso de las otras financiaciones especiales, no en el de las HVCRE. La ponderación aplicada a las operaciones impagadas

¹³⁷ El NA propone una correspondencia aproximada entre categorías supervisoras y *ratings*. «Fuerte» sería BBB- o mejor; «buena» BB+ o BB, «satisfactoria» BB- o B+, y «débil» B a C-. Esta distribución no coincide con la del método estándar para empresas. Eso hace difícil comparar el rigor relativo de ambos métodos, aunque es evidente que las categorías más débiles son tratadas más severamente en el caso de las financiaciones especiales.

¹³⁸ Cap. 8.III.2.

¹³⁹ RF, párrafos 378 y 379.

¹⁴⁰ Pero no se explica la razón por la cual en la categoría «buena», y solo en ella, se ha asignado a las otras financiaciones especiales una ponderación, o una EL, mayor que la de los HVCRE. La Unión Europea, en su adaptación del NA, no hace distinción entre HVCRE y otras financiaciones especiales, pero sí entre las financiaciones especiales con vida remanente menor que 2,5 años, y las que la tienen igual o mayor; y asigna a esas dos categorías precisamente los valores de EL (la cifra entre paréntesis) de las dos primeras filas del cuadro 10.4. Ello da pie a una conjetura: HVCRE recibiría su baja ponderación porque se trata de financiaciones de plazo seguramente inferior a los típicos de las financiaciones de proyectos, grandes bienes de equipo, o inmuebles en renta. Pero ¿por qué limitar la diferencia de trato a un solo grado de la escala supervisora? El autor confiesa que creyó que esa anomalía era una errata del NA, hasta que la Directiva comunitaria reprodujo de alguna forma la misma irregularidad de Basilea.

supone una pérdida esperada del 50 por 100, equivalente a una LGD prácticamente estándar¹⁴¹; la prevención que suscitan al supervisor las financiaciones especiales parece compensarse con el hecho de que todas ellas implican algún tipo de garantía real.

V.3. SECTORES MINORISTAS

En las ecuaciones diseñadas para los sectores minoristas el Nuevo Acuerdo prescinde del ajuste por la vida media, sin explicar los motivos de esa decisión. En principio, los argumentos que hacen más arriesgada una operación a largo plazo tienen tanto vigor en el mundo minorista como en el de los sectores IRB genuinos. La omisión puede deberse a la imposibilidad de construir para el sector minorista un modelo VAR auxiliar como el que dio pie al ajuste M de las empresas. Esto simplifica el sistema de ecuaciones. Por otra parte, la correlación sistemática no presenta horquilla, sino un valor fijo e independiente por tanto de PD, en dos subsectores, el de las viviendas residenciales y el de las posiciones renovables cualificadas; en el resto del sector minorista sí hay horquilla, pero la fórmula de ponderación es algo diferente. En el caso de la vivienda se supone que el referente de la correlación sistemática es el mercado de viviendas, donde se liquidarán las garantías¹⁴². Con ello, el cuadro de ecuaciones del sector es el siguiente:

$$RWA = K * 12,5 * EAD$$

$$K = LGD * N [(1 - R) ^{-0,5 * G (PD) + \{(R/(1 - R)) ^{0,5 * G (0,999)\}} - PD * LGD$$

donde R toma valores de 15 por 100 para la vivienda residencial, 4 por 100 para las posiciones renovables cualificadas, y se define según la siguiente fórmula para los demás casos:

$$R = 0,03 * (1 - EXP [-35 * PD]) / (1 - EXP [-35]) + 0,16 * [1 - \{1 - EXP (-35 * PD)\} / \{1 - EXP (-35)\}]$$

El cambio introducido en la fórmula de ponderación de R (sustituir el exponente 50 por el exponente 35) produce una curva más plana que, entre los valores extremos de la horquilla, discurriría por encima de la que se obtendría con la fórmula de los sectores IRB genuinos de haberse utilizado los mismos valores para la horquilla, aunque de hecho se sitúa por debajo, pues ahora la horquilla es 0,16-0,03, no 0,24-0,12. El Comité dice haber deducido las correlaciones de los sectores minoristas a partir de las cifras de capital económico de los grandes bancos internacionalmente activos y de los datos históricos sobre pérdidas existentes en las bases de datos supervisoras de los países del G10¹⁴³, pero es dudoso que esas fuentes dispersas e indirectas puedan proporcionar unas mediciones precisas del valor de las R¹⁴⁴. En todo caso, el empleo para el subsector minorista PYME de unas R más bajas que las de las empresas en general tiene apoyos académicos (unos apoyos que no se extienden a la relación descendente entre PD y R)¹⁴⁵, al margen de los políticos; respondería a un mayor peso del factor idiosincrásico sobre el factor sistemático.

En la tabla siguiente se muestran la correlación sistemática, el capital y las ponderaciones para los tres subsectores del sector minorista, y para la habitual selección de valores «normales» de la probabilidad de impago. Para poder comparar resultados se ha tomado una LGD de 45 por 100, como en el IRB

¹⁴¹ Aplicando esta LGD a las EL del cuadro 10.4, pueden deducirse unas PD de 0,8 por 100 para la categoría «fuerte», 1,6 por 100 para la «buena», 5,6 por 100 para la «satisfactoria» y 16 por 100 para la «débil».

¹⁴² RF, párrafos 327 a 330.

¹⁴³ BCBS, (2000g) pág. 14.

¹⁴⁴ El procedimiento consistió en suponer que las cifras de capital de los bancos derivan efectivamente de ecuaciones IRB, insertar en ellas los valores estimados de PD y LGD, y deducir de ahí las correlaciones que producirían esas cifras de capital. Ese procedimiento hace que el ajuste por vida media influya en las correlaciones: la correlación relativamente alta de la vivienda podría esconder un ajuste M.

¹⁴⁵ LÓPEZ (2002), DIETSCH y PETEY (2004).

Cuadro 10.5.

EL MÉTODO IRB PARA LOS SECTORES MINORISTAS						
<i>LGD = 45 por 100</i>						
PD (en porcentaje)	0,03	0,5	1	5	20	30
<i>Correlación sistemática (en porcentaje)</i>						
Vivienda	15	15	15	15	15	15
QRRE	4	4	4	4	4	4
Resto	15,86	13,91	12,16	5,26	3,01	3
<i>Requerimientos de capital (en porcentaje de EAD)</i>						
Vivienda	0,33	2,81	4,51	11,86	20,25	21,02
QRRE	0,08	0,80	1,38	4,38	9,44	10,71
Resto	0,36	2,59	3,66	5,31	8,02	9,20
<i>Ponderaciones (en porcentaje)</i>						
Vivienda	4,15	35,08	56,40	148,22	253,12	262,75
QRRE	0,98	10,04	17,22	54,75	117,99	133,92
Resto	4,45	32,36	45,77	66,42	100,28	114,98
<i>Pro memoria: Ponderaciones con valores alternativos de LGD</i>						
Vivienda (25 por 100)	2,30	19,49	31,33	82,35	140,62	145,97
QRRE (85 por 100)	1,85	18,97	32,53	103,41	222,86	252,96
Resto (85 por 100)	8,41	61,13	86,46	125,45	189,41	217,18

básico, aunque las entidades tendrán que utilizar sus propias estimaciones de ese componente de la pérdida. Ese valor de LGD puede ser muy pesimista en el caso de la vivienda, y algo optimista en los otros dos casos. El Nuevo Acuerdo muestra también las ponderaciones resultantes de aplicar una LGD de 25 por 100 para la vivienda y 85 por 100 para los otros dos sectores. Esas alternativas se han añadido al final del cuadro.

En líneas generales, los requerimientos de capital de los sectores minoristas resultan menos severos que los de los sectores IRB genuinos. La principal excepción sería la vivienda con valores altos de probabilidad de impago (unos valores, ellos mismos, poco probables), pero incluso este caso se hace más cómodo que el IRB genuino cuando se aplican LGD más realistas, dada la habitual solidez de esta garantía, que produce recuperaciones importantes¹⁴⁶. Debe notarse que el texto, con una concesión atípica en los supervisores, permite aplicar el método IRB a financiaciones de viviendas parcialmente garantizadas, con lo que sus ponderaciones se aplican también a la parte no garantizada.

En el caso de las posiciones impagadas, el Nuevo Acuerdo propone el mismo tratamiento que en el caso de los sectores IRB genuinos: no hay carga automática de capital, pero se pide una reconsideración de las pérdidas atribuibles a los impagos efectivamente producidos, con la cobertura de los déficits de provisión que puedan apreciarse.

¹⁴⁶ Una R constante, como las de la vivienda o las posiciones renovables, produce un crecimiento más constante de los requerimientos y las ponderaciones, al no ir frenándose por la influencia negativa de PD.

V.4. DERECHOS DE COBRO

El cálculo de los requerimientos de capital de la cartera de derechos de cobro aporta la novedad de la carga por dilución. Hay que calcular separadamente los requerimientos por riesgo de impago y por riesgo de dilución, y agregarlos¹⁴⁷.

La **carga por impagos** se calcula con las fórmulas IRB que ya conocemos. Si la masa de efectos al cobro pertenece sin ninguna duda a una categoría de activos (por ejemplo, créditos rotatorios cualificados) se aplica la fórmula de esa categoría. Si es una masa híbrida, con elementos de varias categorías, se aplica la fórmula de la categoría que arroje unos requerimientos mayores. El empleo del planteamiento básico o del avanzado, cuando se trata de efectos de empresas, dependerá, como de costumbre, de la capacidad del banco para calcular con exactitud todos los componentes de la pérdida.

El Comité permite cierta flexibilidad en ese cálculo. En los efectos al cobro minoristas se acepta el uso de fuentes externas de datos, miradas con mucha prevención cuando se trata de los sectores minoristas en general. En los efectos al cobro de empresas, ya sabemos que acepta como alternativa tolerada el empleo de técnicas *top down*. Se puede partir de una estimación de las pérdidas esperadas de la masa de efectos y derivar de ellos los otros componentes (las PD en el método básico, usando las LGD supervisoras; las LGD en el avanzado, usando los PD estimados)¹⁴⁸. Las estimaciones de PD, LGD o EL deben hacerse sin tener en cuenta las posibilidades de recurso u otras garantías proporcionadas por el vendedor o por terceros.

En cuanto a la **carga por dilución**, si el banco no puede demostrar que es insignificante (no material), tendrá que estimar, con datos internos o externos, su pérdida esperada (EL) durante un año, sin mitigaciones, y cubrirla con capital aplicando la fórmula IRB para las empresas; en este caso, se supone expeditivamente que LGD es 100 por 100, esto es, que las posibilidades de recobro de los importes avanzados y diluidos son nulas; por tanto, la probabilidad de impago es igual a la pérdida esperada (en tanto por unidad monetaria). Hay que hacer ajuste por vida media, si el banco no puede demostrar que hace un seguimiento adecuado de este riesgo, gestionándolo para resolverlo en el plazo de un año.

V.5. POSICIONES EN ACCIONES

Las posiciones en acciones presentan tres variantes de cálculo, en cada una de las cuales el Nuevo Acuerdo parece tener una concepción distinta de la pérdida a cubrir: Son los supervisores nacionales quienes deciden en principio la variante o variantes a utilizar atendiendo a las circunstancias de la entidad, y en particular a la cuantía y complejidad de la cartera de acciones. Pueden autorizar varias metodologías simultáneas pero, en tal caso, su aplicación por los bancos debe ser consistente y no venir dictada por consideraciones de arbitraje regulador¹⁴⁹.

La primera variante, el **método simple** consiste en aplicar una ponderación de 300 por 100 a las acciones negociadas en una bolsa de valores reconocida, y 400 por 100 a las demás acciones¹⁵⁰. Las posiciones cortas en efectivo o instrumentos derivados ubicadas en la cartera bancaria que sean cobertura de posiciones específicas de acciones y tengan una vida residual de al menos un año pueden compensar las posiciones largas en esas acciones; al valor absoluto de las demás posiciones cortas en acciones (si

¹⁴⁷ RF, párrafos 362 a 370.

¹⁴⁸ Las EAD de los derechos de cobro son los importes vivos menos la carga de capital por dilución.

¹⁴⁹ RF, párrafos 340 a 342.

¹⁵⁰ RF, párrafos 343 a 345.

queda alguna que no haya sido enviada a la cartera de negociación) también se aplican las ponderaciones indicadas.

En el **método de los modelos internos** se calculan los requerimientos de capital mediante modelos VAR del tipo de los que se usan para la cartera de negociación, incorporándose a la ratio de solvencia mediante la habitual conversión en activos ponderados. Pero a esos requerimientos se les impone un límite inferior; un suelo: no pueden ser menores de los que saldrían con el método simple calculado al 200 por 100 si se trata de acciones negociadas, o al 300 por 100 si no lo son (suponiendo que pueda aplicarse un método VAR a valores no negociados en una bolsa reconocida)¹⁵¹.

El empleo de este segundo método se somete a una larga serie de requisitos cuantitativos y cualitativos especiales, del tipo de los recogidos en la Enmienda de 1996, pero no idénticos a aquellos, que el Nuevo Acuerdo desarrolla con gran extensión y detalle. Se usarán modelos VAR con un nivel de confianza de 99, calculados sobre la diferencia entre los rendimientos trimestrales de la cartera y un tipo libre de riesgo adecuado, sobre una muestra de datos de larga duración; esta muestra incluirá periodos de caídas severas en los valores de mercado, para obtener así una estimación conservadora. Con permiso del supervisor pueden usarse diversos modelos VAR para diversas carteras, si eso es lo que hace el banco a fines internos. Al igual que en la Enmienda, se permite a los bancos elegir el tipo de técnica estadística con la que construir sus modelos, siempre que éstos sean sólidos y capturen todos los riesgos de la cartera de acciones. Se insiste en la robustez de los cálculos y en los márgenes de seguridad cuando sean necesarios, pero no se menciona ya el discutido factor multiplicador de los modelos internos de riesgo de mercado. Se piden *stress tests* con escenarios extremos, pero se insiste sobre todo en los mecanismos de validación (aunque no se prevén ajustes automáticos como los de la Enmienda en el caso de unos contrastes desfavorables). Por supuesto, los modelos deben integrarse en la gestión ordinaria, someterse a control y auditoría interna o externa por examinadores independientes, y estar meticulosamente documentados¹⁵².

En el llamado **planteamiento PD/LGD**¹⁵³ se parte de una PD. No hay una definición especial de impago específica para la PD de las acciones. Se utiliza la PD de la empresa emisora de las acciones, aplicando los mismos requisitos que a las deudas de esa empresa. Ello quiere decir, incidentalmente, que un impago de la empresa en cualquiera de sus obligaciones se considerará también «impago» para las acciones. Si no hay deudas ni información suficiente para utilizar la definición estándar de impago, pero se cumplen los demás requisitos del método IRB básico, todavía se aceptan las calificaciones internas que el banco atribuya a las acciones, pero dadas las incertidumbres que rodean a un cálculo hecho con escasos elementos de juicio, habrá que multiplicar las ponderaciones que marque la fórmula IRB básica por un factor de escala de 1,5. Si el banco todavía no cumple los requisitos, no se le remite al método estándar, como sucedía en el caso de los sectores IRB genuinos, sino que tendrá que aplicar el más costoso método simple. Por otra parte, el Nuevo Acuerdo no deja libertad para calcular los demás componentes de la pérdida, sino que impone una LGD de 90 por 100¹⁵⁴ y una vida media de 5 años para el ajuste M.

En la tabla siguiente se muestran las ponderaciones de las acciones que resultan de aplicar las fórmulas IRB para las PD de referencia. Son, como puede verse, ponderaciones muy severas, pero al menos dan un respiro a las acciones de las empresas de primera fila.

¹⁵¹ RF, párrafos 346 a 348.

¹⁵² RF, párrafos 525 a 536.

¹⁵³ RF, párrafos 350 a 354.

¹⁵⁴ El concepto de pérdida implícito en esta elevada LGD no guarda relación con el utilizado antes en el método de los modelos internos (variación desfavorable del valor de mercado más, tal vez, un añadido por riesgo de impago o por riesgo incremental). Parece referirse a situaciones críticas de la entidad emisora de las acciones, con pérdida casi total. Sin embargo, si PD se ha aproximado mediante la PD general de la entidad, que incluye situaciones menos críticas (incluso morosidades relativamente banales), el modelo supervisor parece excesivamente conservador; lo que hubiese podido compensarse vía LGD.

Cuadro 10.6.

PONDERACIONES PD/LGD PARA LAS ACCIONES (EN PORCENTAJE)						
PD (en porcentaje)	0,03	0,5	1	5	20	30
Sin factor de escala	51,72	197,38	248,10	359,56	527,35	539,97
Con factor de escala	77,58	296,07	296,07	539,34	791,03	809,96

También aquí se imponen suelos. Estos se aplican no a las ponderaciones resultantes del modelo, sino a esas ponderaciones *más* las pérdidas esperadas convertidas en ponderaciones (esto es, $12,5 * PD * LGD$, en por 100 de EAD). Los límites mínimos son:

— 100 por 100 para a) acciones cotizadas en las que se invierta en el marco de una relación estable a largo plazo (de al menos cinco años) con el cliente, donde no se esperan realizaciones de ganancias a corto plazo¹⁵⁵; y b) acciones no cotizadas cuyos rendimientos se basen en *cash flows* regulares y periódicos, no en ganancias de capital, y no se espere la realización de ganancias de capital;

— 200 por 100 de lo que saldría con el método simple para las demás acciones negociadas, y sus posiciones netas cortas; y

— 300 por 100 para las demás acciones no negociadas, y sus posiciones netas cortas.

Dados los valores que toman las ponderaciones PD/LGD, esos límites mínimos sólo afectan a las acciones de las empresas de muy alto *standing*.

En este método también se aplica un tope al consumo máximo de capital, que no puede exceder del valor de los riesgos.¹⁵⁶ Alternativamente, los bancos pueden deducir las acciones en que se produzca esta situación de su capital, repartiendo la deducción por mitades entre el capital básico y el complementario.

El Nuevo Acuerdo no contiene un tratamiento especial para los **fondos de inversión mobiliaria** o similares, pero los cita cuando habla de las acciones. Si se conoce la composición del fondo, se puede «mirar a través» de él y aplicar a cada tipo de valores su propio tratamiento. Alternativamente, se puede tratar como una inversión única, definida por la mayoría de las tenencias del fondo. Si no se conoce la composición del fondo, pero sí el mandato al que están sometidas sus inversiones, se supondrá que el fondo invierte cuanto le permita el mandato en la clase de activos que presente los requerimientos más elevados, procediendo así en orden descendente de requerimientos hasta alcanzar el nivel de inversión máximo¹⁵⁷. Los activos que deben presentar los mayores requerimientos en los fondos mixtos son, normalmente, las acciones¹⁵⁸.

¹⁵⁵ Como normalmente esa relación con el cliente implica otras financiaciones, en este supuesto la estimación de la PD estará fácilmente disponible. Generalmente los supervisores suelen mirar con cautela tales vinculaciones entre los bancos y sus clientes, pero parece que no sucede así en este caso.

¹⁵⁶ Este límite máximo de 1250 por 100 a las ponderaciones (incluidas las correspondientes a las pérdidas esperadas) es de aplicación improbable: sólo actúa cuando hay que aplicar el factor 1,5, para PD situadas en la región 40-70 por 100.

¹⁵⁷ Un fondo mixto del que sólo se conozcan los tipos de activos en que puede invertir, pero no su composición actual, y sin mandato prefijado para distribuir la cartera, deberá soportar el requerimiento de capital del tipo de activo que lo tenga más alto.

¹⁵⁸ RF, párrafos 360 y 361.

V.6. LOS VALORES DE LOS PARÁMETROS DE LAS FÓRMULAS

Resumamos las peculiaridades de los parámetros que hay que introducir en las fórmulas, esto es, los componentes PD, LGD y EAD de la pérdida, así como la vida media M, en su caso, aplicados en los diversos sectores.

PD es siempre la probabilidad de impago durante un año, con un mínimo de 0,03 por 100 para todos los sectores salvo en el de los riesgos soberanos, y un máximo de 100 por 100, que se aplica a los riesgos en situación de impago¹⁵⁹. Como es lógico, la ponderación correspondiente a una PD nula es cero.

LGD recibe valores convencionales en el planteamiento básico de los sectores IRB genuinos: 45 por 100 en el caso de los riesgos *senior*, y 75 por 100 en el de los subordinados¹⁶⁰. El Nuevo Acuerdo define aquí la subordinación de una forma muy limitada: se ciñe a las operaciones *expresamente* subordinadas a otras operaciones; pero permite que los supervisores nacionales apliquen definiciones más amplias de subordinación¹⁶¹. Sin embargo, la LGD de los efectos al cobro que no pueda demostrarse que sean *senior* es 100 por 100, no 75 por 100, aunque la de los efectos al cobro ordinarios sea 45 por 100¹⁶². Finalmente, el valor convencional de LGD para las acciones tratadas con el método PD/LGD es un no argumentado 90 por 100¹⁶³. Los valores propuestos por el Comité para los riesgos ordinarios y subordinados pueden implicar cierto sesgo conservador, si se comparan con los de las estimaciones empíricas realizadas por diversos analistas, según un estudio de esas estimaciones hecho para el Comité¹⁶⁴.

El valor convencional de LGD se modifica cuando existen mitigaciones por garantías reales. Más adelante estudiaremos el alcance y aplicación de esas y otras mitigaciones.

En el planteamiento avanzado de los sectores IRB genuinos y en los sectores minoristas (donde el tratamiento siempre es avanzado) LGD toma el valor calculado por el banco, con la advertencia, ya conocida, de que debe tomarse la LGD de situaciones coyunturales desfavorables.

El tercer componente, EAD, se mide bruto de provisiones específicas o cancelaciones parciales¹⁶⁵. Se admiten compensaciones de créditos y depósitos en los mismos términos que en el planteamiento estándar¹⁶⁶.

¹⁵⁹ RF, párrafos 285 y 331.

¹⁶⁰ RF, párrafos 287 y 288.

¹⁶¹ En los cálculos de la tabla 10.1, ese aumento de LGD para los riesgos subordinados supone multiplicar tanto los requerimientos de capital como las ponderaciones por 1,66... (0,75 dividido por 0,45). La fórmula del requerimiento de capital puede escribirse $K = LGD * (PDC - PD) * Ajuste M$, donde se ve claramente la proporcionalidad entre K y LGD.

¹⁶² RF, párrafo 366.

¹⁶³ RF, párrafo 350.

¹⁶⁴ BENNET, CATERINAU, y MORAL (2005). Según ese *survey*, la LGD de los bonos asegurados se movería entre 42 y 47 por 100, la de los bonos subordinados *senior* entre 58 y 66 por 100 y la de los bonos subordinados *junior* entre 61 y 69 por 100; la de los préstamos asegurados iría de 21 a 48 por 100, la de los préstamos comerciales de 31 a 40 por 100 y, según un estudio aislado, la de los préstamos a consumidores sería 27 por 100. (No se mencionan estimaciones de LGD para las acciones). Los autores advierten que dada la concentración de los estudios en el caso particular de los EE.UU., y la diversidad de fuentes y planteamientos, esas cifras no pueden tomarse como un fácil patrón de comparación externa a la hora de validar las propias estimaciones de LGD. Dan una mala noticia: ninguno de los estudios analizados que han intentado identificar la forma de la función de distribución de LGD la ha podido aproximar con una función de distribución normal; los datos sugieren una distribución sesgada, lo que implica que las medias y desviaciones estándar de los datos observados pueden ser estimaciones engañosas de LGD.

¹⁶⁵ RF, párrafos 308 y 334. Concretamente el NA establece, en el caso de los sectores IRB genuinos y del sector minorista, que el EAD de los importes dispuestos no puede ser inferior a la suma de a) el importe por el que se reduciría el capital si la posición se cancelase íntegramente (el neto por el que figura en libros) y b) sus provisiones específicas y bajas parciales. Una diferencia positiva entre EAD y esa suma se denomina «descuento», y puede incluirse en ciertas circunstancias en las provisiones totales a efectos de la cobertura de las pérdidas esperadas. El cálculo de los activos ponderados es independiente de esos descuentos.

¹⁶⁶ RF, párrafos 309 y 335.

El EAD de los compromisos o riesgos fuera de balance requiere la aplicación de los conocidos factores de conversión al importe comprometido. En el planteamiento básico hay que aplicar los factores del método estándar con algunas modificaciones¹⁶⁷. Son éstas que se aplica un factor de 75 por 100 para las NIF y RUF (en lugar del 50 por 100 del Acuerdo) así como a los compromisos, con independencia de su plazo original (en lugar de los 20 o 50 por 100, según que fuesen hasta un año o a más de un año, del método estándar)¹⁶⁸. El factor cae a 0 por 100 si esas facilidades son cancelables incondicionalmente o se cancelan automáticamente sin aviso previo en caso de deterioro, pero el banco debe demostrar que vigila activamente la situación financiera del deudor y que sus sistemas cancelarían la línea de apreciarse un deterioro; esto trata de resolver una vieja debilidad del Acuerdo, el riesgo de que un cliente cuya situación se ha deteriorado disponga de su línea antes de que el banco advierta su situación y la cancele.

En el planteamiento avanzado los bancos pueden calcular sus propios factores de conversión, con una salvedad: las líneas que tienen un factor de conversión 100 por 100 en el planteamiento básico (o sea, en el método estándar) retienen ese factor¹⁶⁹. Esta salvedad no se menciona en el caso de los sectores minoristas, aunque sí se advierte de la posibilidad de que los clientes aceleren sus disposiciones poco antes de suspender pagos, lo que deberá tenerse en cuenta sea en LGD, sea en EAD¹⁷⁰.

Finalmente, la base sobre la que calcular los requerimientos de los derivados financieros con riesgo de contraparte se calcula según las viejas reglas del Acuerdo, con las modificaciones de julio de 2005: el coste de reposición de la operación más los *add-on* por exposiciones potenciales futuras, según el tipo de producto y la banda de vencimiento¹⁷¹.

En el caso de los derechos de cobro la definición de EAD presenta una peculiaridad: lo componen el importe vivo de la cartera de efectos, más el 75 por 100 de las líneas no dispuestas, si las hay, menos los requerimientos por riesgo de dilución, todo ello antes de aplicar posibles mitigaciones¹⁷².

La EAD de las acciones es su valor en los estados financieros. Según cuál sea el tratamiento contable nacional, esa base de cálculo puede ser el valor razonable, tanto si los cambios de valoración van a la cuenta de resultados como si no, o el coste histórico, o el menor entre el coste y el valor de mercado¹⁷³.

Queda, por último, la vida media. En el planteamiento IRB básico la hipótesis supervisora para M es dos años y medio, salvo en las operaciones de *repo*, cuya vida media efectiva se baja a seis meses¹⁷⁴.

En el planteamiento avanzado los bancos deben calcular la vida media efectiva para cada operación. Si se conocen los flujos de caja (principal, intereses, comisiones) de un instrumento financiero, la vida media efectiva será la media en años de los plazos en que tienen lugar esos flujos, ponderados por el importe de los flujos¹⁷⁵. Si el banco no está en posición de hacer ese cálculo, puede utilizar la máxima vida remanente de las obligaciones contractuales como una estimación de M, ciertamente conservadora. M no recibe valores mayores de cinco años ni, en principio, menores de un año.

¹⁶⁷ RF, párrafos 311 a 314 y 474 a 477. Ver Cap. 9.II.2.

¹⁶⁸ Los factores de conversión se aplican al disponible, salvo cuando existen limitaciones a su uso (por ejemplo, un techo relacionado con el *cash flow* del prestatario), en cuyo caso la base se reduce en consecuencia.

¹⁶⁹ RF, párrafo 316.

¹⁷⁰ RF, párrafos 335 y 336.

¹⁷¹ RF, párrafos 317 y 338. Ver Cap. 2.IV.2 y Cap. 11.IV.

¹⁷² RF, párrafos 366 y 367.

¹⁷³ RF, párrafo 359.

¹⁷⁴ RF, párrafo 318.

¹⁷⁵ Esto es, $M = \sum t * CFT / \sum CFT$, siendo CFT los flujos de caja pagaderos contractualmente en el periodo t.

También se permite a las autoridades nacionales que apliquen con carácter general, a todos los bancos de su jurisdicción, a) la definición avanzada de M incluso a quienes se acojan al planteamiento básico, y b) la vida de dos años y medio del planteamiento básico a pequeñas empresas con ventas y activos totales del grupo inferiores a 500 millones de euros, aunque estén en el planteamiento avanzado¹⁷⁶.

El suelo de un año para la vida media de las operaciones es un tema controvertido. El Comité lo justifica alegando que el calibrado del cálculo de la carga de capital se hace para un año, y hay que suponer que en el curso normal de los negocios las operaciones a corto plazo que venzan serán sustituidas por otras con igual nivel de riesgo, si no son directamente prorrogadas o continuadas con las mismas contrapartes. La industria bancaria critica esa argumentación porque existen muchas operaciones de mercado impersonales y sin vocación de continuidad en las que nada justifica el alargamiento artificial de su vida media.

No se trata de un asunto de poca importancia. La aplicación del ajuste por vida media (ajuste M) a operaciones con vida media inferior al año reduce la carga de capital. En la tabla siguiente se ha calculado el factor de ajuste para varios periodos de un año (factor neutral) o menores, para las mismas PD que consideramos al estudiar el planteamiento IRB (prescindiendo de las más altas).

Cuadro 10.7.

AJUSTES POR VIDA MEDIA INFERIOR A UN AÑO*						
PD (en porcentaje)	0,03	0,5	1	5	20	30
Un año	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000
Medio año	0,6981	0,8885	0,9134	0,9546	0,9772	0,9821
Un mes	0,4465	0,7956	0,8412	0,9168	0,9582	0,9671
Dos semanas	0,4197	0,7857	0,8335	0,9128	0,9561	0,9655
Una semana	0,4080	0,7814	0,8302	0,9110	0,9552	0,9648
Un día	0,3979	0,7777	0,8273	0,9095	0,9545	0,9642

* Estos ajustes M se han calculado para un año de 360 días y, en su caso, un mes de 30 días.

Como puede verse, los ajustes son muy significativos cuando los titulares son entidades con muy baja PD, esto es, con calificaciones externas de A o superiores. La carga de las operaciones típicas de los mercados monetarios e interbancarios, con plazos muy cortos y entre entidades sólidas, se podría reducir a menos de la mitad de la que producirían las fórmulas del Nuevo Acuerdo. Para titulares de menos calidad crediticia el ajuste es poco relevante.

En el Nuevo Acuerdo el Comité ya aceptó parcialmente los argumentos de la industria al permitir la exención del límite de un año a las operaciones con una vida media original inferior que no sean parte de la financiación corriente suministrada al deudor por el banco, sino transacciones realizadas en ciertos mercados financieros impersonales, u operaciones individuales y aisladas sin más motivación que la propia transacción. Pero condicionó esa exención a su aceptación por las autoridades supervisoras nacionales. Ejemplos de tales operaciones, que los supervisores nacionales tendrán que desarrollar y justificar, son las operaciones de repo, los préstamos de valores, ciertas operaciones comerciales autoliquidables, las posiciones asociadas con la liquidación de compraventas de valores, de operaciones en divisas, o de sistemas de compensación y liquidación electrónicos, e incluso ciertos tipos de préstamos y depósitos a corto plazo¹⁷⁷.

¹⁷⁶ RF, párrafos 318 y 319.

¹⁷⁷ RF, párrafos 321 y 322.

La *Aplicación* de julio de 2005, atendiendo las demandas de la banca, mejora ese régimen¹⁷⁸. Concede la exención del límite, con carácter general y sin necesidad por tanto de autorización por el supervisor nacional, a las transacciones de mercado de capitales plena o casi plenamente cubiertas (derivados OTC y préstamos con margen) y a las operaciones tipo *repo* (*repos*, *repos* inversos y préstamos de valores) con vencimiento original inferior al año, que presenten además cláusulas de ajuste diario de márgenes, y previsiones de liquidación o entrega de la garantía inmediatas en caso de impago o de incumplimiento en el ajuste del margen. Las demás transacciones del mercado de capitales, y la larga lista de ejemplos del Nuevo Acuerdo, siguen sometidas a estudio y aceptación por los supervisores nacionales¹⁷⁹.

Como ya sabemos, en los sectores minoristas no hay ajuste M explícito (con independencia de que la vida media pueda insinuarse a través de los componentes de la pérdida), y en las acciones M es, convencionalmente, cinco años. En el caso de los derechos de cobro de empresas para el riesgo de crédito hay que calcular la vida media de los importes de los efectos, pudiéndose utilizar esa estimación para las líneas no dispuestas, si los acuerdos que las establecen contienen cláusulas tendentes a impedir un futuro deterioro de la calidad de las masas de efectos; si no las contienen, el ajuste por vida media puede salir muy caro, pues la M de esas líneas será la suma de la vida del derecho de cobro que la tenga mayor más la vida remanente de la propia línea. Para el riesgo de dilución se puede autorizar una vida media de un año, si el banco demuestra que hace un seguimiento adecuado de ese riesgo¹⁸⁰.

VI. LAS MITIGACIONES DEL RIESGO

En el planteamiento IRB se amplía la gama de activos aceptables, que puede alcanzar a una serie de activos físicos cuya concreción se deja al arbitrio de los supervisores nacionales, pero que incluyen en cualquier caso los inmuebles «comerciales»; en el IRB avanzado se suprimen, además, las restricciones en cuanto a los avalistas reconocidos. Por lo demás, el tratamiento IRB de las mitigaciones es bastante similar al del planteamiento estándar estudiado en el capítulo precedente, al que se remite con frecuencia¹⁸¹.

VI.1. ACTIVOS Y AVALISTAS RECONOCIDOS

En el planteamiento IRB básico se aceptan como **garantías reales** todos los activos que lo fueron en el planteamiento estándar, con igual alcance y requerimientos, y algunos más, que el Nuevo Acuerdo llama «garantías reconocibles en el IRB»¹⁸². Estas garantías IRB son:

- inmuebles comerciales y residenciales (en la jerga de Basilea, CRE/RRE, por *commercial real estate* y *residencial real estate*),
- derechos de cobro, y
- otros activos reales.

¹⁷⁸ TDD, Parte 3. (RF, 321 a 323).

¹⁷⁹ También se flexibiliza el cálculo la vida media de las operaciones realizadas en el marco de un acuerdo de compensación.

¹⁸⁰ RF, párrafos 368 y 370.

¹⁸¹ RF, párrafo 290. Ver Cap. 9.III.

¹⁸² RF, párrafo 289.

Los **inmuebles comerciales y residenciales** aceptables para los sectores IRB genuinos deben ser independientes de la operación garantizada, por lo que a) el riesgo del prestatario no puede depender significativamente de los resultados de esas propiedades o proyectos; dicho de otra forma, el reintegro del crédito no depende del flujo de caja procedente de la garantía; y b) el valor de la garantía no debe depender significativamente de la actuación del prestatario. Ello implica que los inmuebles incluidos en el capítulo de financiaciones especiales no son aceptables¹⁸³.

En cuanto a requisitos, el Nuevo Acuerdo pide que esas garantías sean legalmente ejecutables en un plazo razonable, que tengan un mercado objetivo (reconociéndose por un valor no superior al valor razonable en ese mercado), que se revalúen con cierta frecuencia (una vez al año, o antes si el mercado sufre cambios importantes en su situación¹⁸⁴), y que se trate de primeras hipotecas o similares, salvo que pueda demostrarse que unas hipotecas de peor rango son ejecutables y constituyen una mitigación eficaz. Desaparece aquí el reglamentismo de las cautelas que rodean a las hipotecas comerciales en el método estándar. Pero el banco debe hacer que la propiedad esté asegurada contra daños, vigilar su situación de cargas (por ejemplo, fiscales) y las posibles responsabilidades ambientales, y, como siempre, documentar su política¹⁸⁵.

Los **efectos al cobro** aportados como garantías deben ser efectos con un vencimiento original no mayor de un año, nacidos de las ventas del prestatario y liquidables de forma autónoma (papel comercial), u otros débitos al prestatario por terceros no relacionados con él¹⁸⁶.

También se insiste en la seguridad legal de este tipo de garantías: el banco debe tener unos derechos claros y prioritarios sobre ellas y cumplir los requisitos formales que pida la legislación local, la documentación de las transacciones obligará a todas las partes, y habrá un procedimiento eficaz para asegurarse el cobro de las garantías, o para ceder los efectos a terceros en caso de impago del prestatario¹⁸⁷.

Evidentemente, los efectos al cobro tienen su propio riesgo de crédito, que el banco ha de analizar. El Comité no es demasiado puntilloso en esta materia. El análisis puede consistir en procedimientos generales que no implican la evaluación sistemática de cada efecto y de su titular (algo que sí se propuso como primera alternativa en la ponderación de la cartera de efectos al cobro empresariales); entre otras cosas, serían suficientes el estudio del negocio y del sector económico del prestatario, su tipo de clientela y su política crediticia. Los efectos presentados por un prestatario deben estar diversificados, y no guardar una relación de riesgo con aquél (lo que excluye efectos de filiales, o de empresas cuya viabilidad depende del prestatario). En todo caso, el banco debe gestionar cuidadosamente la cartera de efectos al cobro utilizada como mitigante de riesgos, lo que implica un seguimiento riguroso, auditorías, vigilancia de posibles riesgos de dilución, y análisis financieros del prestatario y de los emisores de efectos de cuantía importante. También debe tener unos procedimientos (documentados) de recobro en situaciones problemáticas¹⁸⁸.

El Nuevo Acuerdo no concreta el posible contenido de **otras garantías reales**. Se trata de activos físicos, pero serán los supervisores nacionales quienes decidan si reconocen estas garantías y, en tal caso, qué tipos de bienes aceptan. Éstos deberán tener unos mercados en los que puedan liquidarse

¹⁸³ RF, párrafos 507 y 508.

¹⁸⁴ Si hay indicios de que el valor ha caído (por la evolución de los índices inmobiliarios, o por muestreos estadísticos de la cartera), o en caso de impago, se pide la tasación de un tasador profesional.

¹⁸⁵ RF, párrafos 509 y 510.

¹⁸⁶ RF, párrafo 511.

¹⁸⁷ RF, párrafos 512 a 515.

¹⁸⁸ RF, párrafos 516 a 520.

de forma expeditiva y eficiente; y deberán existir precios bien establecidos, y de conocimiento público, para ellos¹⁸⁹.

Las condiciones impuestas a estas garantías son las mismas de los CRE/RRE, con algunas precisiones. Solo se aceptan derechos prioritarios, cerrándose el portillo a segundas hipotecas o similares. Los contratos de préstamo tendrán que describir con detalle las garantías, y la forma y frecuencia de sus evaluaciones. La política de crédito del banco documentará claramente la clase de bienes aceptados, y su valor en relación con los riesgos cubiertos, se ocupará del procedimiento de liquidación y de los temas de valoración (volatilidad, obsolescencia). Si se trata de existencias, el proceso de evaluación periódica incluirá un inventario físico¹⁹⁰.

Los **arrendamientos financieros** se pueden asimilar a un riesgo garantizado por el bien cedido en *leasing*, cuando éste no expone al banco al riesgo de quedarse con el valor residual.

Estas garantías se someten al mismo condicionado y requisitos que CRE/RRE y las otras garantías reales. Se añaden unos requisitos específicos de estas operaciones: una gestión sólida del arrendador en relación con temas tales como la localización, uso, edad y obsolescencia del bien; un marco legal que establezca la propiedad legal del bien por el arrendador; y que no haya gran diferencia entre la tasa de depreciación del bien físico y la tasa de amortización del arrendamiento financiero, para que la garantía no pierda valor más deprisa que las obligaciones pendientes¹⁹¹.

Cuando los arrendamientos financieros exponen al banco al riesgo de quedarse con el valor residual, los bienes no son aceptables como garantía. En tal caso, el banco tendrá que calcular el valor actual del flujo de pagos esperado, y calcular los requerimientos de la operación aplicando a ese flujo el planteamiento IRB (con la PD que corresponda al arrendatario), y aplicando al valor residual del bien una ponderación de 100 por 100. El riesgo del valor residual es, naturalmente, que el valor razonable del bien haya caído por debajo del valor residual estimado al comienzo de la operación¹⁹².

En cuanto a las **garantías personales**, la gama de avalistas (incluidos los proveedores de protección vía derivados crediticios) que se reconocen en el planteamiento básico es la misma que en el planteamiento estándar, con la aclaración de que pueden reconocerse como mitigadores sujetos que tengan una calificación interna, o una PD, equivalente a un *rating* externo A-. En el planteamiento avanzado, cuando el banco produce su propia estimación de LGD no hay límites a la gama de avalistas¹⁹³.

Los avales deben consignarse por escrito, no ser cancelables por el avalista, estar en vigor hasta la cancelación de la obligación avalada, y tener fuerza legal. En el planteamiento básico los avales no pueden contener condiciones que eximirían al avalista de cumplir; en el avanzado, tales avales pueden aceptarse si el banco demuestra haber tenido en cuenta adecuadamente la reducción del potencial mitigador del aval¹⁹⁴. Esos requisitos se extienden a los derivados crediticios¹⁹⁵.

¹⁸⁹ RF, párrafo 521. El Comité pide a los supervisores que «traten de asegurarse» de que los importes recibidos en la liquidación de los bienes no se desvíen de los precios. Los efectos de este curioso mandato (que se producen cuando ya no existe la mitigación, ni tal vez la posición de riesgo) no se precisan. Podrían ir desde una limitación o retirada de la futura aceptabilidad de estas garantías hasta una actuación Pilar 2; sin embargo, debe excluirse lo que la redacción textual parece sugerir; esto es, una intervención del supervisor en la propia liquidación del bien.

¹⁹⁰ RF, párrafo 522.

¹⁹¹ RF, párrafo 523.

¹⁹² RF, párrafo 524.

¹⁹³ RF, párrafos 302 y 490 para el básico y párrafos 307 y 483 para el avanzado.

¹⁹⁴ RF, párrafo 484.

¹⁹⁵ RF, párrafos 488 y 489. La estructura de pagos de los derivados puede no corresponderse con la de la obligación que cubren. En tal caso el banco debe evaluar el efecto de estas diferencias, y de otros riesgos residuales, sobre los recobros. Además, el activo de referencia del derivado no puede ser distinto del activo subyacente, salvo que se cumplan las condiciones del planteamiento básico, más restrictivas en materia de LGD.

VI.2. EFECTO DE LAS MITIGACIONES SOBRE LOS REQUERIMIENTOS

En el planteamiento IRB básico la mitigación que producen las garantías reales se refleja en las LGD.

En el caso de las garantías financieras reconocidas en el método estándar, las LGD convencionales fijadas por el Nuevo Acuerdo se reducen en la proporción que suponga el valor ajustado de las posiciones de riesgo tras la mitigación respecto de esas posiciones antes de la mitigación¹⁹⁶; ese valor ajustado se obtiene a su vez aplicando las fórmulas de corte de pelo del planteamiento amplio del método estándar¹⁹⁷. Ello implica que las mitigaciones reducen los requerimientos de capital, o las ponderaciones, en la misma proporción en ambas metodologías. Las técnicas alternativas para valorar los cortes de pelo, las posibilidades de aplicar *haircuts* cero, y el tratamiento de los acuerdos de compensación son asimismo los del método estándar¹⁹⁸. Sin embargo se prescinde de la variante que conocemos como «planteamiento simple».

El tratamiento de las garantías IRB no reconocidas en el método estándar es arbitraria y cauto. En principio, las LGD experimentan una bajada¹⁹⁹ discreta, a 35 por 100 si hay cobertura con derechos de cobro o CRE/RRE, y a 40 por 100 en el caso de las otras garantías reales. Pero para poder aplicar esos parámetros los activos aportados en garantía deben exceder de los riesgos garantizados; el nivel de sobregarantía (medido por la relación entre el valor de las garantías y el importe de los riesgos) es 125 por 100 para los derechos de cobro y 140 por 100 para los otros dos casos. Si no se alcanzan esos niveles, el importe de los riesgos se divide en dos partes; la parte que resulta de aplicarle la relación entre el valor de las garantías y el valor del nivel de sobregarantías indicado se considera plenamente garantizada, y recibe la LGD correspondiente al tipo de garantía; el resto se considera no garantizado y soporta la LGD general del 45 por 100²⁰⁰. Además, para poder aplicar ese tratamiento es necesario, en el caso de los CRE/RRE y las otras garantías reales, que éstas supongan cuando menos el 30 por 100 del importe del riesgo; este umbral inferior no existe para los derechos de cobro.

Cuadro 10.8.

LA MITIGACIÓN EN LAS «GARANTÍAS IRB» (EN PORCENTAJE)			
	LGD	Nivel de sobregarantía	Nivel mínimo de las garantías
Derechos de cobro	35	125	0
CRE/RRE	35	140	30
Otros activos reales	40	140	30

El tratamiento de las garantías reales de cualquier tipo es específico de los activos *senior*, con LGD de 45 por 100. Se excluyen pues, implícitamente, las mitigaciones de activos subordinados o *junior* que tengan otras LGD.

¹⁹⁶ Llamando LGD' al valor mitigado de LGD, E a la exposición antes de la mitigación, y E' a la exposición una vez mitigada, LGD' = LGD*(E'/E).

¹⁹⁷ RF, párrafo 291.

¹⁹⁸ RF, párrafos 292 a 294. Los bancos pueden optar por reconocer los acuerdos de compensación o no. Si los reconocen, calcularán sus posiciones como en el método estándar y las utilizarán como EAD; las garantías no se reflejan en un ajuste de LGD.

¹⁹⁹ RF, párrafo 295.

²⁰⁰ Supongamos que se hipoteca un inmueble RRE que vale la mitad del débito que se pretende garantizar: Al 35,7 por 100 del débito (50 dividido por 140) se aplicará una LGD de 35 por 100, y al resto el 45 por 100.

El Nuevo Acuerdo también trata las garantías reales múltiples para un mismo riesgo. Este debe trocearse en varias porciones correspondientes a las diferentes garantías aportadas, ajustándose la LGD de cada porción según la garantía (puede existir una parte no asegurada), y calculándose separadamente las ponderaciones de cada porción²⁰¹.

Los bancos que estén en el planteamiento IRB avanzado deben calcular sus propias LGD, ajustadas por el efecto de las garantías reales, para los sectores IRB genuinos, cumpliendo además los requisitos que se describieron en la sección precedente²⁰². Si no pueden calcularlas, deben utilizar el tratamiento básico que acabamos de presentar²⁰³.

Veamos, por último, las mitigaciones resultantes de **avales o derivados crediticios**. El criterio general es, como en el método estándar y en el Acuerdo, la sustitución del primer obligado por el proveedor de protección.

Los bancos en planteamiento IRB básico deberán, pues, aplicar a la parte de un riesgo garantizada por un aval o cubierta por un derivado la fórmula de cálculo de las ponderaciones adecuada al tipo de avalista, y con el PD que le corresponda²⁰⁴. En cuanto a las LGD, serán las fijadas por el Nuevo Acuerdo para aquel planteamiento; podrá substituirse la de la transacción original por la de la garantía, teniendo en cuenta la prioridad de la garantía y la posible existencia de garantías reales. Si la cobertura es parcial, la parte no cubierta seguirá recibiendo la ponderación del primer obligado²⁰⁵.

En el planteamiento avanzado los bancos pueden reflejar los efectos de los avales y derivados crediticios, sea ajustando sus estimaciones de PD, sea ajustando las de LGD. La opción elegida debe aplicarse de forma consistente para un tipo de garantía o de derivado crediticio dado²⁰⁶.

VI.3. CONSIDERACIÓN DEL EFECTO DEL DOBLE IMPAGO

En la «Aplicación» de julio de 2005 los supervisores aceptan el reconocimiento, reiteradamente solicitado por los bancos de forma directa o a través de asociaciones como la ISDA²⁰⁷, del efecto de la improbabilidad del doble impago²⁰⁸. Pero lo aceptan con importantes reservas, y sólo en el marco de los planteamientos IRB.

Se intuye que la probabilidad de impago conjunta del obligado principal y del garante debe ser menor que la más baja de las dos PD individuales pero, ¿cuánto menor? Puede existir una correlación entre

²⁰¹ RF, párrafo 296. El umbral mínimo de cobertura de las CRE/RRE y los otros activos reales se calcula después de separar la parte cubierta con activos financieros y derechos de cobro. Este tratamiento da pie a pensar que en el caso hipotético de que exista un exceso de garantías reales, se podrán aplicar primero las que resulten más favorables.

²⁰² Los acuerdos de compensación se tratan como en el planteamiento básico, pero los bancos en planteamiento avanzado pueden emplear sus propias estimaciones de LGD.

²⁰³ RF, párrafos 297 a 299.

²⁰⁴ Pero si el banco tiene dudas sobre el alcance real de la sustitución, el Nuevo Acuerdo le pide que aplique una PD intermedia entre la del avalista y la del primer obligado (sin más precisiones). No se considera la posibilidad de que el avalista presente una PD peor que la del avalado, pero sí se dice que si la protección produce un requerimiento de capital mayor que el riesgo cubierto, el banco puede no tenerla en cuenta.

²⁰⁵ RF, párrafos 303 a 305 y 490.

²⁰⁶ RF, párrafo 306.

²⁰⁷ La ISDA (International Swaps Dealer Association) no sólo lo solicitó, sino que propuso una fórmula de reconocimiento consistente en aplicar un corte de pelo convencional a la PD del garante, cuyo efecto sería reducir los requerimientos en aproximadamente un tercio.

²⁰⁸ TDD, Parte 2.

ambos sujetos, y en muchos casos *debe* existir correlación, pues el hecho de que un sujeto garantice a otro responde con frecuencia a vínculos mercantiles previos entre ellos, que implican elementos de riesgo comunes (como cuando un fabricante avala a sus distribuidores o a sus clientes); cuanto mayor sea esa correlación, menor será la caída de la probabilidad de impago conjunta respecto de la del garante²⁰⁹. Pero de esas correlaciones se sabe poco. Tampoco se sabe si las correlaciones para el factor sistemático introducidas en las ecuaciones IRB son adecuadas en este caso: el Comité encuentra motivos para pensar que las de los proveedores profesionales de protección podrían ser más altas²¹⁰. Se teme, en otro orden de cosas, que el suministro de cierto tipo de garantías (los derivados crediticios) esté concentrado por ahora, en todo el mundo, en no más de una docena de grandes bancos o sociedades de valores, lo que puede crear otro tipo de concentraciones de riesgo en quienes se cubran con esos instrumentos. Y no pueden olvidarse posibles arbitrajes reguladores si se acentúa la capacidad de mitigación del riesgo de las garantías²¹¹.

Por todo ello, el alcance del tratamiento del doble impago propuesto por los supervisores es bastante restringido, como se refleja en la siguiente larga lista de «requisitos operativos» (que en su mayor parte son restricciones de uso, más que requisitos propiamente dichos)²¹²:

— no se aplica al método estándar²¹³;

— sólo acepta las garantías suministradas por avalistas profesionales y sólidos, esto es, entidades financieras supervisadas cuya actividad incluya habitualmente la concesión de garantías o la suscripción de derivados crediticios (bancos, empresas de inversión, compañías de seguros que practiquen el ramo de avales y demás otras formas de protección crediticia, agencias de crédito a la exportación no públicas), que tengan una calificación externa de grado de inversión, y que en el momento de contratar la protección, o en algún momento posterior, hayan tenido una calificación A- o superior²¹⁴;

— sólo cubre las posiciones de empresas (pero no las financiaciones especiales tratadas con los criterios de asignación supervisora), los derechos crediticios sobre empresas públicas, y los préstamos a pequeñas empresas clasificadas en el sector minorista²¹⁵;

— el obligado principal no puede ser un miembro del mismo grupo del suministrador de protección, ni uno de los garantes profesionales antes detallados²¹⁶;

²⁰⁹ Como caso notable de correlación obligado-garante se cita que los bancos extranjeros que prestaban a empresas rusas en los años noventa lo hacían con la garantía de bancos rusos: la crisis de la deuda rusa afectó por igual a empresas y bancos de ese país, lo que anuló el valor de las garantías.

²¹⁰ Ello implica que el tratamiento de un banco como avalista será distinto del tratamiento de ese mismo banco como riesgo directo.

²¹¹ HEITFIELD y BERGER (2003).

²¹² RF, párrafos 307a y 307b, introducidos por TDD.

²¹³ No hay razones de fondo para esta discriminación. Se hubiera podido diseñar algún ajuste convencional en el método estándar para las situaciones «doble impago». Pero es claro que los supervisores mantienen una posición negativa respecto de este reconocimiento, y solo ceden ante las presiones de los bancos avanzados, y en el terreno que a estos les interesa.

²¹⁴ El texto del Comité lo dice de un modo indirecto: pide que los proveedores de protección tengan una calificación interna con una PD equivalente o inferior a la PD asociada a una calificación externa de grado de inversión, o de nivel A-.

²¹⁵ En el caso de las empresas se habla de *exposures*, en el de las empresas públicas de *claims*, y en el de las pequeñas empresas sólo de *loans*.

²¹⁶ Si el primer obligado es una empresa que proporciona servicios al garante, habrá que ver si existe una correlación excesiva de riesgo porque esa empresa obtenga una parte muy importante de sus ingresos del garante. El Comité pensó inicialmente en excluir por principio a cualquier empresa suministradora de servicios al garante.

— sólo se aplica a las garantías con un solo beneficiario, y a derivados crediticios sin financiación (CDS) con un solo beneficiario; si se garantiza el primer impago en una cesta de productos, el tratamiento «doble impago» se aplicará al activo con menor importe ponderado²¹⁷;

— no se pueden aplicar ajustes por vida media inferior a un año; y por supuesto,

— hay que respetar la batería de requerimientos operativos generales o específicos del Nuevo Acuerdo para las mitigaciones.

La técnica propuesta para calcular la carga de capital consiste en un ajuste lineal convencional, en función de la probabilidad de impago del garante, de los requerimientos ordinarios calculados con el método IRB pero con algunas modificaciones en los parámetros. En primer lugar, se calcula una carga «no protegida» para la exposición original, utilizando la fórmula de los sectores IRB genuinos, pero sustituyendo la LGD del obligado principal por la del garante, y en el ajuste por vida media la PD de ese obligado por la del garante cuando esta es menor, como sucederá habitualmente. A continuación, a esa carga (K_U) se le aplica el siguiente ajuste lineal (llamando K_{DD} a la carga resultante del reconocimiento del doble impago, y PD_g a la probabilidad de impago del garante):

$$K_{DD} = K_U * (0,15 + 160 * PD_g)$$

La *Aplicación* no explica la derivación de la formulación propuesta, que parece ser convencional, aunque sí afirma que es consistente con el tipo de modelo de sus ecuaciones IRB²¹⁸. El factor de ajuste (el paréntesis) de la ecuación anterior sólo da valores inferiores a la unidad para PD inferiores a 0,53 por 100, lo que es coherente con el propósito de limitar el beneficio del doble impago a garantes de alta calidad. Tomada al pie de la letra, esa ecuación produciría un *agravamiento* de la carga para valores de PD superiores al citado, pero eso está descartado por los principios generales de la mitigación, y porque el tratamiento «doble impago» es opcional: un banco siempre puede elegir entre él y el criterio básico de la mitigación (el principio de sustitución), incluso posición a posición²¹⁹. En el caso de garantes de muy alta calidad, el ajuste a la baja puede llegar a ser muy importante²²⁰.

En cambio, la segunda de las correcciones introducidas en la fórmula de cálculo de la carga «no protegida», la que afecta al ajuste M, no debe jugar a la baja sino al alza, atenuando esa reducción. En efecto, recuérdese que el ajuste por vida media crece cuando disminuye PD en operaciones con vida media superior al año²²¹, con lo que la carga de capital probablemente aumenta al sustituir la PD del obligado

²¹⁷ En los productos que garantizan el impago n, sólo se aplica el tratamiento «doble impago» cuando ya han impagado n-1 activos (con lo que el producto se ha convertido de hecho en un primer impago), o cuando se ha obtenido otra protección para n-1 impagos. El Comité no huye ante el casuismo, como se ve.

²¹⁸ HEITFIELD y BARGER (mencionados por Basilea) derivan un modelo basado en el del Nuevo Acuerdo que tiene en cuenta las correlaciones del obligado y del garante con el factor sistemático, y la correlación entre obligado y garante. Su formulación es relativamente complicada, pero se simplifica mucho si no hay (o no se considera) la correlación entre obligado y garante, ya que en tal caso la carga de capital unitaria de la exposición mitigada sería el producto de las cargas de capital no mitigadas del obligado principal y del garante. Curiosamente, la *Aplicación* menciona aquellas tres correlaciones, e incluso les atribuye valores supervisores «basados en análisis empíricos». A la del obligado principal con el factor sistemático le da los valores ordinarios del método IRB (que, como se recordará, se situaban en el intervalo 0,12-0,24), la del garante la fija en un sorprendentemente alto 0,7, y la correlación entre obligado y garante en 0,5 (sin atender a las muchas circunstancias particulares que pueden afectar a esa relación). Pero, después, el Comité no sigue el modelo de dichos autores, y esas correlaciones no parecen jugar ningún papel en su propia formulación.

²¹⁹ RF, párrafo 113 y TDD, párrafo 204 *in fine*.

²²⁰ En el caso de un garante AAA con PD de 0,03 por 100 (el mínimo admitido para riesgos no soberanos en el Nuevo Acuerdo) el factor de ajuste sería un bajo 0,23.

²²¹ Ver *supra*, tabla 10.1.

principal por la del garante. Y la primera de esas correcciones, la referente a LGD, no será de mucha utilidad a la mayoría de los bancos, que no podrán calcular LGD específicas del garante que pudieran beneficiarles, sino que tendrán que atenerse a la cifra supervisora del 45 por 100, que vale tanto para bancos como para empresas.

La Aplicación no toma en consideración, aunque sí recuerda, otro efecto que puede derivarse de la existencia de garantías, la posibilidad de doble *recuperación* (del garante y también del obligado original). Esto es algo irrelevante cuando se trata de avales normales en los que el avalista se subroga en los derechos del avalado al pagar al acreedor; pero no en otras formas de protección indirecta, con derivados crediticios, en las que la operación principal y la garantía no están conectadas legalmente, y el banco podría en principio cobrar del suministrador de protección y ejercer, además, su acción contra el obligado principal. Tal vez las dobles recuperaciones sean infrecuentes, pero su rechazo *a priori* no parece tener más fundamento sólido que el propósito de simplificar el cuadro regulador.

I. TRATAMIENTO DE LAS TITULIZACIONES

Al describir el proceso de formación del Nuevo Acuerdo tuvimos ocasión de apuntar la complejidad de las titulizaciones, y las dificultades que plantearon al regulador¹. Fue uno de los temas de más larga elaboración, pero no cuenta entre los mejor resueltos, como pronto habría ocasión de comprobar. En descargo del Comité, hay que decir que el cuadro institucional de las titulizaciones estaba en continua evolución, y que en 2004 nadie parecía apreciar plenamente el potencial de riesgo de las nuevas operaciones, cuyas virtudes, reales o supuestas, para ampliar el mercado de riesgos y mejorar su eficiencia estaban en boca de todos.

I.1. DEFINICIONES Y REQUISITOS

La sección del Nuevo Acuerdo dedicada a la titulación se abre con un apartado de **definiciones** o descripciones del objeto de sus reglas². Dada la diversidad de formas jurídicas adoptadas por esas operaciones financieras, la definición de titulación apunta a su sustancia económica, no a su forma legal, sugiriéndose la consulta con los supervisores en los casos discutibles.

En cualquier titulación existen necesariamente los siguientes elementos: a) una masa subyacente de posiciones de riesgo separada del patrimonio del originador; no se excluyen masas compuestas por una sola posición de riesgo, por productos de otras titulizaciones, o por derivados crediticios; y b) al menos dos distintas posiciones o tramos de riesgo generadas en la titulación, con diferentes niveles de riesgo crediticio³. Este segundo elemento, esencial, diferencia las titulaciones de una mera venta de activos con recurso, o de una emisión garantizada con activos⁴.

¹ Cap. 7, secciones III.5, VI y IX.

² RF, párrafos 538 a 540.

³ Dos tramos serían ya una estructura demasiado simple para las modernas titulizaciones: éstas incluyen un gran tramo *senior* para el que invariablemente se busca una calificación de doble o triple A, al ofrecerse a inversionistas con aversión al riesgo; un tramo intermedio (*mezzanine*) destinado a inversionistas de riesgo; uno o varios tramos de inferior jerarquía llamados a soportar las pérdidas en primer lugar, tales como bonos *junior*, créditos de apoyo, o «capital» (*equity*); y facilidades de liquidez con diferente grado de riesgo, quizás mínimo; a veces hay tramos llamados *super-senior*, que tienen prioridad sobre los tramos *senior AAA*. Los esquemas pueden incluir también permutas de tipos de interés o de cambio, y garantías en forma de CDS o de avales de empresas aseguradoras (tales como las *monolines* americanas). La participación de los originadores en los tramos *junior*, en los derivados, y en otras líneas de apoyo es habitual.

⁴ Por tanto las cédulas hipotecarias españolas no son titulaciones de la masa de créditos hipotecarios subyacente, pero las llamadas cédulas multicedentes, emitidas por un fondo cuyo activo se compone de cédulas hipotecarias de varias entidades sí lo son, porque su emisión se apoya sea en un tramo *junior*, sea en una línea de disponible que soportaría las pérdidas en primer lugar.

En las titulaciones llamadas tradicionales el flujo de caja de la masa subyacente, situada en un vehículo⁵ de finalidad específica, exclusiva y excluyente, se utiliza para dar servicio a las posiciones o tramos, cuyo componente principal son bonos emitidos por el VPE, que ya no constituyen una obligación del originador. Los tramos de rango inferior (*junior*) pueden absorber pérdidas (insuficiencias de ese flujo) sin interrumpirse el servicio de los tramos *senior*. En el caso de las titulaciones sintéticas, el riesgo de crédito de la masa se transfiere al inversionista principalmente a través de derivados crediticios (CDS), sin financiación o con ella⁶.

El Nuevo Acuerdo llama «banco originador» al que genera directa o indirectamente las posiciones tituladas, y también al que patrocina un programa de papel comercial respaldado por activos (ABCP) de terceros⁷; «patrocinar» significa aquí que el banco gestiona y asesora el programa, coloca los títulos en el mercado y les proporciona liquidez o apoyos crediticios, funciones típicas de una entidad que titula sus propios riesgos⁸.

La primera preocupación del Nuevo Acuerdo es asegurarse de que en la titulación se produce una genuina transferencia del riesgo de crédito de la masa subyacente. Para ello han de cumplirse una serie de lo que llama **requisitos operativos**. De no cumplirse, los activos inadecuadamente titulados siguen sometidos a sus propios requerimientos de capital, como si no hubiesen salido de sus carteras de origen. Lo mismo sucede cuando el banco proporciona apoyos implícitos, esto es, no contractuales, a la titulación; sucede, por supuesto, desde el momento en que se descubre la existencia de los apoyos. En cambio, si se cumplen los requisitos, dejan de aplicarse los requerimientos de capital de la cartera titulada; aunque el banco originador seguirá obligado a mantener capital por los nuevos riesgos creados en la operación de titulación que retenga o adquiera posteriormente.

En las titulaciones tradicionales los requisitos operativos que aseguran esa transferencia genuina del riesgo son los siguientes⁹:

- a) se transfiere una parte sustancial del riesgo de la masa titulada; el Nuevo Acuerdo no concreta qué deba entenderse por sustancial;
- b) el cedente no mantiene control efectivo o indirecto sobre las posiciones transferidas; los activos se han aislado legalmente del cedente, y no estarán a su alcance, ni al de sus acreedores, en una situación concursal; no obstante, está permitido retener la gestión administrativa y de servicio de las posiciones de la masa;
- c) el cesionario de los riesgos titulados es un VPE;
- d) los valores emitidos por el VPE no son obligaciones del cedente;

⁵ El Nuevo Acuerdo habla de una «entidad» de propósito especial que puede ser una sociedad, un fideicomiso o cualquier otro tipo de patrimonio separado. Aquí seguiremos usando la expresión vehículo (VPE), más genérica y menos concreta en el terreno legal. En la práctica financiera internacional existe toda una tipología de VPE, diferenciados por la clase de riesgos subyacentes, y por la composición típica de su pasivo.

⁶ Las titulaciones sintéticas con financiación se instrumentan con bonos que incorporan un CDS (*credit-linked notes*, que no se pagan si se produce el evento previsto en el CDS). Las sin financiación implican un curioso viaje de ida y vuelta: ceden el riesgo de crédito mediante mecanismos que al mismo tiempo limitan de hecho, si no anulan, esa cesión. Se explican por varios motivos: por el juego de las condiciones económicas, que pueden permitir al originador un arbitraje favorable; porque convierten riesgos sin mercado secundario en posiciones con un mercado fluido; y, tal vez, porque pueden traer una reducción de la carga de capital.

⁷ Esos programas emiten papel comercial (con vencimiento de hasta un año) respaldado por activos situados en un VPE. Las siglas corresponden a *asset backed commercial paper*. Los SIV (*structured investment vehicles*) también recurren a la emisión de papel comercial para una parte importante de su financiación.

⁸ RF, párrafos 543, 544, 552.

⁹ RF, párrafo 554.

e) si existen opciones de limpieza de posiciones residuales (cláusulas *clean-up*, que permiten anticipar el término de la titulización), ha de cumplirse todo esto: i) el ejercicio de esa opción debe ser discrecional para el banco originador; ii) la opción no estará diseñada para evitar que los apoyos crediticios o los inversores sufran pérdidas, ni para suministrar un refuerzo crediticio adicional; y iii) la opción sólo podrá ejercitarse cuando quede un 10 por 100 o menos de la cartera inicialmente titulizada, o de los valores emitidos¹⁰; y

f) la titulización no contiene cláusulas que obliguen al banco originador a modificar la masa subyacente para mejorar su calidad crediticia; o a incrementar sus posiciones de primera pérdida o sus apoyos crediticios; o a mejorar la rentabilidad de los inversionistas, o de terceros suministradores de apoyos crediticios, en respuesta a un deterioro de la calidad crediticia de la masa subyacente.

En el caso de las titulizaciones sintéticas deben cumplirse los requisitos a) y e) anteriores. Además, dado el parentesco de estas operaciones con una mitigación de riesgos clásica, se pide¹¹ que los instrumentos de mitigación del riesgo cumplan con los requisitos impuestos al tratar de las mitigaciones; los instrumentos de garantía serán de los aceptables en los planteamientos simple y amplio de las mitigaciones; los avalistas pertenecerán a las categorías aceptadas en el capítulo de mitigaciones, no admitiéndose VPE como avalistas. Además se obtendrá un informe jurídico cualificado confirmando la validez de los contratos en todas las jurisdicciones relevantes. Los instrumentos de transferencia del riesgo de crédito no deben contener términos o condiciones que limiten la cantidad de riesgo transferida¹².

Una última tanda de condiciones previas, antes de entrar en los métodos de cálculo de los requerimientos. Las **calificaciones** que se utilicen en relación con las titulizaciones deben cumplir también sus «requisitos operativos» especiales¹³. Son éstos:

a) la calificación externa debe tener en cuenta la totalidad de la exposición al riesgo asumida por el banco (principal e intereses);

b) la agencia debe ser una agencia aceptable a efectos de la aplicación del método estándar¹⁴; las calificaciones de las titulizaciones deben ser de conocimiento público, y no limitar su disponibilidad a las partes de la transacción;

¹⁰ De no cumplirse esos criterios no hay titulización, y además las ganancias por ventas se deducen del capital (ver Cap. 8.II.1). Si al ejercitarse la opción se descubre que, de hecho, constituía un no confesado refuerzo crediticio, se aplican en la revisión supervisora del Pilar 2 las severas guías sobre titulización que estudiaremos en el Cap. 12.IV. RF, párrafos 554, 557 y 558.

¹¹ RF, párrafo 555.

¹² El Nuevo Acuerdo cita estos casos: a) cláusulas que limiten significativamente la protección o la transferencia del riesgo, tales como umbrales por debajo de los cuales los eventos crediticios no activan la protección; o que permitan cancelar la protección por deterioro de la calidad de la masa subyacente; b) cláusulas que obliguen al originador a mejorar la calidad crediticia promedia de la masa; c) cláusulas que incrementen el coste de la protección, o los rendimientos de inversionistas y suministradores de apoyos crediticios, al empeorar la calidad de la masa; y d) cláusulas que obliguen a aumentar las posiciones de primera pérdida retenidas, o los apoyos crediticios, del banco originador después de iniciada la operación.

¹³ RF, párrafo 565. Las calificaciones de los productos de titulización presentan características propias que las diferencian de las de los emisores tradicionales. El componente dominante del riesgo de un emisor tradicional es el idiosincrásico, mientras que en una titulización, cuyo subyacente suele ser una masa compuesta de muchos elementos (especialmente en el caso de las titulizaciones hipotecarias y de PYMES), el componente idiosincrásico puede ser irrelevante. En su lugar cobran importancia factores tales como la situación coyuntural, o la evolución de los precios de los activos de garantía, esto es, componentes generales o sistemáticos. Consecuentemente los *ratings* dependen mucho más de modelizaciones, y de los supuestos de las agencias de calificación sobre esos factores externos. En la redacción del Nuevo Acuerdo el Comité intuía que las calificaciones de las titulizaciones eran diferentes, pero la lista de condiciones sugiere que no se planteó claramente esta problemática, que reveló su importancia en las turbulencias de 2007.

¹⁴ Ver Cap. 9.I.I.

c) la agencia debe tener experiencia demostrada en evaluar titulaciones; para Basilea la prueba de esa experiencia sería su gran aceptación por el mercado, lo que refuerza el *statu quo* del cuadro de agencias;

d) el banco debe aplicar las calificaciones de forma consistente: no puede usar las calificaciones de una agencia para un tramo de la titulación, y las de otra agencia para otro tramo de la misma titulación¹⁵;

e) cuando un VPE recibe una mitigación de riesgo de un garante aceptable, y esa mitigación se refleja en la calificación externa dada por la agencia, se usará la ponderación asociada a esa calificación; si el garante no es aceptable, las posiciones de titulación se darán por no calificadas¹⁶;

f) cuando la mitigación la recibe no el VPE sino una posición de titulación específica, la posición se tratará como no calificada, y se aplicarán a su cobertura las reglas de la mitigación.

I.2. EL PLANTEAMIENTO ESTÁNDAR

El Nuevo Acuerdo propone para las posiciones de titulación un planteamiento estándar y un planteamiento que se llama con cierta impropiedad IRB. La elección no es opcional. Los bancos que apliquen el planteamiento estándar (general) para las posiciones de riesgo tituladas, usarán también el método estándar en las titulaciones¹⁷.

El cuadro de **ponderaciones** para las posiciones de titulación arranca con los mismos valores del cuadro de los riesgos sobre empresas del planteamiento estándar general para los *ratings* con grado de inversión, esto es, hasta el nivel BBB- o equivalente, pero se aparta bruscamente de aquél para los *ratings* especulativos, o para las posiciones sin calificación. Los bancos originadores tendrán que deducir del capital todas esas posiciones que estén en su poder. Los bancos meramente inversionistas aún podrán aplicar una muy alta ponderación (350 por 100) a las calificaciones BB+/BB-, debiendo deducir las posiciones con calificaciones inferiores o sin ellas¹⁸. Estas ponderaciones se resumen en el cuadro siguiente.

Cuadro 11.1.

PONDERACIONES DE LAS TITULIZACIONES EN EL MÉTODO ESTÁNDAR					
	20 por 100	50 por 100	100 por 100	350 por 100*	Deducción
Ratings a largo	AAA/AA-	A+/A-	BBB+/BBB-	BB+/BB-	Inferior o sin rating
Ratings a corto	A-1/P-1	A-2/P-2	A-3/P-3	No aplicable	Inferior o sin rating

* Solo bancos inversionistas.

¹⁵ Al evaluar posiciones de titulación las agencias usan técnicas diferentes, que tienden a producir sesgos asociados a la jerarquía de los tramos, un hecho conocido por el mercado. Así, la metodología basada en EL (Moody's) parece producir calificaciones mejores que la basada en PD (S&P, Fitch-IBCA) para los tramos *senior*, y peores para los tramos *mezzanine* y *junior*. Cf. FENDER y KIFF, 2004. Sobre las técnicas de las agencias, véase CGFS (2005).

¹⁶ Dado que la gama de garantías es más amplia en el IRB avanzado, esto puede producir asimetrías. Un aval de un avalista aceptable solo en IRB avanzado podría condenar a la deducción a las posiciones compradas por bancos que utilicen planteamientos más simples.

¹⁷ RF, párrafo 566.

¹⁸ RF, párrafos 567 a 570.

Hay tres **excepciones** al principio de que las posiciones no calificadas deben deducirse del capital¹⁹.

La primera afecta a la posición o tramo de más alto rango (más *senior*) de una titulación. El banco tenedor puede «mirar a través» y aplicar a aquella posición la ponderación promedia de la masa subyacente, si conoce su composición en todo momento.

La segunda se refiere a las posiciones de segunda pérdida en programas ABCP. Tampoco aquí los bancos patrocinadores han de deducir del capital las posiciones no calificadas siempre que la posición sea una posición de segunda pérdida o mejor (y la posición de primera pérdida proporcione una protección sustancial), el nivel de riesgo del crédito asociado se sitúe en un grado de inversión, y el banco que posea la posición no calificada no retenga la posición de primera pérdida. Satisfechas esas condiciones, se aplica una ponderación del 100 por 100, salvo que alguna de las posiciones individuales de la masa subyacente tenga una ponderación más alta, en cuyo caso se usa ésta.

La tercera excepción beneficia a las facilidades de liquidez aceptables (aceptables en el sentido que enseguida veremos). También aquí se aplica la ponderación más alta asignada a las posiciones individuales de la masa subyacente. En estas facilidades la ponderación juega no sobre su nominal, sino sobre su equivalente crediticio, ya que no se trata de una inversión de caja sino de un compromiso.

El siguiente tema del Nuevo Acuerdo es, en efecto, determinar los **factores de conversión** de los elementos fuera de balance implicados en una titulación. La regla general es muy simple: se preconiza un factor de conversión de 100 por 100 para todos esos elementos.

Pero hay una excepción a favor de las **facilidades de liquidez** aceptables, que recibirán factores de conversión de 20 por 100 si tienen un vencimiento original de hasta un año, y de 50 por 100 si su vencimiento es superior: «Aceptables» significa que la facilidad no oculta, o implica, un refuerzo crediticio. Los requisitos son los siguientes:

a) deben identificarse claramente las circunstancias en las que puede disponerse de la liquidez; las cuantías dispuestas serán plenamente recuperables con la liquidación de las posiciones subyacentes y con los refuerzos crediticios; las disposiciones no podrán cubrir pérdidas;

b) la facilidad no podrá utilizarse en caso de que las posiciones subyacentes estén en situación de impago; si la masa se compone de valores con *rating* externo, han de ser valores con grado de inversión en el momento de la utilización de la facilidad;

c) no podrá disponerse de la facilidad si ya se han usado los refuerzos crediticios existentes;

d) el reembolso de las disposiciones no estará sometido a aplazamientos o excepciones, ni se subordinará a los intereses de ningún tenedor de pagarés del programa (en un programa ABCP)²⁰.

Hay dos tipos de facilidades de liquidez que se benefician de un factor de conversión nulo. El primero comprende las líneas que sólo pueden ser activadas en caso de una interrupción general del mercado, esto es, una situación en la que *varios* VPE no son capaces de renovar su papel comercial, sin que se haya producido un deterioro de su calidad crediticia ni de la de sus masas subyacentes²¹.

¹⁹ RF, párrafos 571 a 576.

²⁰ RF, párrafos 578 y 579. Los factores de conversión serán revisados tras la crisis. Ver Cap. 16.IV.1.

²¹ RF, párrafo 580. Un factor de conversión nulo implica, obviamente, requerimientos de capital nulos. Dado que la calidad crediticia de las disposiciones de esas facilidades especiales es, en definitiva, la de la masa subyacente, que no trae consigo una ponderación nula, el privilegio concedido es un apoyo político a unos instrumentos que, se supone, darán fluidez a los mercados en situaciones excepcionales. La experiencia de 2007 no avalará ese planteamiento y esta excepción será suprimida. Véase Cap. 16.IV.1.

El segundo tipo lo forman las líneas abiertas por los agentes de pago de la titulización para asegurar a los inversionistas un flujo de pagos sin interrupciones²². Las condiciones son que el agente tenga derecho al pleno reembolso, que ese derecho sea prioritario sobre cualquier otro, y que la facilidad sea cancelable de modo incondicional sin preaviso. La aplicación de esta concesión se deja a la discreción de los supervisores nacionales²³.

Es posible que un banco conceda varias facilidades de liquidez, o apoyos crediticios, que se solapen parcialmente, en el sentido de que si se dispone de uno, ya no pueda disponerse de los otros. En tal caso, no se requiere capital por todos esos instrumentos, sino por uno solo, aunque, eso sí, por el de mas alto factor de conversión²⁴.

Los riesgos de titulización pueden tener **mitigaciones** de crédito (garantías personales o reales, derivados crediticios, compensaciones), o pueden presentar desajustes de vencimiento. Para su tratamiento en el banco tenedor, el Nuevo Acuerdo remite a su tratamiento general de las mitigaciones, recordando que un VPE no es aceptable como avalista. El banco que suministra la protección debe calcular sus requerimientos de capital como si estuviese invirtiendo en la titulización; si cubre un apoyo crediticio no calificado, como si prestase directamente el apoyo²⁵.

El Nuevo Acuerdo dedica una especial atención a ciertas titulizaciones que contienen **previsiones de amortización anticipada**, típicas de la titulización de créditos rotatorios. En estas titulizaciones el banco originador cede a la masa posiciones de naturaleza rotatoria o autorrenovable, esto es, operaciones en las que el prestatario puede modificar en ambos sentidos el importe dispuesto dentro del límite establecido (tales como tarjetas de crédito), existiendo una cláusula de amortización anticipada de los valores emitidos por el VPE si se produce un acontecimiento preestablecido²⁶.

El originador²⁷ de esas titulizaciones está sometido a una carga adicional que cubre el riesgo de que la cláusula se active y los subyacentes retornen a él. Esa carga es el producto de a) la participación de los inversionistas (incluyendo saldos no dispuestos), o *porción inversora*, en la terminología de la normativa española, b) un factor de conversión *ad hoc*, pieza clave de esta regulación especial, y c) la ponderación de la masa subyacente²⁸. La determinación del factor de conversión no es un asunto sencillo. El Nuevo Acuerdo distingue entre lo que llama amortizaciones anticipadas controladas y amortizaciones anticipadas no controladas, y entre líneas de crédito titulizadas comprometidas y líneas no comprometidas.

Se denominan «amortizaciones controladas» aquellas en las que a) el banco tiene un plan que asegure que contará con liquidez y capital suficientes en caso de amortización anticipada; b) a lo largo de toda la operación (periodo de amortización incluido) los intereses, principal, gastos, pérdidas y recuperaciones se reparten entre el banco y los inversionistas en la misma proporción, basada en su participación en los derechos de cobro a comienzos de cada mes; c) se fija un periodo para la amortización anticipada que permita que al menos un 90 por 100 de la deuda viva al comienzo del mismo haya sido reembolsado (o reconocido en situación de impago); y d) el ritmo de reembolso no es más rápido que lo que permite

²² En la práctica americana, el originador de una titulización y su servidor (administrativo y de pagos), pueden ser, y con frecuencia son, entidades diferentes.

²³ RF, párrafo 582.

²⁴ RF, párrafo 581.

²⁵ RF, párrafos 583 a 589.

²⁶ RF, párrafos 590 a 593.

²⁷ Aunque el NA equipara los bancos patrocinadores a los originadores con carácter general, habría que considerar si en este caso las amortizaciones anticipadas afectan económicamente a los patrocinadores.

²⁸ RF, párrafo 595.

Cuadro 11.2.

**AMORTIZACIONES ANTICIPADAS: FACTORES DE CONVERSIÓN
(EN PORCENTAJE)**

	Exceso de margen en porcentaje del nivel de captura	Amortización controlada		Amortización no controlada	
		No comprometidas	Comprometidas	No comprometidas	Comprometidas
Líneas de crédito al por menor	133,33 o más	0	90	0	100
	100 a 133,33	1	90	5	100
	75 a 100	2	90	15	100
	50 a 75	10	90	50	100
	25 a 50	20	90	100	100
	Menos de 25	40	90	100	100
Otras		90	90	100	100

una amortización lineal a lo largo de ese periodo. Si no se satisfacen esas condiciones, estaremos ante una amortización anticipada no controlada²⁹.

Y se denominan *líneas no comprometidas* las líneas de crédito al por menor cancelables incondicionalmente sin previo aviso; las demás líneas (todas las líneas de crédito a empresas, las demás líneas al por menor) son *comprometidas*³⁰.

Dos conceptos más, necesarios para entender el complejo cuadro de los factores de conversión de estos compromisos. Se trata del *exceso de margen* (*excess spread*), esto es, la diferencia entre la recaudación bruta por ingresos financieros o de otra índole percibida por el VPE y los intereses, comisiones de administración, amortizaciones u otros gastos del VPE. Y del *nivel de captura*³¹, nivel al que el banco originador se compromete a acumular exceso de margen para hacer económicamente rentable la estructura; si la titulización no requiere que se acumule exceso de margen, se considera que éste es 4,5 por 100. El dato relevante para el cuadro es la media de tres meses de la relación entre el exceso de margen y el nivel de captura, en porcentaje³².

Los factores de conversión porcentuales a aplicar se resumen en el cuadro 11.2³³.

Como puede verse, las titulizaciones de líneas de crédito al por menor cancelables sin preaviso, que tengan sus planes de amortización anticipada controlados, y presenten unos diferenciales sobrantes confortables, reciben unos factores de conversión muy bajos; en el mejor supuesto, llegan a liberar al originador de esta carga de capital añadida, porque el riesgo de recuperar los subyacentes es mínimo. Por el contrario, cuando se trata de líneas al por menor no cancelables u otras líneas de crédito, conceder esas facilidades implica unos requerimientos de capital equivalentes a los que habría que constituir de no haber titulado, con una pequeña rebaja si las amortizaciones se consideran controladas.

²⁹ RF, párrafo 548.

³⁰ RF, párrafo 595.

³¹ Terminología de la CBE 3/2008. El Comité tradujo la expresión *excess spread trapping point*, en su versión castellana del Nuevo Acuerdo, como «nivel de recaudación del diferencial sobrante». En esta edición del libro se usa la terminología legal española.

³² RF, párrafos 550 y 597 a 599.

³³ RF, párrafos 599 a 605.

Por otra parte, el requerimiento total de capital de las titulaciones con amortización anticipada está sometido a un techo igual al mayor de estos valores: lo exigido por los riesgos de titulación retenidos, y el requerimiento de capital que se aplicaría de no haberse titulado la masa subyacente. Pero los bancos tendrán que deducir del capital (nivel I) el importe de las ganancias por ventas nacidas de la titulación (esto es, la capitalización de márgenes ordinarios futuros retenidos sobre los riesgos titulizados)³⁴.

I.3. EL PLANTEAMIENTO IRB

El planteamiento IRB en las titulaciones será utilizado obligatoriamente por los bancos que hayan sido autorizados a aplicar métodos IRB a las posiciones titulizadas³⁵.

En realidad este «planteamiento IRB» se refiere a tres métodos diferentes que no se basan en calificaciones internas, o sólo lo hacen de forma indirecta; es decir, no son métodos IRB propiamente hablando. La elección del método no es opcional. Si las posiciones de titulación tienen un *rating* externo, o puede atribuírseles uno (*rating* inferido³⁶), hay que aplicar el llamado «método RBA» (por *rating-based approach*), que conceptualmente es un método estándar. Si no lo tienen, hay que aplicar bien la llamada «fórmula supervisora» (SF, en el argot de Basilea), bien el «planteamiento de evaluación interna» (IAA, por *internal assessment approach*). La fórmula supervisora es una formulación matemática muy complicada que no usa los *ratings* internos de los riesgos titulizados, pero se relaciona con el método IRB porque emplea como variable clave los requerimientos potenciales de capital de los subyacentes titulizados calculados precisamente con un método IRB (los llamados KIRB). En cuanto al IAA, circunscrito a los riesgos de titulación del banco originador de un programa ABCP, permite el uso de calificaciones internas, pero unas calificaciones cuyos criterios de concesión deben reproducir fielmente los que emplean las agencias de calificación: más que hacer sus propias evaluaciones, los bancos están supliendo a las agencias de calificación. Si no se puede aplicar ninguno de esos métodos, las posiciones tienen que deducirse del capital³⁷. Dada la vocación de las titulaciones por las calificaciones externas, el método más importante en cuanto al número e importe de las posiciones tratadas debe de ser el método RBA.

En todo caso, los requerimientos de capital de un banco IRB por sus riesgos de titulación tienen un tope máximo igual a los requerimientos IRB que se hubiesen aplicado a las posiciones titulizadas de haber permanecido en cartera, tope que ya encontramos al hablar de las titulaciones con amortización anticipada tratadas con el método estándar. También aquí habrá que deducir del capital las ganancias por ventas surgidas en la titulación³⁸.

La sensibilidad de las **ponderaciones RBA** es mayor que la del método estándar en un doble sentido. Por un lado, aumentan los factores considerados. Las ponderaciones se hacen depender de los *ratings*, a largo o a corto plazo; de la granularidad de la masa subyacente, no considerada en el método estándar; y de la prioridad legal de las posiciones, dándose un trato mejor a las más *senior*³⁹. Por otro lado,

³⁴ RF, párrafos 594, y 561 a 563.

³⁵ RF, párrafos 606 y 607. Si un banco utiliza simultáneamente planteamientos estándar e IRB para distintos componentes de la masa subyacente de una titulación, se aplicará el enfoque correspondiente al bloque de riesgos más importante dentro de esa masa, previa consulta con el supervisor.

³⁶ El Nuevo Acuerdo repesca para su método RBA posiciones o tramos sin *rating* propio, atribuyéndoles el *rating* de un riesgo de titulación de referencia que sea subordinado en todos los aspectos a aquéllos, que no presente apoyos crediticios de los que carezca la posición no calificada, que tenga un vencimiento igual o mayor; y que, por lo demás, cumpla con todos los requisitos que se exigen de una calificación para ser aceptada a los efectos del cálculo de requerimientos. Los *ratings* inferidos deben adaptarse a los cambios del de la referencia. RF, párrafo 618.

³⁷ RF, párrafo 609.

³⁸ RF, párrafo 610.

³⁹ RF, párrafos 611 a 613.

Cuadro 11.3.

Rating	Ponderaciones (en porcentaje)		
	Riesgos senior	Ponderación básica	Masas no granulares
AAA y A-1/P-1	7	12	20
AA	8	15	25
A+	10	18	35
A y A-2/P-2	12	20	35
A-	20	35	35
BBB+	35	50	50
BBB y A-3/P-3	60	75	75
BBB-	100	100	100
BB+	250	250	250
BB	425	425	425
BB-	650	650	650
Otros y sin rating	Deducción	Deducción	Deducción

reciben ponderaciones diferentes cada uno de los once escalones que van de AAA a BB- en la gradación de S&P; un nivel de detalle sin precedentes en otros capítulos del Nuevo Acuerdo. El calibrado de las ponderaciones se ha ajustado para aproximarlas a las que resultan de la fórmula supervisora, al menos en los tramos con grado de inversión.

A estos efectos se consideran no granulares las masas con un número efectivo de menos de seis posiciones. Número efectivo no es el número de posiciones individuales, sino el cociente de dividir el cuadrado de la suma de las EAD de la masa por la suma de los cuadrados de las EAD individuales⁴⁰. Para alivio aritmético, el Nuevo Acuerdo permite calcular el número efectivo como el recíproco de la cuota de la masa que representa la posición más importante (lo cual implica una subestimación del número efectivo que, en la mayor parte de los casos, no perjudica sensiblemente a la entidad)⁴¹. Los tramos *senior* deben tener un número efectivo de seis posiciones o superior para aspirar a su ponderación reducida. Con esas precisiones puede leerse ya en el cuadro 11.3⁴².

Comparando estas ponderaciones con las del método estándar (Cuadro 11.1) se observa que el método RBA es muy beneficioso para los bancos inversionistas que entren en tramos *senior* de alta calificación; sólo es más gravoso en los dos últimos niveles puntuados (BB y BB-); en principio, resulta indiferente para los bancos originadores, que suelen prestar sus apoyos a la titulización con posiciones de bajo

⁴⁰ Esta fórmula (la inversa de un índice de Herfindahl) apunta a la concentración de las carteras en un sentido más profundo: hace que el número total de posiciones y el número efectivo coincidan si todas las posiciones presentan igual importe, pero que el número efectivo sea menor si existen diferencias entre los importes de las posiciones individuales (tanto menor cuanto mayores sean las diferencias).

⁴¹ RF, párrafo 633.

⁴² RF, párrafos 615 y 616.

standing, a deducir del capital en ambos planteamientos. Por tanto, el Comité está premiando (o fomentando) en alguna medida la inversión en titulizaciones de los bancos avanzados que utilizan métodos IRB.

Veamos ahora el **planteamiento de evaluación interna (IAA)**, dirigido exclusivamente a los riesgos de titulización consistentes en los apoyos que un banco concede a un programa ABCP, con referencia expresa a los refuerzos crediticios y a las facilidades de liquidez. En este caso se permite usar calificaciones internas, se hacen corresponder con alguna gradación de calificaciones externas conocida, y se aplican las correspondientes ponderaciones RBA a los importes nominales de los riesgos. La lista de requisitos operativos es formidable incluso para los hábitos del Nuevo Acuerdo: trece requisitos, algunos de los cuales se subdividen en varios más⁴³. Los resumiremos, para no cansar más al lector.

Un primer bloque de requisitos se refiere al sistema de calificaciones. Basilea no da libertad al banco para desarrollar criterios propios. Haciendo un acto de fe en la metodología de los *rating* externos, le obliga a ajustar sus métodos internos de calificación a los usados, y hechos públicos, para este tipo de activos por las agencias de calificación reconocidas⁴⁴. Pero el Comité tiene sus dudas, especifica que esos métodos deben satisfacer al supervisor; y exige que se elijan preferentemente los métodos más conservadores de las agencias más conservadoras. Eso vale para los criterios de calificación, las escalas de gradación, o las pruebas de tensión. Además los métodos deben ser sometidos regularmente a revisión independiente, externa (auditores, agencias de calificación) o interna (auditoría interna, control interno de la gestión de riesgo), y deben contrastarse a posteriori con la evolución real, para hacer los ajustes oportunos. En todo caso, los *ratings* asignados inicialmente a los riesgos deben mostrar grado de inversión.

El otro bloque de requisitos afecta al ABCP apoyado por el banco; su objetivo es limitar el uso de este método a masas de subyacente de buena calidad, y que no den sorpresas. El programa ha de tener calificaciones externas⁴⁵. Debe presentar unas guías de inversión, o estándares para la compra de activos, que determinen el tipo de activos a comprar, excluyéndose la adquisición de activos morosos así como las concentraciones de riesgos (por sujetos o geográficas⁴⁶); existirán medidas para que no se deteriore la calidad de la cartera, o para que se reaccione adecuadamente a un deterioro sobrevenido. Deberá analizarse el perfil de riesgo del vendedor de activos al ABCP, y también sus estándares de selección de riesgos⁴⁷. Se estudiará la capacidad operativa y la calidad crediticia del agente de cobros. Y en el análisis de las pérdidas estimadas de la masa subyacente se tendrán en cuenta todas las fuentes potenciales de riesgo.

Si el método IAA deja de ser adecuado, su uso se interrumpirá tanto para los nuevos riesgos de titulización como para los existentes, utilizándose, si se puede, el planteamiento SF⁴⁸. Sin embargo, las facilidades de liquidez elegibles podrán, con permiso del supervisor, acogerse a otra opción: recibir la pon-

⁴³ RF, párrafos 619 a 621.

⁴⁴ El Comité reconoce que pueden surgir nuevas operaciones para las que las agencias aún no hayan diseñado o publicado criterios de calificación. En tal caso, se podrán utilizar criterios no publicados (si son suficientemente conservadores) o diseñar criterios propios discutidos con el supervisor.

⁴⁵ También se exige que el programa ABCP esté sujeto, él mismo, al método RBA, lo que solo tiene sentido si el banco patrocinador es, además, inversionista en productos calificados de ese programa.

⁴⁶ El texto no aclara qué deba entenderse por concentraciones geográficas. Posiblemente los supervisores americanos estaban pensando ya en los riesgos de las titulizaciones de hipotecas residenciales, pero participaban de la creencia común de que las crisis del mercado residencial norteamericano eran de alcance local, no nacional, de modo que una adecuada diversificación geográfica eliminaría el factor sistemático del riesgo de la cartera titulizada.

⁴⁷ La crisis de las *subprime* mostrará que nadie, ni ECAIs, ni bancos patrocinadores, ni supervisores, parecía prestar atención a los estándares de selección de riesgos de los originadores, un dato mucho más relevante que la solvencia del originador.

⁴⁸ RF, párrafos 622 y 639.

deración más alta asignada a los activos subyacentes según el método estándar; con factores de conversión del 50 o 100 por 100 según que sean hasta un año, o más de un año, y del 20 por 100 si son facilidades para el supuesto de interrupción del mercado⁴⁹.

Llegamos finalmente a la **fórmula supervisora, o SF**. Ésta emplea unas ecuaciones que proporcionan directamente las cargas de capital; luego se efectúa la conversión de los riesgos en activos ponderados, para integrarlos con otros componentes del denominador de coeficiente de capital, igual que en el planteamiento IRB general. El Nuevo Acuerdo expone escuetamente las ecuaciones sin descender a explicarlas o justificarlas, desarrollar sus propiedades, ni mostrar cómo funcionan en la práctica; pero, en este caso, el Comité sí lo había hecho parcialmente en la documentación que jalonó el camino al Nuevo Acuerdo⁵⁰. Aquí no presentaremos su formulación matemática, obviamente reservada a especialistas⁵¹. Nos limitaremos a indicar las variables que se integran en ella y considerar brevemente cómo funciona SF en líneas generales. Hay que recordar que la fórmula supervisora sólo puede ser aplicada por bancos autorizados a usar IRB para los activos subyacentes, y a posiciones de titulización que no tengan calificación externa o inferida. Por tanto su campo de acción es limitado.

Para cada tramo de riesgo de titulización las ecuaciones se alimentan con las siguientes cinco variables proporcionadas por el banco⁵²:

— la carga de capital que habría correspondido a la masa subyacente si sus posiciones individuales no se hubiesen titulado, o KIRB (expresada en tanto por uno)⁵³;

— el nivel de mejora crediticia de ese tramo de riesgo; se define como el importe de todos los riesgos de titulización subordinados al tramo, dividido por el importe de todas las posiciones de la masa subyacente;

— el grosor (*thickness*) de la posición; se define como el importe nominal del tramo dividido por el montante nominal de las posiciones de la masa; es importante porque cuanto menor sea el grosor de un tramo subordinado mayor es el riesgo de pérdida total del tramo;

— el número efectivo de posiciones de la masa, cuyo cálculo ya conocemos; cuando se trata de masas de riesgos al por menor; muy granularizadas, se permite aplicar una formulación simplificada que prescinde de este elemento; y

— la LGD media de la masa, ponderando las de las posiciones individuales con sus EAD.

Las únicas variables que pueden presentar alguna complicación de cálculo (dado que los bancos que usen este método han de conocer KIRB) son el número efectivo y LGD; el Nuevo Acuerdo permite usar métodos simplificados para calcular el número, fijando entonces LGD en el 50 por 100.

La fórmula supervisora divide todo el recorrido de los riesgos de titulización, ordenados en orden creciente de prioridad, en tres bloques. El primer bloque, formado por los tramos más *junior*, hasta aquél cuyo nivel de mejora crediticia alcance el valor de KIRB, soporta esa carga de capital; es decir, acu-

⁴⁹ RF, párrafo 639.

⁵⁰ BCBS (2001j) y (2002g).

⁵¹ Verla en RF, párrafos 623 a 626.

⁵² RF, párrafos 623, 627, 630, 631, 632 y 635.

⁵³ En concreto, se calculará la carga de capital de la masa con el método IRB, teniendo en cuenta las mitigaciones que existan, y se dividirá por la suma de los importes dispuestos en los riesgos monetarios, más los EAD de los disponibles o compromisos no dispuestos.

mula todos los requerimientos de capital que presentaría la masa subyacente de no haber sido titulizada. Ello implica ponderaciones de 1250 por 100; el Nuevo Acuerdo obliga a deducir tales cargas del capital. A partir de ese punto, entra en juego la ecuación para un segundo bloque de tramos. La ecuación hace que los requerimientos marginales vayan descendiendo a medida que aumenta el rango del tramo, primero muy deprisa, luego más lentamente. Las cargas de los tramos de ese bloque son mayores en las carteras poco granularizadas. Sin embargo, el descenso no continua indefinidamente: no se permite que la carga llegue a cero, porque se introduce un suelo consistente en un requerimiento mínimo de 0,56 por 100 del grosor del tramo, lo que equivale a una ponderación del 7 por 100 para un último bloque de mejores tramos. Esta ponderación es precisamente la que corresponde en el método RBA a los tramos *senior* AAA suficientemente granularizados, y no por casualidad, sino por la ya aludida aproximación en el calibrado de ambos métodos⁵⁴.

Los compromisos por facilidades de liquidez han de ajustarse con sus correspondientes factores de conversión, antes de aplicar el método RBA si están calificados, o la fórmula SF si no lo están. Pero los factores de los planteamientos IRB son más severos que los del método estándar: el de las facilidades aceptables para caso de interrupción del mercado es 20 por 100 (allí 0 por 100), el de las demás facilidades aceptables con vencimiento original hasta un año 50 por 100 (allí 20 por 100) y el de las demás facilidades aceptables 100 (allí 50 por 100)⁵⁵.

El tratamiento de las facilidades que se solapan entre sí, el de las facilidades suministradas por los agentes de pago, y el de las provisiones de amortización anticipada es el que ya conocemos. En las mitigaciones, la única complicación está en su imputación a los diferentes tramos. Cuando el elemento mitigador cubre primeras pérdidas, o cubre las pérdidas de forma proporcional, el banco puede reducir las cargas de forma proporcional; en los demás casos, se supone que la mitigación cubre la posición más *senior*. Por lo demás, se aplican las reglas de las mitigaciones del método IRB básico.

II. EL RIESGO OPERACIONAL

El Nuevo Acuerdo reitera la **definición** de riesgo operacional propuesta por el Comité en su documento de sanas prácticas de 2003: «riesgo de pérdida resultante de unos procesos internos, personal o sistemas inadecuados o fallidos, o de acontecimientos externos»⁵⁶. Esa definición no alcanza, según el Comité, a los riesgos estratégico y de reputación, pero sí al legal, que el texto del Nuevo Acuerdo describe como «la exposición a multas, penalizaciones o daños resultantes de acciones supervisoras, o de liquidaciones civiles de perjuicios», aunque sin limitarlo a esos supuestos.

Es una definición que deja zonas de solapamiento no pequeñas entre este riesgo y los riesgos clásicos. Siniestros crediticios que siempre se han imputado al riesgo de crédito deberían reclasificarse, en principio, como riesgos operacionales si ha habido algún desliz en su procedimiento de concesión o mitigación; lo mismo sucedería con una pérdida cambiaria, o de negociación, en una operación o posición en la que el operador no ha respetado algún límite interno. El Nuevo Acuerdo salva el primer escollo decretando, al hablar de los datos a utilizar en los modelos AMA, que las pérdidas operativas relacionadas con riesgo de crédito sigan tratándose como riesgo de crédito, sin carga operacional (adicional o alternativa), aunque el banco debe identificar esos eventos crediticios operacionales de forma separada. Pero sigue el

⁵⁴ El cuadro de ponderaciones RBA, leído de abajo arriba, proporciona una impresión general de la evolución de las cargas marginales según el planteamiento SF, teniendo en cuenta, por supuesto, que aquél cuadro habla de ponderaciones y SF de requerimientos de capital.

⁵⁵ RF, párrafos 637 a 639.

⁵⁶ RF, párrafo 644.

critorio contrario en las pérdidas operativas registradas en posiciones con riesgo de mercado⁵⁷; esto obliga a los bancos a depurar sus datos de pérdidas de mercado⁵⁸.

El Nuevo Acuerdo ofrece tres sistemas de cálculo, dos simples, el planteamiento básico y el planteamiento estándar, y uno avanzado, el de los modelos internos o AMA (acrónimo de *advanced measurement approach*). Incita a los bancos internacionalmente activos y a los bancos con perfiles de riesgo potencialmente altos (tales como bancos especializados en servicios y procesamiento de operaciones de terceros) a utilizar algo más sofisticado que el planteamiento básico, sin llegar a imponerlo. Una vez elegido un método avanzado, un banco no podrá retornar a los simples sin autorización del supervisor; éste sí puede exigir la marcha atrás si observa que el banco deja de cumplir los requisitos requeridos⁵⁹.

En el **planteamiento básico** los requerimientos son el 15 por 100 de los ingresos brutos anuales positivos⁶⁰. Este planteamiento supone que el riesgo operacional es proporcional al volumen de operaciones de la entidad, y toma los ingresos brutos como indicador de ese volumen. Los ingresos anuales brutos se definen como el margen de interés más los ingresos netos no derivados de intereses, calculado según los estándares supervisores o contables del país⁶¹. El Comité, no obstante esa remisión a las normas locales, entiende que en esa cifra no se deducirán provisiones ni gastos operativos (incluyendo entre éstos las comisiones pagadas a proveedores externos de servicios) y se excluirán las pérdidas o beneficios realizados en la cartera de valores bancaria (pero no las de la cartera de negociación), y las entradas extraordinarias o irregulares, así como los ingresos derivados de seguros⁶².

La base de cálculo se somete a un suavizado estabilizador: no se toma un dato anual aislado, sino la media de los tres años precedentes, excluyendo los años en los que esos ingresos sean negativos o nulos. Esa exclusión dejaría sin base de cálculo a un banco que pudiese sobrevivir a tres años de ingresos negativos, pero el Nuevo Acuerdo da la fórmula para resolver esta dificultad: si los ingresos brutos distorsionan el cálculo de esta carga (como obviamente sucedería en el caso de los tres años sin ingresos) el supervisor actuará vía Pilar 2. No se prevé que las distorsiones al alza, que también puede haberlas, sean corregidas.

En el planteamiento básico los bancos no deben satisfacer ningún requisito especial. El Comité no desaprovecha la ocasión de recomendar el cumplimiento de su guía de 2003 sobre la gestión del riesgo operacional.

En el **planteamiento estándar** la base de cálculo sigue siendo, en principio, la misma que en el caso anterior; los ingresos anuales brutos, pero la actividad, y con ella la base de cálculo, se divide en ocho

⁵⁷ RF, párrafo 673.

⁵⁸ Esas precisiones sólo se mencionan en relación con el planteamiento AMA, porque en los métodos básico y estándar la definición y la captura estadística del riesgo operacional son irrelevantes. Pero como la definición se preconiza con carácter general, queda la duda de si un banco que utilice métodos simples para el riesgo operacional podría depurar sus datos de riesgo de mercado de las pérdidas por eventos operacionales.

⁵⁹ RF, párrafos 645 a 648 y 680 a 683.

⁶⁰ RF, párrafos 649 a 651.

⁶¹ Mejor indicador del volumen de las *operaciones financieras* sería el balance total (no ponderado), pero eso olvidaría las actividades de servicio. Los ingresos brutos o el margen ordinario, que sí las incluyen vía comisiones, se usan a veces en otros contextos como indicadores del volumen del negocio global del banco. Pero son indicadores peligrosos. Presentan dos problemas: erraticidad y falta de fiabilidad del margen de intereses a los efectos pretendidos, como consecuencia de la incidencia de factores que nada tienen que ver con el volumen (el grado de competencia de los mercados bancarios, el nivel de riesgo crediticio de la cartera bancaria); los ajustes y suavizados del NA tratan de corregirlos. Las fórmulas de suavizado del texto reconocen tácitamente la falta de correlación entre ingresos brutos y volumen. Puestos a buscar soluciones convencionales, quizás no fuese la peor sumar al balance los ingresos brutos por comisiones multiplicados por el recíproco del margen de intermediación (real o notional).

⁶² La exclusión de los seguros parece presuponer que su propia regulación se ocupa de cubrir su cuota de riesgos operacionales, lo cual no es en absoluto cierto, y menos si es un banco, no otra entidad del grupo, el suministrador de estos servicios. Podría inducir algún arbitraje regulador; tal como la reinstrumentación de los avales como seguros de crédito.

Cuadro 11.4.

RIESGO OPERACIONAL: PLANTEAMIENTO ESTÁNDAR

<i>Líneas de negocio</i>	<i>Contenido</i>	<i>Porcentaje</i>
Finanzas corporativas	Financiación de grandes empresas y entes públicos, banca de inversión, asesoramiento	18
Negociación y ventas	Cartera propia, creación de mercado, tesorería	18
Banca minorista	Préstamos, depósitos y servicios al por menor, banca privada, tarjetas	12
Banca comercial	Crédito comercial, de exportación, de inmuebles, de proyectos, <i>factoring</i> , <i>leasing</i>	15
Pago y liquidación	Gestión de pagos de clientes, transferencias, compensación y liquidación	18
Servicios de agencia	Servicios de custodia, emisiones, fideicomisos de empresas	15
Administración de activos	Administración de fondos y patrimonios	12
Intermediación minorista	Ejecución y servicio de operaciones	12

grandes líneas de negocio, con coeficientes diferentes para cada una⁶³. El Cuadro 11.4 muestra las líneas de negocio entre las que tiene que distribuirse toda la actividad del banco, describe su contenido e indica los coeficientes correspondientes⁶⁴.

En el planteamiento estándar la base de cálculo admite una variante⁶⁵. Con autorización del supervisor, los ingresos brutos de los renglones «banca minorista» y «banca comercial» se pueden sustituir por una suerte de margen notional consistente en un 3,5 por 100 de la cartera de préstamos dispuestos, anticipos y efectos (no ponderados, y sin deducir provisiones), aplicándose los coeficientes del cuadro a esa base.

A pesar del detalle con el que el Nuevo Acuerdo describe el contenido de cada una de las líneas, no es imposible que surjan diferencias de interpretación sobre la ubicación concreta de ciertas actividades⁶⁶. Su misma descripción sugiere algunos posibles solapamientos. Cualquier banco que disponga de una contabilidad de costes medianamente desarrollada no tendrá demasiadas dificultades en adaptarse a este esquema, pero tenderá lógicamente a resolver esos problemas de interpretación en el sentido que le sea más cómodo. Por ello, el Comité introduce algunos criterios y cautelas. Permite que las funciones auxiliares se adjunten al negocio principal, y pide que la distribución de actividades sea consistente con la que se haga para los riesgos de crédito o de mercado. Pero también indica, en un típico reflejo supervisor, que se aplique el coeficiente más alto a los negocios de asignación incierta, o a los negocios que el banco no pueda desagregar; si no se pueden desagregar banca comercial y banca minorista, por ejemplo, se aplicará a los ingresos brutos del conjunto de ambos bloques el 15 por 100; si no se pueden desagregar las otras seis líneas, se aplicará el 18 por 100 (lo que podría inducir a quedarse en el planteamiento básico). En todo caso, la suma de los ingresos brutos de las ocho líneas ha de ser igual a los ingresos brutos totales que se utilizarían en el planteamiento básico⁶⁷.

⁶³ El Comité gusta de llamar a estos coeficientes «factores β », y al del método básico «factor α ».

⁶⁴ RF, párrafos 652 a 654. En la tabla se ha respetado la terminología de la versión oficial del NA en español.

⁶⁵ RF, nota 97.

⁶⁶ El Anexo 6 del NA presenta unos principios sobre cómo asignar las actividades del banco a las ocho líneas de actividad, y sobre cómo actuar en caso de duda.

⁶⁷ Si se calcula el margen de cada línea de negocio teniendo en cuenta los intereses y comisiones de las operaciones con terceros solamente, podrían aparecer márgenes negativos en aquellas líneas que obtienen más recursos de los que usan, financiando internamente a otras líneas.

Los coeficientes del planteamiento estándar no se alejan demasiado del coeficiente único del planteamiento básico. Ello tal vez se explique porque la diversificación introducida, que muestra supuestamente el nivel de riesgo de cada línea de negocio, en realidad está basada en fundamentos poco firmes: información parcial, algo de intuición y mucho de convención supervisora. Los primeros análisis estadísticos realizados sugieren una dispersión bastante mayor entre los tipos de negocio propuestos por el Nuevo Acuerdo; en algún caso la corrección introducida por el Comité respecto del coeficiente básico podría ir en la línea equivocada⁶⁸. El Comité anunció su propósito de reconsiderar este vector de coeficientes, y también el coeficiente del planteamiento básico, cuando disponga de datos más sensibles al riesgo⁶⁹, aunque advirtió que ese posible recalibrado no alterará de modo significativo los requerimientos de capital.

El hecho de que el premio por progresar del planteamiento básico al estándar sea poco apreciable, si existe, y de que el propio planteamiento estándar no pase de ser una convención supervisora rudimentaria, no desanimó al Comité a la hora de imponer condiciones a los bancos que quieran acogerse al segundo. En efecto, para poder aplicar el planteamiento estándar, el banco debe convencer a su supervisor de que su alta dirección está implicada activamente en la vigilancia del riesgo operacional, de que dispone de un sistema de gestión de este riesgo conceptualmente sano y en funcionamiento, y de que cuenta con recursos suficientes para gestionar ese planteamiento en las grandes áreas de negocio y en la auditoría interna. Habrá una política y unos criterios documentados para asignar los ingresos brutos a las diferentes áreas de negocio, y esos criterios deberán ajustarse cuando evolucionen las actividades del banco. El supervisor podrá exigir un periodo de observación inicial antes de dar su visto bueno⁷⁰. Son demasiadas condiciones cuando de lo que se trata realmente es de cerciorarse de que el banco practica una contabilidad de costes razonable.

El condicionado del Nuevo Acuerdo es más severo con los bancos internacionalmente activos que usen el método estándar⁷¹. El Comité tal vez trata de prepararlos para el método avanzado. Las condiciones adicionales que les impone constituyen básicamente un desarrollo más detallado y riguroso de la función de gestión y control de riesgo. Eso incluye la recogida sistemática de datos sobre pérdidas debidas al riesgo operacional, un sistema de evaluación del mismo integrado en los procesos de seguimiento y control de riesgos del banco, informes regulares sobre pérdidas operativas a los directores y alto personal, un procedimiento para asegurar el cumplimiento de sus políticas de control (con actuaciones en caso de incumplimiento), una validación y revisión internas independientes de los procedimientos de gestión y valoración del riesgo, y revisión por los auditores externos o por los supervisores.

Por último, tenemos los **AMA**. El Comité permite utilizar, para el riesgo menos investigado y menos delimitado conceptual y estadísticamente, los modelos internos que rechazó en el riesgo de cré-

Ello se evita, en la contabilidad de costes, cargando y abonando intereses internos por esas financiaciones cruzadas. El Nuevo Acuerdo permite que los bancos usen su sistema de precios internos (A.6.d), pero también sugiere (RF, A.6, nota 155) como orientación que en banca comercial y en banca minorista se cargue a las inversiones del sector el coste medio de su financiación, proceda de la fuente que sea, una solución que puede diferir de la adoptada por el banco. Nótese, por otra parte, que las transferencias internas de recursos modifican las exigencias de capital por riesgo operacional; por ejemplo, un exceso de fondos en la línea minorista (coeficiente 12) que se ceda a tesorería para su colocación a corto (coeficiente 18) incrementa esas exigencias.

⁶⁸ MOSCATELLI (2004). El estudio de Moscatelli utiliza los datos compilados por el BCBS en su segundo documento QIS sobre riesgo operacional. Sobre esa base limitada, deduce un valor de 13,3 por 100 para el coeficiente básico, lo que hace estadísticamente aceptable el valor oficial de 15 por 100; pero encuentra que los coeficientes estándar para «pago y liquidación», «servicios de agencia» e «intermediación minorista» están fuertemente subestimados, y sobreestimados en cambio los de «negociación y ventas» y «banca al por menor». Su rango de coeficientes iría, aproximadamente, del 8 al 33 por 100.

⁶⁹ En 2008 inició otra recogida de datos de pérdidas operacionales.

⁷⁰ RF, párrafos 660 a 662.

⁷¹ RF, párrafo 663. Dada la indefinición de «banco internacionalmente activo», serán los supervisores nacionales quienes decidan a quién se exigen esos requisitos adicionales.

dito. Naturalmente, su uso se condiciona al cumplimiento, a satisfacción de los supervisores, de una serie de condiciones cualitativas y cuantitativas.

Las condiciones cualitativas son prácticamente las mismas impuestas a los bancos internacionalmente activos que usen el planteamiento estándar; con un mayor énfasis en los mecanismos de validación: los auditores o los supervisores deben verificar que los procesos de validación interna funcionan de forma satisfactoria, y que los datos y procedimientos son transparentes y accesibles⁷².

Las condiciones cuantitativas plantean al Comité el problema de mantener el rigor supervisor, o cuando menos una apariencia de rigor, en un campo muy inexplorado, donde las ideas evolucionan rápidamente, existiendo además cierto tipo de sucesos, raros pero potencialmente muy severos, que crean dificultades estadísticas insuperables⁷³. Por ello, reconoce que ha de ser sumamente flexible en sus planteamientos, aunque al mismo tiempo pide, por rutina, niveles de confianza de 99,9 por 100 para periodos de un año, procedimientos rigurosos en el desarrollo de los modelos, y una validación independiente⁷⁴.

En la construcción de sus modelos los bancos deben atenerse a la definición de riesgo operacional del Comité y a la tipología de sucesos definida en su recomendación de 2003⁷⁵. El Nuevo Acuerdo reconoce la gran diversidad de tipos del riesgo operacional y propone el tratamiento separado de los ocho tipos básicos del mismo: fraude interno, fraude externo, responsabilidades laborales (prácticas de empleo y de seguridad en el trabajo), responsabilidades con la clientela, daños a los activos físicos, fallos de sistemas o interrupciones de actividad, y fallos en la ejecución y proceso de órdenes⁷⁶. En principio los requerimientos totales se calcularán por métodos aditivos, sumando los requerimientos de los diferentes componentes del riesgo operacional, pero también se pueden usar métodos que introduzcan correlaciones entre riesgos, si se demuestra que los sistemas para establecerlas son sólidos y tienen en cuenta las incertidumbres de los tiempos de tensión. Deben capturarse los factores que afectan a la cola de las funciones de estimación de las pérdidas. En todo caso, el planteamiento ha de ser creíble, transparente, bien documentado y verificable.

Los modelos deben apuntar tanto a las pérdidas inesperadas como a las esperadas, a no ser que el banco «pueda demostrar al supervisor que captura adecuadamente EL en sus prácticas internas de negocio»⁷⁷. El Comité emitió en 2005 una nota con unos principios diseñados para facilitar una implementación consistente de esa posibilidad⁷⁸. Los eventos operacionales cuya cobertura EL se separe del modelo y se atienda de formas distintas de la cobertura con capital o provisiones computables deben mostrar unas pérdidas altamente previsibles y razonablemente estables, con unos procedimientos de estimación constantes a lo largo del tiempo. El modelo debe calcular en todo caso un valor de EL, que se considerará un límite estadístico para las pérdidas esperadas a cubrir por otros medios (los supervisores pueden fijarles

⁷² RF, párrafos 664 a 666.

⁷³ La intuición y una creciente evidencia empírica muestran que las distribuciones de este riesgo, o de las subclases de este riesgo con mayor potencial desestabilizador, son fuertemente asimétricas y del tipo de «colas gruesas»; ello excluye el empleo de la distribución normal, hace inestables los VAR que se calculen, y plantea problemas de validación y contraste quizás insolubles. La utilización de bancos de datos alimentados con sucesos operacionales frecuentes de baja intensidad quizás produzca modelos tranquilizadores pero que no capturen adecuadamente las colas.

⁷⁴ RF, párrafos 667 y 668.

⁷⁵ RF, párrafo 669 y A.7. Ver Cap. 4.II.9.

⁷⁶ Los sucesos operacionales se dividen, a primer nivel, en los ocho tipos principales citados arriba, que se desglosan en veinte a segundo nivel y setenta a tercer nivel.

⁷⁷ RF, párrafo 669.b.

⁷⁸ RF (2005I). El contenido de esa nota no se incorporó a la versión integral del NA.

límites más bajos). Las coberturas de EL deben ser sustitutos claros del capital o estar disponibles para cubrir las pérdidas con un alto grado de certidumbre durante un horizonte de un año⁷⁹.

Un modelo ha de construirse sobre datos. El Nuevo Acuerdo, por necesidad, es generoso al respecto. Pueden utilizarse datos internos, datos externos relevantes, análisis de escenarios, y datos sobre el ambiente en que se mueve el negocio bancario y sobre los sistemas de control.

Los datos internos sobre pérdidas operativas son un requisito esencial para contrastar las estimaciones de pérdidas del modelo con la experiencia, aunque no se hayan usado para la construcción del modelo⁸⁰. Para ser utilizables a efectos reguladores, deben cubrir al menos un periodo de cinco años (un plazo que puede ser suficiente para siniestros de naturaleza recurrente, pero no para las grandes catástrofes). El Comité acepta que inicialmente se reduzca a tres años; esta concesión solo se explica porque de otro modo serían raros los bancos que pudiesen usar ya sus modelos al entrar en vigor el Nuevo Acuerdo⁸¹. Deben abarcar todas las actividades relevantes, pero puede prescindirse de los sucesos menos importantes; se permite una exclusión *de minimis* de los sucesos con pérdidas inferiores a 10.000 euros, ajustable según las circunstancias del banco. Deben registrar no sólo las pérdidas brutas y su fecha, sino también las recuperaciones y una descripción de las causas del suceso. Si las pérdidas no se relacionan específicamente con una línea de negocio (por ejemplo, si el siniestro se produce en servicios centralizados que atienden a varias líneas) el banco tendrá establecidos unos criterios de asignación.

Puede no haber datos internos suficientes para definir los requerimientos de ciertos sucesos, en especial de los sucesos infrecuentes pero potencialmente graves. En tal caso, el Nuevo Acuerdo permite echar mano de datos externos o de análisis de escenarios. Los datos externos «relevantes», sean éstos datos públicos o datos compilados por las organizaciones bancarias, deben incluir información sobre pérdidas, sobre las circunstancias de los sucesos, y sobre la escala de las operaciones con las que se relacionan; y el banco debe desarrollar una metodología documentada y actualizada periódicamente para encajarlos en sus métodos internos. En cuanto al análisis de escenarios, esto es, la construcción de una serie de situaciones o sucesos de pérdida hipotéticos, basada en el juicio y la experiencia empresarial de los directivos y expertos del banco, se pide que sea validado o reajustado con el paso del tiempo mediante la comparación de sus estimaciones con la experiencia real de pérdidas. Pero este método queda peligrosamente abierto, ya que el Comité no dispone de elementos con los que acotar el diseño de los escenarios, al modo en que lo hizo en la Enmienda sobre riesgo de mercado cuando permitió su uso en relación con las opciones⁸².

El banco también puede modelizar sus pérdidas por riesgo operacional a partir de unos factores derivados de las circunstancias externas del negocio (el llamado «ambiente empresarial»), o de sus sistemas de control interno, si se cumple que esos factores muestran una relación causal con el riesgo. El Nuevo Acuerdo no es explícito sobre lo que puedan ser estos factores en concreto, pero sí indica, en términos muy generales, que para emplearlos habrá que argumentar la sensibilidad de las estimaciones del riesgo a los cambios en esos factores, habrá que documentar el método y someterlo a revisión independiente, tanto interna como por los supervisores, y, pasado el tiempo, habrá que validarlo con la experiencia real de pérdidas.

⁷⁹ El margen ordinario con el que en algún momento se contó para cubrir la EL crediticia no se menciona expresamente, y es discutible que pueda contar entre las «compensaciones con un alto grado de certidumbre». Se excluyen las provisiones específicas constituidas para cubrir eventos excepcionales que ya han tenido lugar. El procedimiento debe estar claramente documentado.

⁸⁰ RF, párrafos 670 a 673.

⁸¹ Por otra parte, los cambios en los sistemas informáticos, administrativos y de seguridad, entre otras circunstancias, pueden hacer irrelevantes los datos más antiguos en el caso de los siniestros recurrentes.

⁸² Ver Cap. 3.III.3.

El planteamiento AMA tiene un premio que se niega a los métodos simples: reconoce el efecto mitigador de los seguros (de daños, de responsabilidad civil, etc.)⁸³. Pero el Comité recupera el rigor supervisor (y sus viejos recelos en relación con los seguros) al desarrollar esta mitigación. Le pone un tope del 20 por 100 de los requerimientos de capital calculados con el modelo AMA (un límite convencional sobre una base a priori desconocida). Y exige el cumplimiento de una larga serie de condiciones operativas, algunas excesivas:

- la compañía aseguradora tendrá como mínimo calificación A y no pertenecerá al grupo del banco (lo que implica que si la aseguradora es una filial, sólo vale la parte reasegurada);

- la póliza tendrá una duración inicial de un año; cuando la vida residual sea inferior al año, sufrirá un corte de pelo lineal a medida que transcurra el tiempo, perdiendo todo su valor mitigador al llegar a tres meses la vida restante⁸⁴;

- el plazo de aviso para cancelar será de al menos 90 días;

- la póliza no contendrá exclusiones o limitaciones activadas por una actuación supervisora, ni que, en caso de quiebra del banco, le impidan (a él o a sus liquidadores) recuperar daños o gastos;

- el cálculo de la mitigación se hará de manera consistente con la probabilidad e impacto de la pérdida utilizados en la determinación de los requerimientos por riesgo operacional⁸⁵;

- el método para reconocer la mitigación estará bien documentado y razonado;

- el banco publicará una descripción de su uso de los seguros para mitigar el riesgo operacional⁸⁶.

Para facilitar el arranque de los AMA, los supervisores pueden autorizar su aplicación a una parte de las operaciones de un banco o un grupo bancario, utilizándose para el resto los planteamientos básico o estándar⁸⁷. De acuerdo con los planteamientos generales la aplicación parcial se considera una solución de transición al pleno uso del planteamiento más avanzado. Para admitirla, una parte importante del riesgo operacional debe estar capturada ya por el modelo. Sin embargo, en ciertos casos excepcionales se puede autorizar su uso permanente; se trata, principalmente, de situaciones en las que un banco con presencia multinacional no puede aplicar el método avanzado a sus filiales o sucursales en una determinada área geográfica, por decisiones del supervisor de acogida.

Nótese que el pensamiento del Comité oscila entre una tipología basada en sucesos, como la descrita para AMA, y una tipología basada en líneas de negocio, como la utilizada en el método estándar. Ello plantea complicaciones obvias en las aplicaciones parciales de AMA. Supongamos que cierto tipo de

⁸³ RF, párrafos 677 a 679. Los seguros deberían ser el método de elección de la cobertura de una serie de riesgos (por ejemplo, incendios, dentro del capítulo de daños físicos) que son raros para una entidad bancaria aislada, pero frecuentes para una compañía de seguros con una cartera de pólizas de tales riesgos. Donde el banco tendrá dificultades para calcular la cobertura adecuada, la compañía de seguros resolverá rutinariamente el tema con sus procedimientos actuariales.

⁸⁴ Por tanto las habituales pólizas de daños de vigencia anual producirán en principio una cobertura en dientes de sierra.

⁸⁵ La prima del seguro (en la parte que no sea margen comercial) es una estimación del riesgo, y por tanto una base para calcular el valor de la mitigación, que no podrá exceder, obviamente, del requerimiento AMA de capital del riesgo cubierto por el seguro.

⁸⁶ El Comité promete continuar su diálogo con la industria bancaria, que podría llevar a una reconsideración de las condiciones y límites impuestos, a la luz de la experiencia. Recordemos la masiva oposición de la banca al tope arbitrario del 20 por 100 en sus respuestas al CP3.

⁸⁷ RF, párrafos 680 a 683.

sucesos se trata con modelos; ese tipo afecta en grado variable a varias líneas de negocio, tratadas todavía con el método estándar; la cobertura «avanzada» de aquel tipo de sucesos debería implicar alguna reducción de los coeficientes estándar de las líneas de negocio implicadas pero ¿cómo estimar el alcance de esas reducciones?⁸⁸ El Nuevo Acuerdo ni se plantea ni resuelve el problema.

Se recordará que según el Nuevo Acuerdo los requerimientos de capital deben calcularse para el grupo consolidado y para cada nivel sucesivo de subconsolidación dentro del grupo, debiendo cuidar los supervisores, además, que cada banco (internacionalmente activo) del grupo esté adecuadamente capitalizado en base individual. Este principio también debe aplicarse, en principio, al riesgo operacional tratado con AMA. Sin embargo el Comité hace aquí una excepción, en aras de la flexibilidad concedida a esta metodología. El grupo disfruta de una diversificación de actividades mayor que los subgrupos o entidades individuales, siendo baja la probabilidad de que las pérdidas operacionales que se produzcan en una actividad o localización geográfica afecten a otras actividades o localizaciones; esa falta de correlación debe hacer que el cálculo consolidado de los requerimientos por riesgo operacional pueda dar una cifra menor que la agregación de los requerimientos subconsolidados o individuales. El Nuevo Acuerdo mantiene sus principios de cálculo separado para todos y cada uno de los niveles sucesivos cuando se trata de bancos (internacionalmente activos) de importancia significativa. Pero para los bancos no significativos permite que los cálculos se hagan para el grupo consolidado, y que la matriz les asigne una cuota proporcional de esos requerimientos⁸⁹. Ello se somete a autorización de las autoridades competentes (de origen y de acogida, si se trata de un grupo multinacional), requiere que se justifiquen los criterios de asignación, y no exime a los órganos de gobierno de los bancos individuales de sus responsabilidades de seguimiento. No se concreta qué es un banco de importancia significativa a estos efectos.

En 2006 el Comité hizo un estudio de la práctica del planteamiento AMA entre los bancos⁹⁰. Dada la novedad del tema no es de extrañar que registrase una gran diversidad de soluciones en todos los aspectos analizados (estructuras de gestión del riesgo, sistemas de revisión y validación, recogida de datos internos y uso de datos externos y de escenarios, modelos utilizados, uso de los seguros como mitigadores del riesgo). Por lo que respecta a los modelos, las prácticas iban desde el uso de un modelo único (lo que supone que todos los eventos responden a la misma función de distribución), hasta el uso de una diversidad de modelos, según tipos de sucesos o líneas de negocio. La primera solución presenta la ventaja de poder disponer de una base de datos relativamente amplia, aunque esa base estará sumando peras con manzanas, y el modelo prescindirá de probables factores de influencia y correlaciones relevantes; la segunda solución, teóricamente más satisfactoria, ha de luchar con la falta de una base de datos suficiente para muchos de sus subsectores. Había consenso en que la distribución de pérdidas operativas seguramente presenta una cola pesada, pero apenas existen datos de propia cosecha sobre esos eventos muy improbables pero muy dañinos; se hacía preciso recurrir a la construcción de escenarios, sin consenso sobre cómo diseñarlos, o a datos ajenos, de la industria o históricos, de relevancia no probada. La validación de los datos y de los modelos era todavía territorio virgen. Ciertamente los supervisores están obligados a aplicar una «flexibilidad sin precedentes» para aceptar AMA en esas circunstancias.

⁸⁸ En algunos casos las divisorias para aplicar parcialmente métodos diferentes pueden resolver el tema: por ejemplo, si los negocios de la oficina central se tratan con el planteamiento AMA, y los negocios de las sucursales en otros países con los métodos simples. La condición es que no haya demasiados servicios comunes centralizados, porque en tal caso se replantearía el tema de cómo repercutir la cobertura de los componentes típicos del riesgo de esos sistemas centralizados en la cobertura de las líneas de negocio de las demás entidades o zonas.

⁸⁹ El tema puede parecer menor, pero el Comité le dedicó un documento de principios de alto nivel BCBS (2004c) cuando estaba en plena batalla para cerrar Basilea II, cuyos criterios se recogieron luego en RF, párrafos 656 a 658; y volvió a lo que el Comité llama AMA híbrido, para clarificarlo, tres años después en BCBS (2007a). Para reducir costes esos principios permiten que se centralicen los cálculos y que el grupo y sus componentes compartan metodología y parámetros, con los ajustes procedentes en el caso de las filiales.

⁹⁰ BCBS (2006f). En 2008 el porcentaje de requerimientos de capital operacionales sobre ingresos brutos era de 10,83 para los bancos AMA, y 12,79 para los no AMA, en una muestra de 121 bancos de 17 países.

Esa descripción de la situación sugiere, a pesar de los optimismos oficiales sobre su evolución, una conclusión cínica⁹¹. Dadas las ventajas de ahorro de capital que se pueden esperar del AMA, muchos bancos avanzados están desarrollando modelos sea como sea, con la única preocupación de cumplir con los requisitos del supervisor de turno y lograr su aprobación, no de captar correctamente los requerimientos de capital derivados de este riesgo. La esperanza de unos requerimientos menores en los bancos AMA que en los no AMA ha sido confirmada por estudios posteriores del Comité⁹² que, por otra parte, también muestran que la frecuencia de pérdidas operacionales es mayor en los primeros que en los segundos. En este terreno el Comité no ha fomentado la nivelación del terreno de juego, sino más bien lo contrario.

III. REVISIONES EN EL RIESGO DE MERCADO

A partir de su tratamiento básico del riesgo de mercado, la Enmienda de 1986, el Comité ha seguido una política que puede definirse como evolutiva. En el Nuevo Acuerdo corrigió alguna definición, e hizo los ajustes necesarios para conciliar la Enmienda con los nuevos planteamientos para el riesgo de crédito⁹³. En la *Aplicación* de julio de 2005 aportó precisiones adicionales, y una revisión importante del tratamiento del riesgo específico en el método de los modelos internos, y en los requisitos de estos últimos⁹⁴: empezaba a ser consciente de que sus propuestas no capturaban adecuadamente el riesgo de crédito de los instrumentos de la cartera de negociación. Sobre este tema, y sobre el calibrado del riesgo de mercado tuvo que volver en 2009, ante la evidente insuficiencia de las coberturas VAR durante la crisis⁹⁵. En concreto, los temas tocados en 2005-2006 fueron la definición de la cartera de negociación, sus reglas de valoración y la posibilidad de provisionar ciertas situaciones relacionadas con ella, la valoración de las posiciones con riesgo de contraparte (derivados, incluidos los derivados crediticios), el tratamiento del riesgo específico, y los modelos internos.

Los dos primeros temas rozan asuntos de naturaleza contable. La revisión de los estándares contables del IASB afectó, entre otras muchas cosas, a la definición de la cartera de negociación. Cuando sus criterios no respetaron las preocupaciones supervisoras del Comité, éste mantuvo su propio enfoque en lo tocante al cálculo de las cargas de capital prudenciales. Por tanto, los bancos que estén sujetos a las normas internacionales de contabilidad y a Basilea tendrán que usar, como reconoce el Comité, una definición de la cartera de negociación para sus estados financieros y otra, más restringida, para sus cálculos de requerimientos de capital, y podrán tener que aplicar criterios de valoración diferentes a algunas partidas⁹⁶.

La **definición de la cartera de negociación** de la Enmienda se sustituyó por la siguiente: «una cartera de negociación consiste en las posiciones en instrumentos financieros y mercancías mantenidas sea con propósito de negociarlas o para cubrir el riesgo de otros elementos de la cartera de negociación»⁹⁷.

⁹¹ Para una opinión más optimista de un regulador sobre los logros alcanzados hasta la fecha, véase SCHMIDT-BIES (2006).

⁹² BCBA (2009f).

⁹³ RF, Parte 2.VI.

⁹⁴ TDD, Parte 4.

⁹⁵ Las revisiones *post crisis* se describen en Cap. 16.IV.2.

⁹⁶ En la categoría de instrumentos «tenidos para negociar» (*held for trading*) de la NIC 39 se incluyen los adquiridos o asumidos para vender o recomprar en un plazo breve, los que sean parte de una cartera de instrumentos financieros gestionados de forma conjunta y que muestre que se está manejando para obtener beneficios a corto plazo, y todos los derivados, salvo los designados como instrumentos de cobertura efectivos. Es una definición más amplia que la de Basilea porque a) en la NIC 39 la inclusión basada en la intención y la inclusión basada en la pertenencia a una determinada cartera de gestión son causas separadas de inclusión en la categoría, mientras que para Basilea la causa es la intención, y la pertenencia a una determinada cartera de gestión es una condición añadida, y por tanto una restricción; y b) porque la NIC 39 incluye en principio todos los derivados, y Basilea sólo los tenidos sea con intención de negociar sea para cubrir otros elementos de la cartera de negociación.

⁹⁷ RF, párrafo 685. Cf. la definición de la Enmienda en el Cap. 3, sección III.2.

Es una definición más sencilla que la de 1996, pero mantiene los mismos criterios y contiene los mismos elementos esenciales, incluyendo la apelación a la intención del tenedor; con todos los problemas de falta de objetividad que esto puede comportar. La intención del tenedor se concreta así: «las posiciones mantenidas con propósito de negociación son las mantenidas intencionadamente para su reventa a corto plazo, o con el intento de beneficiarse de movimientos de precio a corto plazo reales o esperados o cerrar beneficios del arbitraje»⁹⁸.

Pero el Nuevo Acuerdo restringe a continuación el campo de lo que un banco puede llevar a la cartera de negociación, poniendo condiciones a la forma de gestionar esa cartera. Esas exigencias aportan elementos objetivos a la intención del tenedor; al tiempo que diseñan un cuadro de requerimientos para la aplicación de la Enmienda. Se trata de precisar la frontera entre cartera bancaria y cartera de negociación, para reducir las posibilidades de arbitraje regulador.

Las restricciones son las siguientes. Con carácter general, los instrumentos financieros incluidos no pueden estar sujetos a cláusulas que restrinjan su negociabilidad, las posiciones deben ser valoradas con frecuencia y precisión, y la cartera debe gestionarse de forma activa⁹⁹. De modo más concreto, los bancos deben tener políticas y procedimientos que fijen lo que debe incluirse en la cartera de negociación, o excluirse de ella. Esas políticas y procedimientos, cuyo cumplimiento debe documentarse y auditarse por la auditoría interna, han de especificar, cuando menos,

- qué actividades se consideran de negociación,
- cómo se valoran a mercado (con referencia a un mercado líquido),
- o, si se valoran según modelo, cuáles son los supuestos y parámetros del modelo, cuáles son los riesgos significativos de la posición, y cómo se cubren éstos,
- en qué medida las valoraciones de las posiciones pueden validarse externamente de forma consistente,
- en qué medida existen restricciones legales u operativas para la liquidación inmediata de las posiciones,
- en qué medida se requiere una gestión activa de las posiciones de la cartera, y
- hasta dónde pueden realizarse transferencias entre la cartera de negociación y la bancaria, y con qué criterios¹⁰⁰.

Para ser incluíble en la cartera de negociación, una posición debe cumplir una serie de exigencias básicas¹⁰¹:

- una estrategia negociadora documentada y aprobada por la alta dirección, que muestre, entre otras cosas, los tiempos de tenencia esperados;

⁹⁸ RF, párrafo 687.

⁹⁹ RF, párrafo 685.

¹⁰⁰ RF, párrafo 687a (añadido por TDD).

¹⁰¹ Entendemos que el carácter de básicas significa que las operaciones o carteras que no las cumplan no podrán formar parte de la cartera de negociación reguladora. Con una interpretación más laxa también podría significar que los incumplimientos son una transgresión de un estándar de control interno, a tener en cuenta por los supervisores en el Pilar 2.

— políticas y procedimientos para la gestión activa de las posiciones, que deberá llevarse a cabo en un departamento específico, un *trading desk*; esos sistemas comprenden límites a las posiciones, autonomía para los operadores dentro de sus límites, valoración diaria, informe regular a la alta dirección, y una vigilancia activa de las condiciones de los mercados (liquidez, calidad de sus cotizaciones a efectos de valoración, volumen de operaciones y dimensión de las cuantías negociadas, etc.);

— políticas y procedimientos para el seguimiento de las posiciones en relación con la estrategia del banco, incluyendo la vigilancia de posiciones vencidas o inactivas¹⁰².

El Comité no pudo evitar la casuística. No se permite cubrir una posición de crédito de la cartera bancaria con un derivado crediticio de la cartera de negociación (lo que sería una forma de transferir el derivado de una cartera a otra): hay que comprar otro derivado crediticio aceptable¹⁰³. Las posiciones en instrumentos de capital, propios o de otros bancos y entidades financieras, se extraerán de la cartera de negociación para darles el tratamiento «bancario» que, en muchos casos, es la deducción del capital¹⁰⁴. Pero, en cambio, se pueden incluir en la cartera de negociación las operaciones en valores tipo repo, cuyas dos patas (valores y pago) cumplan los requisitos de los instrumentos admisibles en esa cartera, siempre que se incluyan todas ellas. Con independencia de la cartera a la que vayan, esas posiciones deben soportar su carga de capital por riesgo de contraparte¹⁰⁵.

El segundo tema revisado fue la valoración. El Comité decidió aportar unas **orientaciones para una prudente valoración** de las posiciones en la cartera de negociación. Estas orientaciones se inscriben en el gran problema de la atribución de un valor razonable a instrumentos financieros sin cotizaciones fiables y eficaces, un tema que ya preocupaba mucho a los supervisores bancarios, por las incertidumbres que plantea (o por las posibilidades de manipulación de cifras que abre), años antes de que se produjeran las turbulencias de 2007.

La propuesta consistió, como de costumbre, en reforzar el aparato formal que rodea a las valoraciones de esos instrumentos. El marco general de una valoración prudente debe incluir, ante todo, un sistema de control que establezca de forma documentada las responsabilidades, las fuentes de información y su revisión, y los detalles técnicos de las valoraciones; y que sea independiente de las oficinas operativas¹⁰⁶.

El mejor criterio de valoración para la cartera de negociación es la valoración a precio de mercado (*mark-to-market*). Si se dispone de buenos precios independientes, la entidad debe valorar con ellos sus posiciones, al menos diariamente, prefiriendo el extremo más prudente del intervalo de precios ofrecidos y demandados. Si no es posible o razonable usar cotizaciones, y hay que ir por la resbaladiza vía del valor razonable, se puede utilizar precios teóricos calculados a partir de referencias, extrapolaciones u otras técnicas que partan en todo caso de algún tipo de datos de mercado, esto es, se puede valorar según modelo (*mark-to-model*). En tal caso se pide a los bancos un alto grado de conservadurismo, y se señalan a las autoridades supervisoras una serie de tareas en relación con la admisibilidad de los modelos de valoración de los bancos¹⁰⁷.

¹⁰² RF, párrafo 688.

¹⁰³ RF, párrafo 689a (añadido por TDD).

¹⁰⁴ RF, párrafo 689b (añadido por TDD). Se exceptúa el caso de que el banco sea creador de mercado en los instrumentos de capital ajenos.

¹⁰⁵ RF, párrafo 689c (añadido por TDD). La carga por el riesgo de contraparte se explica más adelante.

¹⁰⁶ RF, párrafo 692.

¹⁰⁷ Los puntos a revisar por los supervisores son los siguientes. La alta administración debe ser consciente del uso de esta metodología y de sus incertidumbres (que pueden exigir ajustes de valoración). Se usarán referencias de mercado apropiadas. Si existen métodos generalmente aceptados por la industria financiera, se utilizarán; si la entidad ha de desarrollar métodos propios, los someterá al examen de expertos independientes, a pruebas de validación, y a revisiones periódicas. RF, párrafos 693 a 695.

A su vez las valoraciones con las que trabajen los operadores (que pueden ir desde precios de mercado hasta datos indicativos y un tanto subjetivos, como las cotizaciones de un *broker*), deberán someterse periódicamente, al menos mensualmente, a una verificación independiente más profunda y exacta, que será la utilizada para el cálculo de las pérdidas y ganancias¹⁰⁸.

No se imponen **ajustes de valoración o provisiones** concretos y específicos en relación con esta cartera, pero sí se pide a las gerencias que dispongan de un procedimiento para establecerlos, y que consideren formalmente una serie de incidencias o riesgos asociados que pueden exigirlos¹⁰⁹. En particular, deben hacer ajustes a la baja en la valoración de posiciones menos líquidas, que no puedan liquidarse o cubrirse en el horizonte de diez días considerado por la Enmienda, en las posiciones concentradas, con problemas de precios de cierre, en las posiciones con precios de oferta y demanda muy volátiles, en las posiciones valoradas según modelo, etc. Estos ajustes de valoración deben repercutir en el capital de nivel 1; en línea de prudencia supervisora, se sugiere que pueden ser superiores a los requeridos por los estándares contables internacionales¹¹⁰.

El cuarto tema considerado es el **tratamiento del riesgo de contraparte** de las operaciones de la cartera de negociación que lo presenten (derivados OTC, *repos*, etc.). Se trata de un riesgo de crédito para el que hay que calcular una carga de capital distinta de las propias del riesgo de mercado, de forma consistente con el método que se emplee para este tipo de instrumentos en la cartera bancaria, sea aquél el método estándar o el planteamiento IRB¹¹¹. Las mitigaciones que pueda haber recibirán también el tratamiento bancario¹¹².

Los *derivados crediticios* no se mencionaron en la Enmienda de 1996, ni por supuesto en el Acuerdo de 1988, pero la omisión ya no podía mantenerse por más tiempo. El Nuevo Acuerdo crea unos ajustes, o *add-on*, por la exposición futura potencial para los dos tipos de derivados crediticios admitidos a efectos de mitigación (*CDS* y *total-return-swaps*). Los *add-on* son del 5 por 100 cuando la obligación de referencia es cualificada en el sentido de la Enmienda, y del 10 por 100 cuando no lo es, sin presentar diferencias en función de la vida residual; es una valoración comparable, aunque no igual, a la de los derivados sobre acciones. Si el derivado es una operación a primer impago, en una cesta con varias obligaciones de referencia, se elige el *add-on* de la que lo tenga más desfavorable¹¹³.

En cuanto al **tratamiento del riesgo específico** de los emisores de deudas en el método estándar, se recordará que la Enmienda creó tres categorías (deudores soberanos, otros deudores cualificados —ambas con subcategorías en función de la vida residual— y otros deudores)¹¹⁴. Ahora, las deudas públicas y los emisores no cualificados se dividen en varias categorías con el propósito de encajarlos en lo posible en el esquema de clasificaciones del método estándar para riesgo de crédito. De paso se eleva la carga de los emisores con peor calificación externa: el techo de las ponderaciones pasa de 100 a 150 por 100, y por tanto la carga de capital máxima pasa de 8 por 100 a 12 por 100. Las cargas de capital asignadas a esas categorías se muestran en el cuadro siguiente, que incluye como recordatorio las ponderaciones equivalentes¹¹⁵.

¹⁰⁸ RF, párrafos 696 y 697.

¹⁰⁹ RF, párrafos 698 y 699.

¹¹⁰ RF, párrafos 700 y 701 (revisados por TDD).

¹¹¹ RF, párrafos 702, 704 y 705.

¹¹² En las operaciones de *repo* se puede utilizar como garantía cualquiera de los instrumentos de la cartera de negociación, no sólo los reconocidos en el capítulo de mitigaciones de la cartera bancaria; pero los no reconocidos sufrirán el corte de pelo más alto de los previstos (el de las acciones cotizadas no incluidas en un índice de bolsa). RF, párrafo 703.

¹¹³ RF, párrafos 707 y 708. Véase Cap. 2.IV.3.

¹¹⁴ Véase Cap. 3.III.3.1.

¹¹⁵ RF, párrafo 710 (revisado por TDD). La versión original del Nuevo Acuerdo sólo había ajustado, parcialmente, las cargas de los gobiernos.

Cuadro 11.5.

**RIESGO DE MERCADO: CARGAS POR RIESGO ESPECÍFICO REVISADAS
(EN PORCENTAJE)**

Categorías de emisores	Calificación externa	Cargas según vida residual*		
		Hasta 6 meses	6 a 24 meses	Más de 24 meses
Gobiernos	AAA a AA-	0 (0)	0 (0)	0 (0)
	A+ a BBB-	0,25 (3,125)	1,00 (12,5)	1,60 (20)
	BB+ a B-	8,00 (100)	8,00 (100)	8,00 (100)
	Inferior a B-	12,00 (150)	12,00 (150)	12,00 (150)
	No calificados	8,00 (100)	8,00 (100)	8,00 (100)
Cualificados		0,25 (3,125)	1,00 (12,5)	1,60 (20)
Otros	BB+ a BB-	8,00 (100)	8,00 (100)	8,00 (100)
	Inferior a BB-	12,00 (150)	12,00 (150)	12,00 (150)
	No calificados	8,00 (100)	8,00 (100)	8,00 (100)

* Entre paréntesis, pro memoria, ponderación equivalente a la carga.

Se respetan casi al pie de la letra las cargas estándar de riesgo de crédito para todos los sectores y *ratings*¹¹⁶, con la obligada excepción de los riesgos soberanos o cualificados a corto o medio plazo, donde el riesgo de mercado reconoce una diferenciación por plazos ausente en el riesgo de crédito; de hecho, la propuesta dice expresamente que, en el caso de los otros sectores, se aplicarán cargas similares a las del método estándar. Se respeta también el criterio general de mantener para los emisores sin *rating* la carga del 8 por 100 (la ponderación del 100 por 100), pero como ello puede ser inadecuado en muchas ocasiones (en particular, en las deudas con una rentabilidad muy superior a la de los títulos gubernamentales) se aconseja a los supervisores nacionales que apliquen una carga mayor y no permitan la compensación de esos instrumentos con otros en el cálculo del riesgo general de mercado. A las posiciones de titulización deducibles del capital según el tratamiento de las titulaciones, y a las líneas de liquidez o de crédito no calificadas, se les seguirá aplicando el tratamiento de las titulaciones, no el del riesgo de mercado¹¹⁷. Se respeta asimismo el permiso dado a los países para aplicar cargas más bajas a las deudas denominadas y financiadas en la moneda nacional¹¹⁸.

También se regulan las cargas de capital por riesgo específico de las posiciones cubiertas con derivados crediticios. Se trata, obviamente, de conjuntos de operaciones con dos lados de signo contrario, cuyos movimientos serán por tanto normalmente de signo contrario, y de una cuantía más o menos coincidente según las características del derivado. Si los dos lados se mueven por cuantías opuestas e *iguales*¹¹⁹ se permite su plena compensación, y no hay que aplicar carga por riesgo específico a ninguno de ellos. Si las cuantías son opuestas y *similares*, pero no coincidentes, se permite una compensación del 80 por 100 en el lado de la operación con la carga de capital más elevada, no aplicándose carga por riesgo

¹¹⁶ Véase, Cap. 9, tabla 9.1.

¹¹⁷ RF, párrafo 712b (según redacción de TDD).

¹¹⁸ RF, párrafo 711.

¹¹⁹ Porque los instrumentos de uno y otro lado son idénticos, o porque en la cobertura de una posición de balance con un *total return swap* hay una correspondencia exacta entre la obligación de referencia y la posición subyacente (aunque difieran los vencimientos del TRS y de la posición subyacente).

específico al otro lado¹²⁰. Cuando los valores de ambos lados se mueven *usualmente* en direcciones opuestas¹²¹, se admite una compensación parcial: sólo se aplica la carga por riesgo específico al lado de la operación (posición de balance o derivado) que la presente más alta. En los demás casos no hay compensación, y la carga se aplica a los dos lados¹²².

El perfeccionamiento del método estándar para el riesgo de mercado es tanto más necesario cuanto que la Aplicación le va a encomendar una importante tarea adicional en relación con **los modelos internos** y el tratamiento del riesgo específico. Se recordará que la Enmienda abría dos alternativas para los riesgos de impago y acontecimientos inesperados (*default risk* y *event risk*): calcular las cargas de capital correspondientes con el propio modelo interno, o elevar de 3 a 4 el multiplicador de seguridad que hay que aplicar a los VAR estimados por el modelo. Según el Comité la primera opción había quedado inédita: ningún supervisor había autorizado modelos que trataran el riesgo específico, por lo que todo el mundo iba por la vía del multiplicador¹²³. El cuadro regulador se modificó ahora para dar más juego a los modelos internos. Sus requisitos generales se revisaron y actualizaron¹²⁴. Se añadió una carga por el **riesgo «adicional» de impago** de las posiciones de negociación¹²⁵. Los bancos incapaces de cumplir esos requisitos y calcular esa carga adicional, deberán aplicar la carga estándar por riesgo específico¹²⁶. Desapareció así el multiplicador 4. El multiplicador 3, que responde a otros motivos, se mantuvo.

Se trata de un riesgo no capturado en principio por el VAR, aunque este puede cubrir ocasionalmente parte de él si el mercado ha registrado movimientos adversos por deterioro crediticio; existe pues la posibilidad de doble cómputo del mismo: por ello se habla de una carga adicional. En materia de métodos el Nuevo Acuerdo adopta una postura muy flexible: no prescribe ninguna forma especial para calcularla. Puede estimarse dentro del modelo interno, o mediante una sobrecarga al margen del modelo, estimada con un planteamiento consistente con el aplicado al riesgo de crédito. En todo caso, el banco deberá demostrar que satisface unos estándares de sanidad financiera comparables a los del planteamiento IRB.

Las posiciones de riesgo que estarían sometidas a deducción en el tratamiento de las titulizaciones, y las líneas de liquidez o de crédito sin calificación externa asociadas a titulizaciones, siguen, como ya se ha dicho, el régimen de las titulizaciones, no el de la cartera de negociación. Pero puede exceptuarse de este régimen más severo a los bancos que sean agentes (*dealers*) en el mercado de esos instrumentos, y demuestren a) su intención negociadora, b) la fluidez del mercado (donde existirán precios de oferta y demanda razonables, a los que podrán realizarse operaciones en un plazo de tiempo breve), y c) que capturan y cubren el riesgo de impago adicional.

¹²⁰ Lo que sucede con las posiciones de balance cubiertas con *CDS*, o *credit linked notes* entre los que haya una correspondencia perfecta en obligaciones de referencia, vencimientos y monedas, siempre que el derivado no presente características contractuales que hagan que su precio se desvíe sustancialmente del de la posición de balance.

¹²¹ Lo que sucede con posiciones de balance y *total return swaps* en los que se corresponden todos los elementos salvo el activo subyacente; con instrumentos idénticos salvo una falta de correspondencia en vencimiento o moneda; y con posiciones de balance y *CDS* o *credit linked notes*, en los que hay una falta de correspondencia en los activos subyacentes.

¹²² RF, párrafos 713 a 717.

¹²³ TDD, párrafo 258.

¹²⁴ Ya no se pide que los modelos expliquen las variaciones históricas de los precios pero, en cambio, deben demostrar que son sensibles a diferencias idiosincrásicas entre posiciones similares pero no idénticas. Han de ser robustos frente a ambientes adversos, validarse con pruebas de contraste y cubrir las concentraciones y el riesgo de acontecimientos. El riesgo de acontecimientos de baja probabilidad y gran severidad no capturados por la estimación del VAR se reconduce, vía pruebas de tensión, hacia el cálculo del capital interno (capital Pilar 2). Por otra parte, los modelos deben ser conservadores cuando tratan posiciones poco líquidas o con precios poco transparentes. El Comité añadió (pero esto no es un requisito, sino una exhortación) que los bancos deben aprovecharse de la evolución de las técnicas y de la *best practice*. Enmienda, sección B.8, párrafo 2 (modificado por TDD, párrafo 307). Cf. Cap. 3.III.4.

¹²⁵ Enmienda, sección B.8, párrafo 3 (modificado por TDD, párrafo 307).

¹²⁶ Enmienda, sección B.8, párrafo 1 (modificado por TDD, párrafo 307).

La Aplicación añadió toda una sección sobre **validación** de los modelos internos¹²⁷. Deberán existir procedimientos, desarrollados por equipos independientes, que aseguren que los modelos son sanos y capturan todos los riesgos significativos. Esa validación debe hacerse al crear el modelo, al introducir cambios significativos, o cuando hay cambios estructurales importantes en los mercados o en la composición de las carteras; y debe ser más intensa si el modelo trata de capturar también el riesgo específico. La validación va mucho más allá de las pruebas de contraste rutinarias, y debe examinar la consistencia de los supuestos del modelo, su comportamiento aplicado a carteras hipotéticas, o el efecto de pruebas con periodos más largos que los requeridos regularmente por los requisitos de la Enmienda, o con otros intervalos de confianza.

IV. REVISIONES EN EL RIESGO DE CONTRAPARTE

El tratamiento del riesgo de contraparte (un tipo de riesgo de crédito) de los derivados, consiste, como se recordará, en calcularles un valor (una EAD en la terminología del Nuevo Acuerdo) sumando a su coste de reposición, esto es, su valor corriente de mercado, un *add-on* (el principal del contrato o subyacente multiplicado por un factor de conversión fijado por el regulador). A esa suma se aplica luego la ponderación que corresponda según el método de cobertura del riesgo de crédito elegido¹²⁸. Esa valoración, al igual que los factores de conversión de los compromisos, es uno de los temas que el Comité no quiso reabrir en el Nuevo Acuerdo, fuera de la adición de unos criterios para los derivados crediticios mencionada en la sección precedente.

Sin embargo, los bancos avanzados criticaban el cálculo de la EAD de los derivados por dos razones. Primera, porque su sensibilidad al riesgo es limitada cuando se compara con la del planteamiento IRB, un tema resuelto en sus modelos internos. Y segunda, porque los derivados se gestionan conjuntamente con ciertas transacciones de financiación de valores, aplicándose a todas unas mismas técnicas que pueden incluir neteos bilaterales; pero tales neteos entre productos de distinta naturaleza (neteos cruzados) no estaban admitidos por el Comité.

Los supervisores reconocieron en julio de 2005¹²⁹ las deficiencias de su método y, sin estar demasiado convencidos de la validez general de los neteos cruzados, admitieron su reconocimiento en algunas legislaciones nacionales. En consecuencia, aceptaron modernizar el viejo tratamiento del riesgo de contraparte. Mantuvieron el método de la exposición actual para quienes no puedan hacer otra cosa¹³⁰, pero incorporaron dos opciones más que son, en orden creciente de sofisticación, un método llamado «estándar», con compensaciones pero relativamente sencillo de aplicar; y el método de los «modelos internos» (en ambos casos con unos factores de seguridad dictados por la prudencia). El neteo cruzado de derivados OTC y transacciones de financiación de valores sólo se acepta en este último método, y se somete al criterio del supervisor nacional, que deberá determinar si su grado de certidumbre legal y la extensión de su empleo justifican su reconocimiento.

Las operaciones cubiertas por todos los métodos son los derivados OTC sobre tipos de interés, riesgo de cambio, acciones y mercaderías (oro, otros metales preciosos, energía eléctrica y otras mercaderías), y las transacciones con liquidaciones largas¹³¹; el método de los modelos internos cubre también

¹²⁷ Enmienda, sección B.9, nueva (añadida por TDD, párrafo 305).

¹²⁸ Ver Cap. 2.IV.3.

¹²⁹ TDD, Parte I.

¹³⁰ El método de la exposición original, sólo aplicable a tipos de interés y de cambio, y se supone, sólo utilizado por bancos poco sofisticados, no se menciona ni en NA ni en TDD.

¹³¹ Transacciones cuya fecha de liquidación o entrega es superior a T+5 (o al estándar del mercado, si fuese inferior a esos 5 días) y que, por tanto, deben tratarse como operaciones a plazo según las nuevas reglas para el riesgo de liquidación (ver *infra*, Sección V).

los préstamos de valores (dados o tomados), las ventas de valores con compromiso de recompra (*repos*) y compras con compromiso de reventa (*repos* inversos), y los préstamos de valores con margen¹³². En los otros dos métodos, las operaciones sobre valores seguirán rigiéndose por las reglas sobre tratamiento de esas transacciones diseñadas en la sección sobre mitigación de riesgos del Nuevo Acuerdo.

Vamos a describir de forma resumida el tratamiento de los dos métodos novedosos, el estándar y el de los modelos internos. El Nuevo Acuerdo permite la aplicación de mitigaciones en el método de la exposición actual, pero, por lo demás, su estructura, bases de cálculo, y factores de conversión no se modifican, por lo que no es necesario volver sobre él¹³³.

La Aplicación de 2005 incluyó un cuadro muy completo y detallado de reglas específicas de buen gobierno y control interno para el riesgo de crédito de contraparte¹³⁴.

IV.1. EL MÉTODO ESTÁNDAR

El método estándar¹³⁵ presenta un parecido superficial con el método de la exposición actual, pero incluye cambios importantes que tratan de introducir buena parte de la sensibilidad al riesgo de los modelos internos sin caer en sus complicaciones de cálculo (y sobre todo de validación). Se basa, como aquél, en dos elementos: a) los valores actuales de mercado, o costes de reposición, de los contratos y b) unos componentes que tratan de medir, como los *add-on*, la exposición futura al riesgo, que se calculan multiplicando las posiciones de riesgo por unos factores de conversión proporcionados por el supervisor.

La primera diferencia entre ambos métodos es que ambos elementos no se suman, sino que se elige el mayor de ellos. La lógica de esta modificación es que los costes de reposición serían el elemento a tener en cuenta si la posición se fuese a deshacer o renovar en este momento, mientras que los *add-on* o lo que les sustituye serían el elemento relevante si la operación se fuese a mantener; un supuesto en el que lo que cuenta no es el valor actual, sino la sensibilidad a futuros cambios potenciales del valor de la operación; y las dos posibilidades, deshacer o mantener; no pueden darse simultáneamente (no pueden sumarse).

Sin embargo, en ambos casos, esos elementos dejan fuera una pequeña parte del riesgo. Además, operan exclusivamente sobre el escenario actual, no sobre un escenario pesimista, como vienen haciendo por sistema los métodos avanzados. Por ello, y también para cubrir posibles errores de modelo, los supervisores introducen un factor de seguridad por el que habrá que multiplicar el valor calculado para obtener finalmente la EAD; a ese factor, inexistente en el método de la exposición actual, le asigna el Comité un valor de 1,4. Esta es una segunda diferencia con ese método.

El cálculo de la EAD de los derivados contratados con una misma contraparte se efectúa para cada conjunto de instrumentos susceptibles de un neteo bilateral legalmente válido y reconocido, que se denomina *netting set*. Cada transacción no susceptible de incluirse en un neteo se considera su propio *netting set*. Después, se suman los valores de todos los *netting set* de esa contraparte.

El primero de los elementos alternativos considerados en el cálculo es la suma de los valores corrientes de mercado de las transacciones incluidas en el *netting set*, menos la suma de los valores corrientes de las garantías de esas transacciones, si las hay; aquí no hay compensaciones ni factores de conversión.

¹³² Préstamos bancarios asociados a una actividad en valores y garantizados con valores cuyo importe es mayor que el del préstamo.

¹³³ RF, párrafos 186 y 187, TDD, párrafos 176 a 179. Véase Cap. 2.IV.3.

¹³⁴ RF, párrafos 777(i) a 777(xiv).

¹³⁵ TDD, párrafos 154 a 175 (para las «reglas») y 51 a 75 (para la discusión general previa).

Pero para el segundo elemento alternativo (los *add-on* no aditivos) se permiten unas complicadas compensaciones que parten de los *netting sets* y de unas categorías de riesgo establecidas por el supervisor (*hedging sets*); esta es la tercera gran diferencia con el método de la exposición actual¹³⁶.

En esa rápida visión de conjunto quedan tres cabos sueltos: la construcción de los *hedging set*, los factores de conversión crediticia, y la definición de las posiciones de riesgo. Veámoslos.

Las posiciones con riesgo de tipo de interés relacionadas con los instrumentos de deuda que tengan riesgo específico bajo¹³⁷ se distribuyen (divisa a divisa) en los seis *hedging sets* que resultan de cruzar dos criterios, el de la naturaleza del tipo de interés de referencia (con dos opciones: soberano o no soberano), y el del plazo (con tres opciones: menos de un año, uno a cinco años, y más de cinco años). Aquí se permiten compensaciones entre transacciones con subyacentes diferentes. Pero para las restantes posiciones, las de riesgo alto, sólo se permiten compensaciones instrumento a instrumento: habrá un *hedging set* para cada emisor de un instrumento de deuda subyacente en un CDS; habrá también un *hedging set* para cada emisor de un instrumento de deuda con riesgo específico elevado; y habrá finalmente un *hedging set* para cada subyacente que no sea una deuda (esto es, para cada acción, metal precioso, mercadería u otros instrumentos)¹³⁸.

Los factores de conversión crediticia de las diferentes categorías de riesgos se recogen en el cuadro 11.6.

Estos CCF, que incorporan ahora uno nuevo, para los derivados sobre energía eléctrica, guardan un aire de familia con los del método de la exposición actual¹³⁹. No son iguales, ni podrían serlo, ya que aquí se prescinde de diferenciarlos según los plazos de los derivados pero, en general, caen dentro del

¹³⁶ Se parte de la descomposición de los derivados en sus dos vertientes, o patas (*legs*): la recepción de algo (un instrumento financiero o dinero), y su contraprestación o pago (la entrega de dinero o de un instrumento financiero). Cada una de esas patas tiene características de riesgo diferentes y se trata, por tanto, como una transacción diferente, larga o corta, a la que se da un valor, llamado «posición de riesgo». Dentro de cada *netting set* las posiciones de riesgo, largas o cortas, se clasifican en subconjuntos de la misma categoría de riesgo establecidos por el regulador (*hedging set*). Como «posición de riesgo neta» de cada *hedging set* se toma sólo el saldo de las posiciones de riesgo de las transacciones incluidas en él (menos las posiciones de riesgo de las garantías, tratadas de igual modo); esto es, se acepta la compensación plena de posiciones largas y cortas. A la suma de los valores absolutos de las posiciones de riesgo netas de los *hedging set* de una categoría de riesgo, se le aplica el factor de conversión crediticia que corresponde a esa categoría de riesgo. Finalmente, se suman todos esos productos para el *netting set* correspondiente, se compara la suma con el otro elemento (los valores actuales de mercado de las operaciones del *netting set* y sus garantías), se retiene el valor que sea más alto de los dos, y se aplica al elegido el factor de seguridad. Todo eso se concreta en la siguiente fórmula, que se aplicará a cada *netting set*:

$$EAD = \beta \cdot \max \{ (CMV - CMC); \sum_i | \sum_j RPT_{ij} - RPC_j | CCF_j \}$$

donde β es el factor de seguridad, CMV es la suma de los valores corrientes de mercado de las operaciones incluidas en el *netting set*, CMC la de los valores corrientes de sus garantías, i el índice que designa a una transacción, l el índice que designa a una garantía, j el índice que designa a un *hedging set*, RPT las posiciones de riesgo de las transacciones, RPC las posiciones de riesgo de las garantías, y CCF los factores de conversión crediticia supervisores de las diferentes categorías de riesgo.

La fórmula del método de la exposición actual, aplicable a un derivado (con mitigación) es:

$$EAD = CMV - CAC + N.CCF_A$$

donde CMV es el valor corriente del derivado, CAC el valor de la garantía ajustado por su volatilidad según el planteamiento amplio de las mitigaciones, N el principal, o subyacente, del contrato y CCF_A el factor de conversión del Acuerdo correspondiente a la categoría de riesgo del derivado.

¹³⁷ Deudas con cargas de capital por riesgo específico de 1,6 por 100 o inferior en el planteamiento estándar del riesgo de mercado.

¹³⁸ Hay reglas detalladas para dirigir cada transacción al *hedging set* de la categoría que le corresponda. Debe notarse que las dos patas de una misma operación pueden ir a categorías de riesgo, y por tanto a *hedging sets*, diferentes. Por ejemplo, en un derivado sobre acciones, la transacción en acciones se asignará al *hedging set* de la acción de que se trate, y el pago de dinero correspondiente se asignará a uno de los *hedging set* de tipos de interés. En muchos derivados (por ejemplo, en una permuta de intereses fijos por variables) ambas patas pueden consistir en pagos de dinero. En general, los pagos de dinero se asignan a los *hedging set* de tipo de interés (salvo si son pagos en moneda extranjera, en cuyo caso predomina el riesgo cambiario y van a un *hedging set* de la divisa de pago); pero los bancos pueden no tener en cuenta las patas de pago con una vida residual inferior al año.

¹³⁹ Véase Cap. 2, Tabla 2.1.

Cuadro 11.6.

FACTORES DE CONVERSIÓN CREDITICIA EN EL MÉTODO ESTÁNDAR (EN PORCENTAJE)						
Tipos de interés	Tipos de cambio	Oro	Acciones	Otros metales preciosos	Energía eléctrica	Otras mercaderías**
0,2*	2,5	5	7	8,5	4	11

* Los instrumentos de deuda de alto riesgo específico tienen un CCF de 0,6 por 100; los CDS sobre deudas subyacentes de bajo riesgo, uno de 0,3 por 100.

** Incluye derivados con subyacentes no incluidos en ninguna de las categorías anteriores.

rango de los antiguos CCF, generalmente más cerca del extremo inferior del rango, lo que es consistente con la pretensión del Comité de calibrarlos para un horizonte de un año, y puede reconocer la menor relevancia de los contratos a plazos superiores. La energía eléctrica, como excepción, recibe un CCF muy inferior al de otras mercaderías¹⁴⁰, pero se endurece el de los otros metales preciosos, algo mayor que el extremo superior del rango anterior; acercándose al de las mercaderías, y también el del oro, al menos en las operaciones a corto plazo, al separarse ahora ese metal precioso de los tipos de cambio, en cuyo capítulo se integraba antes. Evidentemente, no es posible juzgar *a priori* la severidad relativa del método estándar respecto del método de la exposición actual basándose en la comparación de sus factores de conversión crediticios, dadas las diferencias entre ambos métodos; esa severidad sólo podrá precisarse en relación con la estructura de una cartera concreta. Pero el mencionado aire de familia de los viejos y nuevos CCF, a pesar de las diferencias de metodología, sugiere una cierta inercia en el calibrado de esos factores, con ajustes puntuales que pueden responder a las sugerencias de la banca.

Nos queda por considerar el valor asignado a cada transacción, o posición de riesgo. Ese valor depende de la naturaleza del instrumento. En las transacciones que no giren sobre instrumentos de deuda y que presenten un perfil de riesgo lineal (esto es, sin las discontinuidades típicas de las opciones) la posición de riesgo es el valor nocional del instrumento subyacente, convertido a la moneda de balance. En las transacciones sobre deudas, y en las «patas de pago» en general, la posición de riesgo es el valor nocional de los pagos brutos pendientes multiplicados por su duración modificada, también convertido a la moneda de balance. En los CDS, es el valor nocional de la deuda de referencia multiplicado por la vida remanente de la operación.

En el caso de los derivados no lineales (esto es, las opciones y asimiladas) cuyo subyacente no sea una deuda o un pago, se toma como valor nocional el delta de ese subyacente o pago. Si el subyacente es una deuda, o se trata de una pata de pago, la posición de riesgo es el delta multiplicado por la duración modificada, como antes. A diferencia del método de la exposición actual, se consideran no sólo las opciones compradas, sino también las vendidas.

IV.2. LOS MODELOS INTERNOS

La aplicación de este método requiere una aprobación previa individual de los supervisores¹⁴¹. No se restringe a los bancos que apliquen planteamientos avanzados para el riesgo de crédito. La aproba-

¹⁴⁰ No habiéndose añadido un CFF para la energía eléctrica en el método de la exposición actual, sus derivados seguirán sopor-tando un CCF de 10/15 por 100 (según plazos) si los bancos se acogen a aquel método, pero sólo un 4 por 100 si usan el método estándar.

¹⁴¹ TDD, párrafos 103 a 107.

ción puede referirse al tratamiento de los derivados OTC, al de las transacciones de financiación de valores, o a ambos, con compensación cruzada si el supervisor nacional la considera admisible. Siguiendo el criterio general del Nuevo Acuerdo en los métodos avanzados, hay que someter a este método *todas* las operaciones de la cartera de que se trate, sin otras excepciones que las transacciones sin valor significativo, y las de liquidación a largo plazo¹⁴². Las carteras para las que no se autorice el uso de modelos internos, y las operaciones excluidas, se regirán por uno solo de los otros dos métodos, el viejo de la exposición actual o el nuevo estándar¹⁴³; aunque diferentes entidades de un grupo bancario pueden usar métodos distintos.

Los requisitos mínimos, a cumplir en el momento de la autorización y luego de forma continuada, son similares a los de los modelos VAR de riesgo de mercado, porque el riesgo de los derivados y demás operaciones que estamos tratando responde a las mismas fuerzas de mercado. Incluyen pruebas de contraste, la «prueba de uso» (la utilización efectiva del modelo en la gestión diaria), pruebas de tensión, y una unidad de control interno responsable de su diseño e implementación que asegure la integridad del modelo por lo que respecta a los datos de las transacciones, las bases de datos¹⁴⁴, y la validación del modelo (con ejercicios de validación similares a los de los modelos VAR, aunque más complicados por el mayor horizonte de los modelos para riesgo de contraparte)¹⁴⁵. Hay que acreditar procedimientos internos para asegurar la validez y eficacia de las compensaciones o neteos dentro de un bloque de productos, y, en particular, las de las compensaciones cruzadas, siendo su prueba de legalidad la ya conocida opinión razonada sobre la aceptabilidad judicial de los acuerdos de compensación¹⁴⁶.

Se piden también procedimientos para identificar y cubrir el llamado *wrong-way risk*, que traduciremos como «el riesgo del mal camino»¹⁴⁷. Una contraparte «va por mal camino» en dos sentidos: el llamado «mal camino general», cuando su probabilidad de impago empeora al empeorar los factores generales de riesgo de mercado; y el llamado «mal camino específico», cuando la contraparte aumenta su posición de riesgo futura (EAD) al empeorar su PD. El riesgo del mal camino implica una desviación sobre las hipótesis de independencia de las posiciones de riesgo con las que se supone se han calibrado los modelos. Es algo a considerar en el Pilar 2¹⁴⁸.

Las exposiciones ponderadas, o EAD, se calculan para cada *netting set*. El método implica la construcción de una distribución prevista para las variaciones del valor de mercado del *netting set* atribuibles a cambios en las variables de mercado (tipos de interés, tipos de cambio, etc.)¹⁴⁹. Se pueden tomar en cuenta las garantías financieras aceptables en el planteamiento amplio de las mitigaciones de riesgo de crédito (en cuyo caso esas garantías ya no se podrán considerar en las estimaciones de LGD). No se impone a los bancos un tipo de modelo interno determinado, pero sí se les advierte de la eventualidad de que las distribuciones reales puedan presentar «colas gruesas», no capturadas por una distribución normal.

Sin embargo, el diseño del modelo interno de no se deja totalmente en manos de los bancos. A partir de esa distribución, a) hay que calcular la exposición esperada media en cada fecha futura t (EE_t ,

¹⁴² Aunque se acepta que parte de las transacciones se traten con el método de la exposición actual o con el método estándar durante un periodo inicial de adaptación, con un plan para llegar a la plena aplicación del método de los modelos internos.

¹⁴³ Sólo se pueden usar ambos métodos, excepcionalmente (y con aprobación del supervisor), en casos en los que no resulta posible calcular la delta o la duración modificada.

¹⁴⁴ Que deben comprender toda la gama de situaciones coyunturales, y cubrir al menos tres años, un lapso claramente demasiado breve para reflejar esa diversidad de situaciones.

¹⁴⁵ TDD, párrafos 125 a 140 y 143 a 153.

¹⁴⁶ TDD, párrafos 93 a 101.

¹⁴⁷ DR2 (A.III.1.27) lo llama riesgo de *correlación errónea*; la CBE 3/2003 (N. 68.26) prefiere llamarlo riesgo de *correlación adversa*.

¹⁴⁸ TDD, párrafos 141, 142 y 84.

¹⁴⁹ TDD, párrafos 108 a 114.

por *expected exposure*), habida cuenta de los posibles valores futuros de los factores de mercado relevantes; b) se toma para cada fecha el valor más alto alcanzado por EE hasta esa fecha, que se denomina EE efectiva (esto es, se descartan futuras caídas del valor de la exposición); y c) se calcula el promedio de las EE efectivas durante un año, o durante la vida de las transacciones si todas ellas vencen antes del año, llamándose a ese promedio EPE (por exposición positiva esperada) efectiva. La EPE efectiva es pues un promedio de los valores estimados del *netting set* que arroja la función de distribución, en el que se ha introducido algún elemento de tensión (el segundo de los puntos descritos).

Esa EPE efectiva podría servir en principio como EAD, pero el Nuevo Acuerdo le aplica un factor de seguridad multiplicativo por motivos similares a los mencionados en el método estándar, que llama factor α . Para éste propone el mismo valor supervisor (1,4) pero prevé, por una parte, que los supervisores nacionales lo eleven si aprecian en la entidad problemas de granularidad, de riesgo de mal camino, u otros problemas idiosincrásicos, y por otra, que los bancos puedan hacer sus propias estimaciones de α , se supone que para reducirlo, con aprobación y rigurosa vigilancia de su supervisor; y en todo caso con un suelo de 1,2¹⁵⁰.

V. OPERACIONES PENDIENTES DE LIQUIDAR

La presencia de operaciones pendientes de liquidar es una situación típica de las operaciones en valores, moneda extranjera, y ciertas mercaderías que no se suelen liquidar directamente entre las partes, sino a través de terceros, mediante protocolos establecidos. El tipo de riesgo que sufren los bancos por los desfases entre sus entregas y la recepción de las de sus contrapartes depende del sistema de liquidación empleado. Los sistemas de «entrega contra pago», o DvP (por *delivery versus payment*), un término nacido en el mercado de valores que puede usarse por extensión a otro tipo de transacciones, garantizan de algún modo la liquidación, sea porque el organismo que ejecuta y liquida las transacciones asegura la entrega de los valores o del dinero a la otra parte, sea porque el instrumento entregado al mediador no se entrega a la otra parte hasta no tener certeza de que éste haya entregado su contraprestación. Ello elimina, por tanto, el riesgo de principal, aunque no el de liquidez ni el de coste de reposición o pérdida de valor de mercado durante el tiempo que tarda en completarse la liquidación. En los sistemas de entrega libre (*free delivery*), que no gozan de las garantías de un sistema DvP, existe además riesgo de crédito por el principal de lo entregado, hasta que llegue la contraprestación. Por ese motivo, otro comité del Grupo de los Diez y del Banco Internacional de Pagos, el Comité sobre Sistemas de Pagos y Liquidación, recomienda a los bancos el uso de sistemas DvP siempre que sea posible¹⁵¹.

La Unión Europea y los EE.UU. tenían establecida desde hace tiempo una carga de capital para los riesgos de liquidación, fijada en cada caso mediante diferentes soluciones reguladoras, siempre convencionales. Tal vez por ello, el Comité no consideró urgente abordar este tema en sus estándares de 1988, 1996 o 2004. En este último, el Nuevo Acuerdo, se limitó a animar a los bancos a mejorar sus sistemas de seguimiento de las operaciones no liquidadas o «fallidas» (transacciones pendientes que, por algún motivo, no se liquidaron en la fecha y forma prevista por el sistema de liquidación), para determinar el alcance del riesgo; y a los supervisores nacionales a aplicar sin demora una carga a las operaciones fallidas desde el primer día en que se incumpla lo previsto¹⁵². Pero en 2005 rectificó e hizo finalmente su propuesta.

¹⁵⁰ TDD, párrafos 115 a 120.

¹⁵¹ CPSS (1992). Este documento fue preparado tras el colapso del mercado de acciones de octubre de 1987, que alertó a los bancos centrales sobre las implicaciones que podían tener las perturbaciones en el sistema de liquidación de los mercados de valores sobre los sistemas de pagos y los mercados de valores en general.

¹⁵² RF (versión 2004), párrafos 88 y 89. En la «versión integral» del NA esos párrafos fueron sustituidos.

Cuadro 11.7.

MULTIPLICADORES DE RIESGO EN LAS OPERACIONES PENDIENTES DvP

<i>Número de días laborables tras la fecha de liquidación acordada</i>	<i>Multiplicador de riesgo (tanto por ciento)</i>
De 5 a 15	8
De 16 a 30	50
De 31 a 45	75
46 o más	100

La Aplicación, un documento conjunto Basilea-IOSCO, describe el régimen de las directivas bancarias de la Unión Europea, el de los reguladores bancarios norteamericanos, y el de los reguladores americanos de valores, y hace su propia propuesta de carga de capital, también convencional, combinando elementos de todos esos regímenes¹⁵³.

Esa carga afecta a los valores, mercaderías e instrumentos cambiarios, tanto de la cartera bancaria como de la de negociación, que generan desfases en la liquidación, sin excluir a los que se liquiden a través de una cámara de compensación con ajuste diario de márgenes que impliquen una transacción no compensada¹⁵⁴.

En las transacciones DvP, los bancos deben aplicar una carga de capital a las no pagadas cinco días después de la fecha de liquidación¹⁵⁵. No es una carga importante, pues se calcula multiplicando la exposición al riesgo (no el principal de la transacción, sino la diferencia entre el valor de la transacción al precio de liquidación convenido y su valor al precio de mercado) por lo que el documento llama «multiplicadores de riesgo», unos multiplicadores que sólo empiezan a operar en T+5 y toman valores muy bajos durante las dos semanas siguientes, aunque luego crecen rápidamente, según muestra el Cuadro 11.7.

La carga es mucho más severa cuando se trata de entregas libres, no DvP, porque entonces hay riesgo de crédito sobre el principal. Estas operaciones también tienen dos «patas», la entrega de lo acordado (dinero o instrumento) y la recepción de la contraprestación (instrumento o dinero). El banco, tras cumplir con su primera «pata», deberá tratar lo entregado como un préstamo si no recibe la segunda «pata» al final del mismo día laborable, aplicándole el planteamiento que utilice en general para el riesgo de crédito, sea IRB o método estándar¹⁵⁶. Eso durante unos pocos días, porque pasados cinco de la fecha contractual de la segunda pata sin que ésta se haya recibido, habrá que deducir del capital el pleno importe de lo entregado (más el coste de reposición, si lo hay), y seguir deduciéndolo hasta que se produzca efectivamente el pago o entrega.

El Comité no considera que los fallos de liquidación de una contraparte deban considerarse impago a los efectos de la definición de impago del Nuevo Acuerdo¹⁵⁷. La razón de fondo es que la mayo-

¹⁵³ TDD, Parte 5. La sección dispositiva de ese texto se recoge en el Anexo 3 del RF.

¹⁵⁴ Se excluyen, no obstante, los repos, repos inversos y préstamos de valores, porque esas operaciones tienen su propio tratamiento en el Nuevo Acuerdo.

¹⁵⁵ Al aceptar como normal un plazo de liquidación de cinco días hábiles a partir del día de la operación (T + 5), el Comité y el IOSCO se apartan de una recomendación del CSPL que trata de recortar ese plazo a tres días (T + 3) en las operaciones de valores.

¹⁵⁶ Para reducir la carga administrativa, el Comité acepta que se aplique una ponderación estándar de 100 por 100 cuando las exposiciones no sean significativas. Además, los bancos IRB pueden optar por el LGD supervisor del 45 por 100, aunque estén en el IRB avanzado, o por el método estándar; o incluso por la ponderación 100.

¹⁵⁷ TDD, párrafo 319.

ría de esos fallos son de naturaleza administrativa, y terminan subsanándose. Esto contrasta con el rigor de las reglas aplicadas a las entregas libres. Posiblemente, este rigor, y en especial la deducción impuesta tras T+5, resulte tolerable por la poca importancia relativa de los volúmenes implicados, y se justifique por razones pedagógicas.

Por último, si la falta de liquidación se debe a un fallo general del sistema, una circunstancia que podría multiplicar vertiginosamente el peso de las cargas previstas, los supervisores nacionales podrán suspender la aplicación de este régimen hasta que se resuelva la situación. Este es un raro caso de reconocimiento por parte de los supervisores de que las crisis de alcance sistémico quizás no tengan solución individual, y requieran un tratamiento público *ad hoc*.

I. INTRODUCCIÓN

La incorporación del Pilar 2, o Revisión Supervisora, al Nuevo Acuerdo es otra de las grandes novedades respecto del planteamiento de 1988. El Comité se siente en la obligación de justificarla, y lo hace con dos argumentos: a) el propósito de los supervisores de fomentar la mejora de la gestión de los riesgos bancarios, y b) la existencia de elementos de riesgo no tratados por el Pilar 1.

Respecto del primer argumento, conocemos el interés del Comité de Basilea por la buena gestión y el control interno de los riesgos¹. En el Pilar 2 el Comité destaca una vez más la importancia de una buena gestión, subraya la necesidad de mantener una política de capital estrechamente asociada a esa gestión, y presenta la revisión supervisora, ante todo, como un mecanismo cuyo propósito es forzar a los bancos a utilizar las mejores técnicas empresariales².

Existe alguna relación inversa entre la necesidad de capital de un banco y la fuerza y eficacia de sus procedimientos de control interno. Hablando en términos generales, los bancos con debilidades de gestión, que constituyan por tanto un mayor riesgo para su clientela, para terceros, y para sí mismos, deberían presentar unos niveles más altos de capital. Los planteamientos avanzados del Pilar 1, que implican en la mayoría de los casos unas exigencias de capital algo menores, se justifican precisamente porque quienes pueden practicarlos utilizan mejores técnicas gerenciales. El Pilar 2 viene a consagrar esa relación entre capital y control³.

Por otra parte, el Pilar 1 no cubre la totalidad de los riesgos bancarios. Descarta deliberadamente ocuparse de dimensiones del riesgo importantes, como el riesgo de interés de la cartera bancaria o el riesgo de concentración, entre otras. Sus renuncias pueden deberse a la complejidad técnica de los tratamientos que hubiesen sido precisos, o a la falta de una metodología asentada; y también a diferencias en las circunstancias de los países miembros de Basilea, que les impidieron alcanzar un acuerdo. El Pilar 2

¹ Ver Cap. 4.2.

² RF, párrafo 720.

³ El capital no es la única forma de enfrentarse a los riesgos, ni constituye un remedio suficiente contra una gestión inadecuada. El Comité lo reconoce, pero ese reconocimiento es una observación casual a la que apenas se da desarrollo (RF, párrafo 723), y no influye en las recomendaciones del Nuevo Acuerdo, que insisten una y otra vez en la cobertura con capital de todo tipo de situaciones de riesgo, incluyendo las que derivan de un control interno deficiente, o aquellas en las que la doctrina bancaria anterior a Basilea II no consideraba la cobertura con capital, como ya se discutió al hablar del riesgo operacional.

ofrece a los supervisores nacionales una oportunidad para «recuperar» de alguna forma los riesgos omitidos, sea con carácter general, sea al menos en los casos en que resulten particularmente preocupantes. De paso, la revisión supervisora es la ocasión para inspeccionar el cumplimiento de los condicionados impuestos a los métodos avanzados del Pilar 1⁴.

Esta segunda justificación del Pilar 2, la cobertura de los riesgos omitidos en el Pilar 1, explica por qué adopta el Comité la opción política de considerar los requerimientos de capital del Pilar 1 como unos mínimos que pueden incrementarse en el Pilar 2, pero no reducirse. Este discutido criterio es, para muchos observadores, el rasgo más notorio de este capítulo del Nuevo Acuerdo. Sin embargo, en ciertos aspectos la revisión supervisora permite aplicar un trato *menos* severo que el que se desprendería mecánicamente del Pilar 1.

En lo que sigue vamos a utilizar la expresión «capital Pilar 1» para referirnos a los requerimientos que se derivan de los riesgos tratados por los métodos del Pilar 1, y «capital Pilar 2» para los requerimientos que resulten de la evaluación interna de los bancos, o de su diálogo con los supervisores. Serán requerimientos *adicionales* por los riesgos no considerados en el Pilar 1, o por dimensiones de los riesgos Pilar 1 no tratadas en éste, pero serán requerimientos *diferentes* por los riesgos considerados en el Pilar 1 pero tratados ahora con metodologías propias. La distinción entre capital Pilar 1 y capital Pilar 2 no es una mera cuestión conceptual, sino que tiene consecuencias prácticas importantes para los bancos, tanto en materia informativa como en la reacción de la autoridad ante un déficit en uno u otro tipo de requerimientos. A pesar de lo cual, el Comité no siempre es explícito, o claro, sobre ese distinto carácter de las cargas de capital.

El Comité no olvida acotar los campos de responsabilidad, o tal vez sería mejor decir de iniciativa, de los bancos y de las autoridades bancarias en el proceso de revisión supervisora. Se espera que los bancos tomen la iniciativa de desarrollar una política de capital propia que sea bastante más que el mero cumplimiento de las ratios oficiales. Por tanto, la responsabilidad de establecer un procedimiento de evaluación de las necesidades de capital, y de fijar unos objetivos de capital ajustados al perfil de riesgo del banco, es de la gerencia del banco. Los supervisores deben, a su vez, evaluar lo hecho por los bancos y establecer un «activo diálogo» con ellos. Cuando se manifiesten deficiencias, habrá que adoptar medidas para reducir o controlar el riesgo o para restaurar el capital, pero esa responsabilidad también parece corresponder en primer lugar a los bancos⁵. La intervención del supervisor con medidas coactivas sólo se producirá cuando el banco no tome voluntariamente las medidas oportunas. Ese reparto de responsabilidades no es arbitrario.

El tratamiento individual diferenciado que propugna el Pilar 2 plantea problemas potenciales de discriminación que han sido reiteradamente señalados por los comentaristas de Basilea II. La discriminación se puede producir tanto en el plano local, si la autoridad supervisora no trata a todos sus bancos con el mismo rasero, como en el terreno de juego internacional, si las autoridades nacionales adoptan criterios reguladores y supervisores distintos. Los criterios de actuación de los supervisores están enunciados formalmente, pero no desarrollados ni concretados, en el Nuevo Acuerdo, que en esta materia es más un estándar de principios que un estándar prescriptivo: el Comité de Basilea concede amplio margen a la discreción de los supervisores. Cuando se trata de criterios con consecuencias sobre el nivel de requerimientos de capital la indefinición es casi obligada: si los criterios se pudiesen concretar, su mejor ubicación sería el Pilar 1. Pero la falta de concreción y la discrecionalidad tienen difícil encaje en las estructuras del derecho administrativo dentro de las que han de operar los supervisores, por más que los tratamientos individuales diferenciados estén fuertemente implantados en los grandes países anglosajones, y no estén ausentes de la *praxis* supervisora de otros muchos. El Comité sale al paso de las objeciones que se le han hecho

⁴ RF, párrafo 724.

⁵ RF, párrafos 721 y 722.

pidiendo que los supervisores nacionales ejerzan sus poderes discrecionales con transparencia y responsabilización⁶. Para lograrlo, deberán publicar los criterios que utilicen en la revisión de las evaluaciones internas de las necesidades de capital de los bancos, y los factores que les lleven a exigir niveles más altos que los mínimos reguladores⁷. Por otra parte, el Comité ha establecido un foro de intercambio de información sobre la implementación del Nuevo Acuerdo que podría facilitar la armonización de soluciones supervisoras sobre una base voluntaria.

El capítulo del Nuevo Acuerdo dedicado al Pilar 2 tiene una parte general y una parte especial. En la primera se describen los que el Comité considera los cuatro principios clave de la revisión supervisora. Esos principios se presentan como complemento de las guías supervisoras publicadas anteriormente por él, las cuales se relacionan de forma expresa, incorporándose en bloque a la revisión supervisora⁸. En la parte especial se mencionan diversos temas puntuales, que incluyen, de una parte, los riesgos que se fueron cayendo del Pilar 1 a lo largo de su proceso de construcción, y de otra, una lista de cuestiones delicadas del Pilar 1 sobre las que el Comité desea que los supervisores nacionales ejerzan un control individualizado de forma especial. Esos recordatorios relacionan una serie de temas en los que el Comité de Basilea prevé que pueden existir serios problemas prácticos de cumplimiento, y también algunos en los que tropezó él mismo al preparar su recomendación y que, por esa circunstancia, le parecen especialmente relevantes. La revisión supervisora de las titulizaciones tiene una sección para ella sola.

II. PRINCIPIOS CLAVE DE LA REVISIÓN SUPERVISORA

Los cuatro principios identificados por el Comité como ejes de la revisión supervisora son éstos⁹:

— Principio 1: Los bancos deberán contar con un proceso para evaluar la suficiencia de su capital total en función de su perfil de riesgo, y con una estrategia para mantener sus niveles de capital.

— Principio 2: Las autoridades supervisoras deberán examinar y evaluar las estrategias y evaluaciones de los bancos relacionadas con la suficiencia del capital, así como la capacidad de éstos para vigilar y garantizar su cumplimiento de los coeficientes de capital regulador. Las autoridades supervisoras deberán intervenir cuando no queden satisfechas con el resultado de este proceso.

— Principio 3: Los supervisores esperarán [sic] que los bancos operen por encima de los coeficientes mínimos de capital regulador, y deberán tener la capacidad de exigirles que mantengan capital por encima de ese mínimo.

— Principio 4: Los supervisores tratarán de intervenir con prontitud a fin de evitar que el capital descienda por debajo de los niveles mínimos que exigen las características de riesgo de cada banco. Asimismo, deberán demandar la inmediata adopción de medidas correctoras si el capital no se mantiene en el nivel requerido o no se recupera ese nivel.

⁶ Responsabilización (un neologismo que no está en el DRAE) es la palabra usada por el Comité para *accountability* en su traducción al castellano del Nuevo Acuerdo. Obligación de rendir cuentas podría ser una aproximación alternativa, aunque aquí las cuentas sean políticas o morales, no numéricas, y no siempre esté definido el sujeto ante el que hay que rendirlas.

⁷ RF, párrafo 779. Los problemas que plantean las actuaciones discrecionales de las diferentes autoridades supervisoras que incidan sobre un grupo bancario con actividad en varios países también son objeto de consideración por el Nuevo Acuerdo en relación con la revisión supervisora. Este tema se estudiará al tratar su implementación.

⁸ RF, párrafo 725 y relación de documentos del BCBS de la pág. 174. Esa relación se encabeza con los Principios Básicos, aunque el destinatario de los mismos no sea tanto la banca como las propias autoridades supervisoras.

⁹ Redactados según la traducción castellana de RF publicada por el propio Comité.

El primero de ellos tiene como destinatario evidente a los propios bancos. El segundo y el cuarto se dirigen a los supervisores. El tercero, de redacción ambigua, crea responsabilidades en primer lugar para los bancos, y luego para los supervisores, aunque en la práctica ese orden pueda resultar subvertido, dependiendo de la actitud que adopten los supervisores nacionales a la hora de su implementación.

En todo caso, la revisión supervisora debe producir una estrecha relación de diálogo entre los bancos y los supervisores. Estos últimos deberán adentrarse en aspectos de la organización y del negocio de los bancos que la inspección bancaria clásica no tocaría. Existe en ello un peligro latente que detecta el Comité: que los supervisores terminen inmiscuyéndose en el diseño de los sistemas de control y en diversos aspectos de la gestión de riesgos. El Comité sale al paso de ese peligro advirtiendo a los supervisores que no se impliquen en las actividades bancarias hasta el punto de terminar funcionando como unos gestores bancarios paralelos¹⁰.

II.1. RESPONSABILIDADES DE LOS BANCOS

El **Principio I** recuerda a los bancos una conocida serie de criterios empresariales de gestión y control de riesgos, que se aplican ahora de modo concreto al capital.

Al desarrollar este principio, el Nuevo Acuerdo establece que los bancos deben ser capaces de demostrar que sus objetivos internos en relación con el capital están bien fundamentados, y son coherentes con su perfil de riesgo y con el ambiente en el que operan¹¹. Esto implica la existencia de un proceso de evaluación de sus necesidades de capital que les permita desarrollar tales objetivos internos, propios e independientes de los objetivos externos marcados por el coeficiente de solvencia oficial.

El Nuevo Acuerdo expone con algún detalle los elementos del procedimiento de evaluación interna¹². Su primera advertencia es que ese procedimiento debe tener en cuenta *todos los riesgos significativos* con los que se enfrenta el banco. Sin pretensión de ser exhaustivo, menciona los siguientes tipos de riesgo:

— **riesgo de crédito**, respecto del cual hay que disponer de metodologías que valoren a los clientes de modo individual, y, al menos en el caso de los bancos más sofisticados, que los valoren también en cuanto componentes de una cartera; este «planteamiento cartera» es un tema apenas tratado en el Pilar I; destaca en él la cuestión de la concentración de riesgos (un tema abandonado en la construcción de su modelo IRB), sobre la cual el banco debe tener establecida su propia política; en otro orden de cosas, se recuerdan también algunas de las características exigidas a los sistemas de *rating* interno, desvelando una comprensible preocupación por la aplicación práctica de esos sistemas¹³;

— **riesgo operacional**, para el cual no se proponen recetas ni criterios concretos, pero sí se exige el mismo rigor que en el tratamiento de otros riesgos; los bancos deben crear un marco para gestionarlo, que puede incluir políticas de mitigación o de transferencia a terceros; y deben evaluar la suficiencia del capital asignado a él¹⁴;

¹⁰ RF, párrafo 746 *in fine*.

¹¹ RF, párrafo 726.

¹² Vamos a utilizar la expresión «evaluación interna» para designar el proceso que deben desarrollar los bancos en función del principio I. En las jergas desarrolladas posteriormente por Basilea y Bruselas se le denomina respectivamente con los acrónimos CAAP e ICAAP, por (*Internal*) *Capital Adequacy Assessment Process*.

¹³ RF, párrafos 732 a 735.

¹⁴ RF, párrafos 736 y 737.

— **riesgo de mercado**, para el cual los bancos deben disponer de una metodología que les permita evaluar y gestionar eficazmente todos los riesgos de mercado *significativos*, a todos los niveles (incluso para toda la entidad, lo que implica atender ese riesgo fuera de la cartera de negociación); en el caso de los bancos sofisticados esas metodologías deben basarse en modelos VAR *más* pruebas de tensión, que no deben olvidar los riesgos de concentración y de liquidez en escenarios estresados (un recuerdo de los problemas de cinco años antes, y una premonición de los de tres años después); todos los bancos, avanzados o no, deben incluir pruebas de tensión adecuadas en sus evaluaciones; pero las que complementen a los modelos VAR tienen por objeto demostrar que el banco presenta capital suficiente para cubrir no sólo los requerimientos mínimos Pilar I, sino también una serie de choques «severos pero verosímiles», y contemplar, cuando sea procedente, situaciones de iliquidez, precios discontinuos, concentración de posiciones (que deben gestionarse con especial atención, comunicándose a la alta administración), mercados de una sola dirección¹⁵, opciones muy *out of the money*, impagos y acontecimientos extraordinarios, desplazamientos de las correlaciones y demás riesgos no capturados normalmente por los modelos VAR; el calibrado de las pruebas de tensión, esto es el tipo de choques a los que se someten los modelos, debe especificarse claramente al definir las premisas de la evaluación interna de las necesidades de capital; la metodología utilizada debe evolucionar con el cambio de instrumentos y estrategias negociadoras¹⁶;

— **riesgo de interés de la cartera bancaria**, otro excluido del Pilar I, cuyo tratamiento no se limita ya a los *outliers*; los bancos deben instalar un sistema completo y adecuado para analizar este riesgo en todas las posiciones relevantes que lo presenten, documentando los supuestos utilizados en el análisis; también deben prestar especial atención a la calidad de los datos de base empleados¹⁷;

— **riesgo de liquidez**, excluido no solo del Pilar I, sino prácticamente del Nuevo Acuerdo si se salva esta mención aislada, que recuerda la necesidad de disponer de un sistema adecuado de medición, seguimiento y control de este riesgo crucial; el texto habla, de forma casual y un tanto sorprendente¹⁸, de que hay que evaluar la adecuación de capital habida cuenta del perfil de liquidez propio y de la liquidez de los mercados en los que se opera¹⁹; y

— **otros riesgos**, mencionándose expresamente los riesgos estratégico y de reputación; el Comité reconoce que son riesgos de medición no fácil, pero ello no le desanima: espera que la industria sepa desarrollar técnicas para gestionarlos en todos sus aspectos, incluida su medición²⁰.

El Nuevo Acuerdo advierte que los objetivos de capital deben tener en cuenta la fase de la coyuntura económica en que se esté, y prever posibles empeoramientos; deben realizarse pruebas de tensión que muestren el impacto perjudicial sobre el banco que puedan tener acontecimientos inesperados o cambios en las condiciones de los mercados²¹.

¹⁵ Esto es, situaciones en las que todos los participantes se sitúan en posición compradora o en posición vendedora en un determinado momento y, por tanto, no se pueden encontrar contrapartes para operar.

¹⁶ RF, párrafos 738 y 738a a 738e, según la redacción de TDD. En el texto original del Nuevo Acuerdo las pruebas de tensión sólo se mencionaron sucintamente, dándose por satisfecho el Comité, por lo demás, con la evaluación VAR o estándar que hiciese el banco de sus necesidades de capital.

¹⁷ RF, párrafos 739 y 740. El Comité vuelve a este tema en la «parte especial» del Pilar 2, al hablar de la revisión supervisora.

¹⁸ Sorprendente porque el Comité nunca ha hecho propuestas en ese sentido, ni parece que el «enfoque capital» sea la mejor elección para enfrentarse a este riesgo. Según KROSZNER (2008), los problemas de liquidez podrían ser un factor a tener en cuenta para hacer ajustes «Pilar I» en otros riesgos: por ejemplo, para ajustar los periodos de tenencia, o los cortes de pelo aplicables a ciertos instrumentos de garantía.

¹⁹ RF, párrafo 741.

²⁰ RF, párrafos 732 y 742.

²¹ RF, párrafo 726.

Una nota más en relación con el riesgo de crédito. El Nuevo Acuerdo pide también que «el análisis del riesgo de contraparte deberá abarcar la evaluación pública del cumplimiento de los Principios Básicos por las autoridades supervisoras»²². Eso sugiere que los bancos deben asumir, en cierto modo, la improbable y delicada tarea de juzgar a su propia autoridad supervisora, y remediar en sus procesos internos de evaluación las deficiencias en la aplicación nacional de aquella importante recomendación de Basilea.

El resto de las recomendaciones contenidas en el principio I discurre por caminos trillados. Todo el procedimiento de control debe estar bajo la vigilancia de la **alta dirección**²³ del banco, que conocerá la naturaleza del riesgo asumido, y su relación con unos niveles de capital suficientes; la alta dirección es responsable de asegurar que el procedimiento establecido es el apropiado al perfil de riesgo de la entidad. El análisis de las necesidades futuras de capital es una pieza clave de la planificación estratégica, y sin duda una de las tareas cruciales de la alta dirección por este y por otros motivos. El consejo de administración debe marcar el nivel de tolerancia al riesgo de la entidad, y asegurarse de que la gerencia establezca estructuras para el tratamiento de los diversos riesgos, incluyendo un sistema que los relacione con las necesidades de capital, y un mecanismo de vigilancia del cumplimiento de las políticas establecidas²⁴.

Una **evaluación sana** del capital incluye unas políticas y unos procedimientos que aseguren que el banco identifica, mide y sigue todos los riesgos importantes; unos mecanismos que relacionen el capital con el nivel de riesgo, y que fijen objetivos de suficiencia de capital, habida cuenta de los planes de negocio y estratégicos; y un sistema de controles internos y de auditoría para lograr la integridad de todo el procedimiento de gestión²⁵.

El banco debe disponer de un **sistema de seguimiento** que permita conocer la evolución del perfil de riesgo, y los correspondientes cambios en los requerimientos de capital. La alta administración debe ser informada regularmente, para hacer su propia valoración de esa evolución y de los supuestos clave utilizados en el sistema de medición, determinar si el capital es suficiente y si se cumplen los objetivos fijados, y estimar las necesidades futuras de capital, o ajustar sus planes estratégicos²⁶.

Finalmente, debe existir una **estructura de control**, establecida y revisada periódicamente por la alta administración, que lleve a cabo un análisis independiente; esa estructura comprende las auditorías internas y externas. Las revisiones periódicas deben prestar atención a la adecuación de los procedimientos, dada la naturaleza y complejidad de las actividades, a los grandes riesgos y las concentraciones, a la exactitud de los datos, que deben ser completos, a los escenarios e hipótesis utilizados en las evaluaciones, y a las pruebas de tensión²⁷.

Todos estos criterios probablemente son bien conocidos por los bancos grandes y sofisticados. Para bancos de menor dimensión y de negocio más elemental pueden resultar novedosos y, lo que es más importante, quizás demasiado pesados si tratan de aplicarlos con todas sus implicaciones. Las indudables ventajas de esas estructuras de control, para bancos con una larga cadena de delegaciones entre la cúspide y los empleados que llevan a cabo las operaciones, tal vez se diluyen en entidades de reducido

²² RF, párrafo 735.

²³ La distribución de responsabilidades y tareas entre los diversos órganos que componen la alta administración depende de los arreglos institucionales de cada país o entidad.

²⁴ RF, párrafos 728 a 730.

²⁵ RF, párrafo 731.

²⁶ RF, párrafo 743.

²⁷ RF, párrafos 744 y 745.

tamaño, en las que la alta administración puede asumir un papel más directo en la gestión de las operaciones. Pero el Nuevo Acuerdo apenas hace salvedades en razón de las características del banco en este capítulo. Otros supervisores, como los europeos, que se dirigen a un colectivo de bancos mucho más variado, sí han introducido con carácter general el criterio de proporcionalidad de los métodos y procedimientos de control interno de cada banco, según su dimensión, naturaleza, complejidad, y perfil de riesgo²⁸.

El Nuevo Acuerdo no se pronuncia sobre las características técnicas de las metodologías que usen los bancos en sus evaluaciones internas. Debe entenderse que les conceden total libertad, siempre que se cumplan los requisitos o criterios generales descritos en los párrafos precedentes. Es obvio que los bancos no pueden atenerse a los métodos «oficiales» del Pilar I si han de cubrir los nuevos aspectos no considerados en ellos. Pero la libertad de elección puede incluir desde definiciones alternativas del concepto de capital, hasta procedimientos propios de cálculo de los requerimientos (tales como los modelos internos de riesgo de crédito). Ello puede dar sorpresas que evaluaremos en otro lugar²⁹. No sería descartable a priori, por ejemplo, que las evaluaciones internas arrojen una cifra de capital Pilar 2 inferior a la del capital Pilar I.

II.2. LA REVISIÓN SUPERVISORA

Con el **principio 2** entramos en la revisión supervisora propiamente dicha. El Comité ordena a los supervisores revisar todo lo hecho por los bancos en función del principio precedente, y controlar, por supuesto, el cumplimiento de las ratios de solvencia oficiales. El énfasis del examen se pone en la calidad de la gestión y de los controles del banco.

La relación de **tareas supervisoras** concretas del Nuevo Acuerdo es extensa³⁰. Comprende:

— estudiar si los procedimientos y los objetivos cubren todos los riesgos importantes del banco, si las mediciones son adecuadas, y si esas mediciones se utilizan a efectos operativos; la metodología y las hipótesis de los análisis formales de los bancos deben revisarse con especial cuidado, dado el impacto que pueden tener unos planteamientos erróneos³¹; el tema de su validación cobra creciente importancia;

— considerar los análisis de sensibilidad y las pruebas de tensión efectuadas por el banco, y su influencia en los planes de capital;

— examinar si los objetivos de capital escogidos por el banco son suficientes y relevantes, y son vigilados por la gerencia; y si la composición del capital es la adecuada;

— considerar si el banco ha tenido en cuenta acontecimientos inesperados al fijar sus niveles de capital;

— considerar la calidad de la información manejada por la gerencia, y su forma de responder a los cambios en los riesgos, o a la aparición de riesgos nuevos; factores como el ciclo económico deberían ser tenidos en cuenta;

²⁸ Ver *infra*, sección V, y Cap. I 4.V.

²⁹ Ver Cap. I 7.III.4.1.

³⁰ RF, párrafos 748 a 753 y 755.

³¹ RF, párrafos 746 y 747.

— vigilar el cumplimiento de las condiciones impuestas en el Pilar I para utilizar ciertas técnicas de mitigación, ciertos tratamientos de las titulizaciones, o los métodos avanzados; y controlar, de paso, si los bancos cumplen con las exigencias del Pilar 3 en lo que se refiere a divulgación de las metodologías utilizadas.

En la línea marcada por los Principios Básicos, el Comité es ecléctico, y desde luego no prescriptivo, en cuanto a los métodos que pueden usar los supervisores en sus exámenes³².

La revisión supervisora, planteada en esos términos, no va a ser un ejercicio simple ni rutinario para los inspectores de banca. La inspección bancaria clásica tendía a centrarse en el control *ex post* del cumplimiento real de los coeficientes oficiales, y en un análisis de la situación a una determinada fecha de ciertos riesgos claves, especialmente el de la cartera de créditos. Con el nuevo planteamiento debe examinar también regularmente los procedimientos internos de evaluación de las necesidades de capital, y los sistemas de gestión de unos riesgos cuya rápida evolución hace poco útiles esos análisis de foto fija. Ello supone un notable cambio de óptica. La cuestión principal no es la puramente numérica de ver en cuánto se exceden los requerimientos oficiales mínimos o cuántas provisiones faltan por hacer, sino valorar los métodos utilizados por los bancos en su política de recursos propios.

La vigilancia de las condiciones o requisitos que condicionan la admisibilidad de las mitigaciones o de ciertos métodos (el planteamiento IRB, el AMA para el riesgo operacional, algunos tratamientos de las titulizaciones) en el Pilar I, una faceta obligada de la revisión supervisora, puede tener **consecuencias flexibilizadoras**. En principio podría pensarse, desde una óptica administrativista rigurosa, que el incumplimiento de *cualquiera* de esos requisitos debería acarrear automáticamente la no admisión de la mitigación o del método avanzado. Una primera lectura del Nuevo Acuerdo induce a pensar así, ya que no establece gradaciones entre los requisitos: todos parecen igualmente importantes. Pero ese rechazo automático podría hacer muy difícil en la práctica el uso de esos métodos, dada la prolijidad de sus condicionados; y también hacerlo muy inestable, si un fallo ocasional en cualquier requisito obligase a abandonar de inmediato uno de esos planteamientos, y retornar, quizás transitoriamente, a métodos estándar o básicos. Pero el Nuevo Acuerdo prevé una gama de respuestas supervisoras bastante amplia, y por fortuna menos rígida, a los problemas detectados en la revisión. Esa posible flexibilización tampoco se libra de la inseguridad que supone la falta de unos criterios concretos que orienten las decisiones del supervisor:

Si tras su revisión las autoridades supervisoras no quedan satisfechas con lo hecho por los bancos, pueden estudiar una serie de posibles actuaciones. Este es el objeto de los dos principios siguientes.

II.3. LAS CONSECUENCIAS DE LA REVISIÓN

El **principio 3** presenta una redacción oscura. Recordemos que, textualmente, empieza así: «Los supervisores esperarán que los bancos operen por encima de los coeficientes mínimos de capital regulador». Es decir, no se impone directamente a los bancos la obligación de mantener unos excedentes de capital, sino que se limita a describir una actitud de los supervisores, definida en principio como de *espera*, aunque en la práctica pueda ser de *estímulo* a mantener excedentes, tal vez unos niveles concretos de excedentes. El importe de los excedentes es una cuestión que queda totalmente abierta, ya que el Comité establece principios generales, pero no criterios objetivos concretos para determinarlos o graduarlos.

El principio 3 pide, acto seguido, que los supervisores estén capacitados para poder imponer capitales extra, si no consideran adecuados los excedentes voluntarios. Poseer la facultad legal es una con-

³² RF, párrafo 746.

dición necesaria, pero no suficiente, para actuar; no implica que la facultad vaya a usarse siempre y en cualquier circunstancia, ni que todos los supervisores nacionales la empleen de la misma manera.

La redacción del Nuevo Acuerdo puede dar pie a interpretaciones muy variadas sobre el alcance real de este principio clave. Las interpretaciones podrían ir desde un intervencionismo sistemático y riguroso hasta una posición de discreta vigilancia a distancia, en la que las imposiciones supervisoras sean la excepción, no la norma; y desde una detallada reglamentación local de los comportamientos bancarios y supervisores hasta un sistema abierto, con unos reglamentos mínimos, donde los supervisores tengan amplios poderes discrecionales. Algunos supervisores (Alemania³³) se han manifestado ya en contra de la imposición de recargos supervisores Pilar 2 a los requerimientos de capital, salvo en casos extraordinarios; otros (EE.UU.³⁴) retendrán ciertas regulaciones paralelas que suponen un fuerte endurecimiento, tanto sistemático como específico, de las cargas al incorporar Basilea II a su normativa.

Si se elige la vía intervencionista, o el planteamiento reglamentario, en la práctica los excedentes «voluntarios» no serán realmente voluntarios, sino que estarán dominados por la política de revisión supervisora que la banca perciba en sus propias autoridades, o por esos reglamentos, y el principio 1 perderá algo, o mucho, de su vigor:

Sin embargo, hay un párrafo en el Nuevo Acuerdo que puede echar otra luz en este punto. Al tratar de la transparencia de los supervisores se dice que «cuando se establezcan requerimientos de capital para un banco individual por encima del mínimo, el supervisor deberá explicar al banco las características de riesgo específicas que llevaron a ese requerimiento, y las actuaciones requeridas para remediar la situación»³⁵. Este condicionado al que se somete la «exigencia» de un excedente de capital por encima de lo establecido con carácter general es importante, pues indica que tal actuación supervisora debe considerarse una medida *excepcional* (ya que debe justificarse expresamente en cada caso) y *transitoria* (ya que debe tener remedio). Ello parece descartar el intervencionismo en su forma extrema, esto es, el señalamiento supervisor sistemático de requerimientos individualizados para cada entidad. Cosa distinta es que los supervisores sean más o menos activos a la hora de vigilar el mantenimiento voluntario de excedentes de capital por parte de los bancos, de aconsejarles, e incluso de presionarles informalmente, cuando consideren insuficientes esos excedentes.

En esa línea, hay que decir que el Nuevo Acuerdo no pide o sugiere en ningún momento a los supervisores que efectúen por sistema sus propias evaluaciones de las necesidades de capital de sus supervisados. El punto de partida de la revisión supervisora es siempre la evaluación interna. Es posible que en algún caso los supervisores no tengan más remedio que hacer sus propios números, porque los que le presente la entidad sean claramente inaceptables, pero esa sería una situación excepcional.

En su desarrollo del principio 3 el Nuevo Acuerdo distingue entre las incertidumbres suscitadas por el Pilar 1 que afectan a toda la población bancaria, y que determinarán la aplicación de excedentes de capital de alcance general dentro de ese mismo pilar respecto de los mínimos derivados del Nuevo Acuerdo³⁶, y las incertidumbres específicas de cada banco, que son el objeto del Pilar 2. Los requerimientos del Pilar 1, incluidas esas adiciones supervisoras generales, proporcionan el estándar mínimo de sanidad para un banco bien diversificado, con un buen sistema de controles internos, y sin riesgos significativos no

³³ Ver MEISTER (2005). E. Meister era miembro del Consejo Ejecutivo del Bundesbank.

³⁴ Ver Cap. 14.VI.

³⁵ RF, párrafo 779.

³⁶ Entre esos excedentes de carácter general pueden contar, por ejemplo, el factor de escala del método IRB, los que quieran añadir los reguladores nacionales que decidan no atenerse a los mínimos de Basilea, o los excedentes de naturaleza anticíclica.

tratados por el Pilar I). Los supervisores «requerirán (o animarán) a los bancos» a operar con un excedente por encima de ese mínimo³⁷.

Los motivos que mueven a los bancos a mantener excedentes son, según el propio Comité:

— obtener calificaciones altas de las agencias de *rating* mediante unos niveles de capitalización superiores a los obligatorios, o a la media del sistema, una estrategia de imagen seguida habitualmente por muchos bancos;

— desentenderse de las fluctuaciones inducidas en las ratios generales de capital por la evolución de los riesgos que se produce en el curso de los negocios;

— evitar tener que acudir a los mercados de capitales de forma precipitada, o cuando éstos muestran condiciones adversas;

— evitar incumplimientos, que producirían sanciones o actuaciones del supervisor; y

— la presencia de riesgos generales, o específicos para cada banco, no contemplados en el Pilar I.

Alguno de esos motivos no es relevante como criterio para fijar unos excedentes de naturaleza prudencial: poco sentido tendría que un nivel establecido por razones de imagen, o comerciales, pero no exigido por consideraciones de riesgo, se elevase a la categoría de nuevo mínimo a vigilar por el supervisor. En cualquier caso, se trata de criterios que deben ser desarrollados desde la propia entidad, pues los datos a tener en cuenta son cosas que sólo ella conoce, como sus planes de negocio, su apetito por el riesgo, o las características de su actividad. Se entiende así la decisión del Comité de entregar a los bancos la iniciativa a la hora de definir la política de capital, y de asignar a los supervisores el papel de revisión de lo hecho por los bancos.

Del texto del Nuevo Acuerdo se desprenden otros dos criterios, ya citados, para exigir excedentes de capital, aunque el Comité no los proponga expresamente como tales. Son la falta de diversificación, y las deficiencias de control interno. La cuestión de la diversificación es un tema donde la iniciativa correspondería también al banco, pues se relaciona estrechamente con la naturaleza de sus negocios y con sus planes estratégicos³⁸. En cambio, ante las deficiencias del control interno cabe esperar que sean las autoridades quienes tomen la iniciativa: esos problemas son más fáciles de detectar para un observador externo bien informado, que además goza de una buena visión comparativa; la propia entidad será poco propensa a reconocerlos.

El gran problema que inquieta a los bancos sigue siendo la cuantificación de todo eso. Ellos harán su evaluación interna, utilizando sus propios métodos. Si son cautos, distinguirán entre su estimación de las necesidades de capital derivadas de razones prudenciales y las que tengan otros motivos. Saben que las primeras no pueden dar una cifra menor, traducida a términos de coeficiente de solvencia, que la del mínimo regulador (digan lo que digan sus cálculos internos). ¿Le bastará esa evaluación al supervisor, se limitará éste a discutir aspectos puntuales que puedan resultarles insatisfactorios, o tendrá una idea precon-

³⁷ RF, párrafo 757.

³⁸ Puede que el supervisor tenga sus propias opiniones sobre el mayor riesgo de determinadas especializaciones bancarias pero, si las quiere traducir en requerimientos más severos, la vía adecuada sería el Pilar I, ya que se trata de un tratamiento a aplicar de forma *general* a todos los bancos que se especialicen en la actividad peligrosa. Los coeficientes más altos que a veces se cargan a las entidades pequeñas tendrían una justificación en la probable falta de diversificación de sus actividades.

bida del excedente aceptable? Y, una vez concertada una cifra Pilar 2, ¿será ésta una cifra de referencia más o menos flexible, o un nuevo mínimo individual que el supervisor exigirá con rigor?

Los intentos de concreción técnica del Nuevo Acuerdo no van muy lejos. Menciona, haciendo un guiño a alguno de sus miembros, que los supervisores pueden establecer diversas clases de bancos según su grado de capitalización (bien capitalizados, adecuadamente capitalizados, etc.), o que pueden fijarse «objetivos deseables» y «niveles de alarma»³⁹ en relación con los niveles extra de capital⁴⁰. Pero son menciones de pasada de unas categorías puramente formales que no se elaboran; cada supervisor podrá entenderlas de forma diferente. De insistir en ellas se descubriría enseguida que son propuestas reglamentistas, que no encajan bien con los principios del Pilar 2. La bondad de la capitalización podría definirse en relación con la evaluación interna, pero es más frecuente que se refiera a unos estándares reguladores pre-determinados (incluyendo una poco científica comparación con los bancos similares). En cuanto a la alusión a objetivos deseables y niveles de alarma, esa técnica concede la iniciativa a los criterios del supervisor; no a la evaluación interna del supervisado.

Al margen del texto del Nuevo Acuerdo, los supervisores bancarios parecen estar de acuerdo en que los excedentes tienen que determinarse caso a caso, y que no será conforme con la lógica y con los objetivos del Pilar 2 establecer unos recargos prefijados de aplicación más o menos automática. Las autoridades supervisoras nacionales pueden, por supuesto, introducir requerimientos más exigentes, incluyendo recargos en el coeficiente de solvencia; pero, si lo hacen, su lugar debería ser el Pilar 1, no el Pilar 2⁴¹.

El **principio 4** recoge un tipo de intervenciones supervisoras más concreto. Se trata de actuaciones *reparadoras*, diseñadas para volver rápidamente a los niveles requeridos en función de las características de riesgo de un banco particular y, por tanto, en virtud del Pilar 2, si se cayó por debajo de ellos; y de actuaciones *preventivas* para evitar que eso suceda, si existe una preocupación supervisora por un peligro de caída. El Nuevo Acuerdo lista cuatro:

- intensificar la vigilancia del banco;
- restringir el pago de dividendos;
- requerir al banco que prepare y ponga en práctica un plan satisfactorio de recomposición del capital; o
- requerir un aumento inmediato de capital⁴².

En principio todos los bancos corren algún peligro de caer por debajo de sus objetivos de capital Pilar 2, ya que son entidades dinámicas cuyas necesidades de capital varían continuamente. Debe entenderse que el principio 4 actúa solo ante una preocupación específica y motivada sobre la situación de un banco concreto, no ante oscilaciones banales que se resolverán en el curso normal de los negocios. Es obvio que los requerimientos Pilar 2, y con mayor razón los excedentes motivados por razones de confort empresarial, no pueden leerse con el mismo rigor que los requerimientos Pilar 1: ¡si tampoco pudiesen transgredirse los niveles Pilar 2, el banco tendría que fijarse unos segundos niveles Pilar 2 mayores aún,

³⁹ Respectivamente, *targets* y *triggers*.

⁴⁰ RF, párrafo 758.

⁴¹ Véase la discusión del grupo de trabajo sobre la revisión supervisora de la ICBS de Madrid, en BdE (2005), págs. 35 a 39. Ese grupo de trabajo estuvo presidido por Danielle Nouy, que había sido secretaria técnica del BCBS durante la mayor parte del periodo de elaboración del Nuevo Acuerdo, y era a la sazón Secretaria General de la Comisión Bancaria francesa.

⁴² RF, párrafo 759.

para no incumplir los primeros niveles Pilar 2, y así sucesivamente! Por tanto, hay que suponer que el cumplimiento de los niveles Pilar 2 admite una mayor flexibilidad, lo que encaja con la idea de que no son unos nuevos mínimos obligatorios equiparables a los del Pilar 1. Ello resulta corroborado por el cuadro de actuaciones supervisoras descrito, algunas de las cuales (intensificar la vigilancia, elaborar un plan de recapitalización), no requieren medidas de retorno urgente a los niveles perdidos.

Sin embargo, tras abrir la puerta a la flexibilidad de la respuesta supervisora, el Comité parece dar un paso atrás, retornando a su receta básica. Reconoce que la solución permanente de las dificultades de un banco no siempre es aumentar su capital. Pero, como las medidas alternativas (por ejemplo, una mejora de sus sistemas y sus controles) son muchas veces de lento desarrollo, considera que probablemente esas medidas blandas deberán complementarse, quizás de forma transitoria, con aumentos de capital (no necesariamente capital social, por supuesto)⁴³.

III. PREOCUPACIONES ESPECIALES DE LA REVISIÓN SUPERVISORA

Como temas especiales, el Comité identifica algunas carencias concretas del Pilar 1 que pueden suplirse en el Pilar 2, y recuerda también ciertas cuestiones controvertidas que deben clarificarse para que funcione correctamente el primero de ellos. Los riesgos afectados son los de interés, crédito y operacional.

El primer tema es el **riesgo de interés de la cartera bancaria**. El Comité de Basilea hubiera deseado incluirlo en el Pilar 1. Lo venía pensando desde el Acuerdo de 1988. Pero no le fue posible hacerlo por su heterogeneidad, que afecta tanto a la naturaleza del riesgo como a los procedimientos para vigilarlo y gestionarlo y los métodos para medirlo⁴⁴. Se resigna, por tanto, a remitirlo al Pilar 2. No obstante, anima a las autoridades supervisoras nacionales a que lo regulen con carácter general en el Pilar 1 si consideran que presenta suficiente homogeneidad en «sus» bancos⁴⁵.

Las mismas circunstancias que imposibilitaron un acuerdo supervisor impiden que el Comité diseñe una herramienta propia de medición y cobertura del riesgo de interés, adicional a lo establecido para la cartera de negociación, donde las reacciones a los movimientos de los tipos básicos son más previsibles (o lo eran hasta las turbulencias de 2007). Por tanto, los supervisores tendrán que apoyarse en los métodos internos desarrollados por los propios bancos, que pueden presentar una gran diversidad. No obstante, para introducir un elemento de homogeneización a efectos comparativos y de vigilancia, el Nuevo Acuerdo pide que los bancos informen a sus supervisores de los resultados que arrojarían esos métodos internos ante una variación estandarizada de tipos (de 200 puntos básicos), en términos de valor económico⁴⁶.

La incorporación del riesgo de interés de la cartera bancaria al Pilar 2 no se circunscribe a un tipo de bancos determinado, sino se propone con carácter general: cualquier banco podría tropezarse en algún momento con una recomendación de su supervisor pidiéndole que lo reduzca o que dedique más capital a su cobertura, o ambas cosas. Pero el Nuevo Acuerdo reclama de los supervisores una atención

⁴³ RF, párrafo 760.

⁴⁴ Véase Cap. 4.II.2.

⁴⁵ RF, párrafo 762.

⁴⁶ RF, párrafos 763 y 764. No hay que entender con ello que los bancos tengan que cubrir con recursos propios precisamente ese *shock* estándar; que puede no ser el más adecuado en todas las circunstancias; podría pecar de demasiado conservador en países estables y con mercados financieros muy elásticos, y de insuficiente en economías inestables o con fuertes tendencias inflacionistas. El Comité no es coherente consigo mismo: recordemos que el *shock* considerado en el método estándar, en relación con el riesgo de mercado, es 100 puntos básicos para las posiciones a corto plazo, y algo menos para las a largo (Cap. 2.III.3.1).

especial a la suficiencia del capital de los casos difíciles (los llamados *outliers*, bancos cuyo valor económico se reduciría en más de un 20 por 100 ante una variación estandarizada de tipos). Eso implica, en buena lógica, una actitud potencialmente más flexible en los demás casos. No sería incompatible con el Nuevo Acuerdo que la revisión supervisora del riesgo de interés de la cartera bancaria se centrara más en la vigilancia de los métodos de control utilizados por el banco que en la exigencia de unos excedentes de capital concretos.

En relación con el **riesgo de crédito**, el Comité repasa varios temas del Pilar I que, a su entender, deben generar tareas especiales para el supervisor. Este recordatorio, como otros similares, es una relación de posibles dificultades prácticas que, se prevé, encontrarán los inspectores en el curso de la revisión supervisora, pero también de ciertos aspectos controvertidos en los que tropezó el Comité al preparar su propuesta. Los temas mencionados son:

— las *pruebas de tensión* que deben incorporarse rutinariamente a los planteamientos IRB, y que pueden recomendar la generación de unos colchones de capital sobre lo indicado por las ecuaciones del método; los supervisores deben revisar cómo se han realizado esas pruebas, y pedir que se recalculen si no son satisfactorias⁴⁷;

— la *definición de impago* usada por el banco; los problemas potenciales son la interpretación de los criterios de dudosa (cuya aplicación, a diferencia de las situaciones de morosidad, no es mecánica, aunque existan orientaciones contables y supervisoras) y el impacto que puedan tener las desviaciones de la definición usada en la práctica respecto de la definición de referencia⁴⁸;

— la aparición de *riesgos residuales* en las mitigaciones, tales como la incapacidad de hacerse con el activo de garantía y liquidarlo, la negativa de un avalista a pagar, o la ineficacia legal de los contratos; es una repesca implícita del desechado «factor w» que figuró durante un tiempo en los proyectos de Basilea II; la forma de resolver muchos de esos problemas es reforzar la vigilancia de los requisitos impuestos a las mitigaciones en los procedimientos previos (la *due diligence*) y en su seguimiento posterior; la tarea del supervisor es revisar que esos requisitos se cumplan, y que el sistema sea sólido y seguro; si hay dudas sobre su solidez los instrumentos afectados no decaen automáticamente como mitigadores porque el Comité, que con tanta cautela reguló las mitigaciones, se muestra ahora flexible y acepta soluciones menos drásticas, tales como ajustar los parámetros del cálculo (los cortes de pelo, los periodos de tenencia, las volatilidades), permitir un reconocimiento parcial de las mitigaciones, o mantener un exceso de capital Pilar 2 específico⁴⁹.

La insistencia supervisora en las pruebas de tensión trae a escena una posible contradicción que puede rastrearse en el Nuevo Acuerdo en relación con el método IRB. Por un lado, tanto la lógica de las PD condicionadas como la consideración de elementos cíclicos en el cálculo de LGD implican el cálculo de los requerimientos de capital para un escenario tensado. Pero por otro, se exigen además unos *stress test* que vuelven a medir la incidencia de condiciones adversas. Siendo las ecuaciones IRB, en su esencia, una medición estresada, no es evidente lo que puedan aportar estos *stress test* añadidos para los bancos IRB. A no ser que las pruebas de tensión pedidas en el marco de la evaluación interna se diseñen no para condiciones coyunturales moderadamente pesimistas sino para condiciones muy severas o extremas. Si se trata de eso, esas pruebas son una imposición reguladora, ya que es improbable que los métodos internos de cálculo quieran o deban ir tan lejos en sus evaluaciones. En tal caso, las cargas derivadas de esas pruebas, si las hay, deben formar parte del capital Pilar 2.

⁴⁷ RF, párrafo 765.

⁴⁸ RF, párrafo 766.

⁴⁹ RF, párrafos 767 a 769.

En cambio, las pruebas de tensión, incluso las basadas en escenarios moderadamente pesimistas, tienen pleno sentido si los bancos utilizan modelos internos no estresados, o si se acogen al método estándar.

En términos generales, y sin limitarse ahora al riesgo de crédito, parece que una carga de capital derivada de un ejercicio de tensión en condiciones moderadamente estresadas, para el riesgo de crédito o para cualquier otro, puede formar parte del capital Pilar 1, pero la carga resultante de un ejercicio de tensión con escenarios muy severos debería ser siempre, caso de reconocerse, capital Pilar 2. Esa es una interpretación basada en la diferente relevancia de unas y otras cargas para la gestión ordinaria.

El Nuevo Acuerdo presta atención especial al **riesgo de concentración** de créditos, otra de las renunciadas del Comité en el Pilar 1. Recuerda las diversas facetas de ese riesgo (grandes riesgos con una contraparte, acumulación de riesgos en un sector económico o área geográfica, acumulación de riesgos con clientes dedicados a la misma actividad o a una determinada mercancía, dependencia de un mismo tipo de garantía real, o de un único avalista) y sus diversas fuentes (principalmente, las operaciones de crédito, pero también compromisos, productos derivados, incluso pasivos). La responsabilidad del banco en relación con este riesgo, o mejor, con esta familia de riesgos, es establecer unas políticas y procedimientos de identificación, medición y control eficaces, con un sistema adecuadamente documentado; el Comité no describe esas políticas en detalle, sino que se remite a su doctrina anterior⁵⁰. La responsabilidad del supervisor, a su vez, es vigilar la solidez y suficiencia de esos sistemas, pero también analizar las concentraciones que de hecho se produzcan, y ver cómo se gestionan⁵¹. En esto último puede verse un retorno expreso a la clásica inspección de posiciones, que se entiende muy bien ante la gravedad de los problemas reales planteados por las concentraciones a lo largo de la historia bancaria. Los grandes riesgos son el tipo de situaciones en las que se incurre por decisión deliberada de su alta administración; por tanto, los mecanismos de control interno habituales fracasan ante ellos, y la supervisión no puede contentarse con la revisión de sistemas, sino que ha de descender a la de posiciones.

En ciertos casos, la forma estándar de atacar el riesgo de concentración es establecer unos límites a determinadas posiciones individuales, o conjuntos de posiciones. En muchos países existen límites fijados por la autoridad, especialmente en el caso de los grandes riesgos crediticios individuales⁵². La política de gestión de riesgos de los bancos debería incluir su propio juego de límites internos. En cuanto a su cobertura con capital Pilar 2, el Nuevo Acuerdo menciona su posibilidad pero no propone fórmulas para cuantificarla. Sí indica que los bancos deberán realizar pruebas de tensión para ver cómo se comportarían sus concentraciones de riesgos en condiciones de mercado adversas: esas pruebas podrían ser una forma de aproximarse al cálculo de unos requerimientos de capital⁵³. Puede haber otras soluciones, incluyendo su consideración dentro de los modelos internos, para los bancos que no se arredren ante las complejidades técnicas.

En relación con el **riesgo operacional**, preocupa al Comité un solo tema: que los ingresos brutos sobre los que se calculan los requerimientos de capital en los planteamientos básico y estándar puedan no representar la verdadera dimensión de la posición de riesgo en bancos con muy baja rentabilidad⁵⁴. Los supervisores deberán aprovechar la revisión supervisora para remediar ese problema cuando se pre-

⁵⁰ BCBS (2000e).

⁵¹ RF, párrafos 770 a 774 y 777.

⁵² El Comité de Basilea no cita aquí su poco moderna recomendación de 1991 sobre límites a las concentraciones de riesgos, que tampoco incluya en la lista de documentos sobre control de riesgos con que cierra la sección dedicada al Pilar 2, porque aquella recomendación no se presentó como una orientación para los bancos, sino como una orientación para los supervisores.

⁵³ RF, párrafos 775 y 777.

⁵⁴ RF, párrafo 778.

sente. El Nuevo Acuerdo apunta como posible receta la comparación con bancos de tamaño y tipo de negocio similares⁵⁵.

Los añadidos de 2005 obligan a incorporar al Pilar 2 del Nuevo Acuerdo una serie de preocupaciones supervisoras referentes al tratamiento del **riesgo de mercado**⁵⁶.

La primera preocupación se refiere al viejo problema de la frontera entre la cartera de negociación y la cartera bancaria. Deben examinarse las políticas y procedimientos establecidos por los bancos para determinar lo que va a la cartera de negociación. Los movimientos de activos entre ambas carteras deben producirse sólo en circunstancias muy determinadas. Si el supervisor no queda satisfecho en su examen, podrá requerir al banco que refuerce aquellas políticas y procedimientos para que cumplan la exigencia de la separación de carteras⁵⁷.

El segundo tema es la valoración de las posiciones de la cartera de negociación. Los problemas se centran en las carteras con posiciones poco líquidas, o en las que abunden posiciones no valoradas según mercado sino según modelo, o muy concentradas y poco diversificadas, esto es, carteras donde no es seguro que las posiciones se puedan liquidar de forma ordenada en el horizonte de diez días del modelo VAR. Las reacciones del supervisor preocupado podrán ser pedir al banco que reduzca sus riesgos, o solicitarle una cobertura adicional de capital. Basilea tendrá que volver sobre ello en 2008.

El tercer tema es asegurarse de que, en el planteamiento de los modelos internos, el capital del banco cubre los requerimientos Pilar I más los que se deduzcan de unas pruebas de tensión que sean aceptables para el supervisor⁵⁸.

La última preocupación apunta a los bancos que quieran tratar el riesgo específico con modelos internos. En este caso, cuando por diversas razones la cobertura se considere insuficiente, o no se haya tenido en cuenta adecuadamente el riesgo de impago, la respuesta supervisoras puede ser sacar las posiciones incorrectamente tratadas del método de los modelos internos y aplicar las cargas estándar⁵⁹. No es de extrañar que Basilea se muestre cautelosa ante el uso de modelos internos para el cálculo del riesgo específico (un riesgo de crédito), cuando no lo permite en la cartera bancaria.

En el caso del **riesgo de contraparte** de los derivados OTC y, en su caso, de las operaciones en valores asociadas, otro tema añadido en 2005, el grueso de las observaciones y recomendaciones se dirige a los bancos. Más que un cuadro orientado a la evaluación interna, el Comité emite un apretado paquete de guías o directrices para la gestión de este riesgo⁶⁰. Esas guías siguen los criterios reiterados por el Nuevo Acuerdo y por la doctrina anterior del Comité de Basilea. Deben montarse sistemas y políticas de gestión sanos, puestos en práctica con integridad, documentados, y con un mecanismo de vigilancia del cumplimiento. Tratándose de un riesgo de crédito, habrá que hacer sistemáticamente pruebas de tensión que la dirección ejecutiva deberá revisar periódicamente, análisis de los riesgos residuales cuando haya mitigaciones, y estudio de las concentraciones de riesgo; pero también habrá que vigilar los riesgos

⁵⁵ La técnica de la comparación es una solución discutible, dado el fuerte componente idiosincrásico de ese riesgo, un componente que el Comité olvida por sistema. Es una técnica incómoda para el banco, pues le hace depender sea de información de terceros (con retrasos y problemas de relevancia), sea de las indicaciones que le proporcione el supervisor.

⁵⁶ TDD, párrafo 310. Ver Cap. 11.III.

⁵⁷ RF, párrafo 778a (añadido por TDD).

⁵⁸ RF, párrafo 778c (añadido por TDD).

⁵⁹ RF, párrafo 778d (añadido por TDD).

⁶⁰ TDD, párrafos 182 a 194. El Comité ya había emitido directrices para la gestión de este riesgo en 1994 (ver Cap. 4.III.1), pero la *Aplicación* no hizo referencia expresa a la doctrina anterior.

de mercado⁶¹, liquidez, legales y operacionales relacionados con las operaciones OTC. La alta administración debe implicarse activamente en su control, y ser consciente de las limitaciones y supuestos de los modelos internos, si se usan. Los límites operativos deben relacionarse con el modelo de medición del riesgo. Tiene que haber seguimiento diario al nivel adecuado. La auditoría interna revisará todo el sistema de gestión.

Si se usan modelos internos, el banco debe tener cuidado con el riesgo de mal camino específico y con los riesgos remanentes en los contratos a más de un año (el horizonte sobre el que se calibran los requerimientos), y debe comparar regularmente la exposición corriente (el coste de reposición) con la exposición efectivamente realizada.

Si existen defectos o problemas (por ejemplo, si las pruebas de tensión resultan inquietantes), la receta es cubrirse con operaciones contrarias, o reducir el volumen de exposiciones.

Al tratar el riesgo de contraparte no se menciona el capital si la autoridad no queda satisfecha en la revisión supervisora. La omisión puede deberse a que lo que se regula aquí no es el cálculo de los requerimientos de capital de los derivados OTC, sino sólo el cálculo de sus EAD, a integrar luego en el cálculo del capital según el planteamiento elegido para el riesgo de crédito. Las advertencias del Comité a sus colegas nacionales⁶² se centran en recordar ciertas características de la entidad que podrían invalidar los modelos internos y los cálculos propios del factor de seguridad (diversificación de los factores de riesgo, correlaciones de la PD entre contrapartes, granularidad); y en la posibilidad de que el método estándar no capture todos los factores de riesgo de los derivados más complejos. Las actuaciones supervisoras previstas son pedir a los bancos que revisen sus estimaciones, «dirigirles» hacia una valoración más alta de EAD o del factor de seguridad, desautorizar el uso de los modelos internos, o desautorizar neteos en los métodos estándar y de la exposición actual.

Por lo que respecta al **tratamiento del doble impago**, la formulación propuesta en la *Aplicación* no tiene en cuenta la posible correlación obligado-garante, ni los problemas de concentración de riesgos en los suministradores de protección. La concentración es un tema a vigilar en la revisión supervisora, que podrá requerir coberturas adicionales de capital Pilar 2⁶³. Muchos de los supuestos en los que podrían aparecer correlaciones importantes se excluyen ya de oficio de ese tratamiento; la *Aplicación* incluye como requisito operativo que el banco tenga un procedimiento para detectar otros casos de alta correlación obligado-garante, no para revisar la evaluación del capital, sino para excluirlos de los beneficios del tratamiento del doble impago.

Los bancos que usen este tratamiento deben incorporar a sus pruebas de tensión el impacto de un deterioro en la calidad crediticia de los garantes que los haga caer fuera de los niveles mínimos de calificación externa o interna aceptables en ese procedimiento. También deben estudiar el impacto potencial del impago de cualquiera de las dos partes, que convertiría automáticamente la posición de riesgo en una posición no mitigada sobre la parte que se mantenga en situación corriente.

IV. REVISIÓN SUPERVISORA DE LAS TITULIZACIONES

La relación de temas relacionados con la titulización que preocupan al Comité hasta el punto de encomendarlos expresamente a la revisión supervisora es extensa, pero no aporta sorpresas ni nove-

⁶¹ Una petición algo redundante, pues el riesgo de mercado ya está muy presente en los factores de conversión crediticia de los métodos de la exposición actual y estándar.

⁶² TDD, párrafos 195 a 197.

⁶³ RF, párrafo 772, modificado por TDD, y párrafo 773.

dades técnicas. Se reiteran en el Pilar 2 cuestiones que ya preocuparon a Basilea al regular el Pilar I. La mayor novedad es que su tratamiento vía Pilar 2 puede permitir al supervisor una variedad de actuaciones ante los problemas detectados, que van desde la aplicación literal de los preceptos del Pilar I hasta unas actuaciones supervisoras más flexibles u, ocasionalmente, más severas.

El primer tema a vigilar es la **conceptuación** de una titulización, esto es, si una transacción puede considerarse titulización a los efectos del Nuevo Acuerdo. En este asunto las actuaciones de la autoridad supervisora pueden preceder a la propia transacción, ya que el texto propone que se anime a los bancos a elevar consultas previas a su supervisor cuando existan dudas sobre la admisibilidad de una titulización⁶⁴. Dentro del proceso de revisión supervisora propiamente dicho, las alertas del Comité se refieren a la atención prestada por el banco a la sustancia económica de la transacción, al alcance de las cláusulas de sustitución de activos en las masas titulizadas, a los desfases de vencimientos, y a la adecuada medición de las correlaciones entre los activos de la masa. Las actuaciones del supervisor insatisfecho consistirán en dar un tratamiento más desfavorable a la titulización, denegando la reducción de la carga de capital a los originadores, o aceptándola pero por un importe menor, e incrementándola en las posiciones tomadas⁶⁵.

Una condición impuesta por el Nuevo Acuerdo a las titulizaciones admisibles es la **transferencia de una parte significativa del riesgo** a terceros, tanto en el momento inicial de la operación como a lo largo de su vida. Es una condición fácil de incumplir en las titulizaciones cuyo objetivo principal es la refinanciación del originador; y éste asume las posiciones de mayor riesgo (tramos subordinados, refuerzos crediticios, etc.) para poder ofrecer al mercado un tramo *senior* con una calificación de inversión que es casi siempre de triple A. La revisión supervisora deberá estar atenta a esta cuestión, vigilando que se mantenga en el mercado una cantidad suficiente de los tramos de riesgo. Si el originador recompra instrumentos de un tramo para darles mercado, habrá que cuidar que sólo se compre una parte del tramo, y que lo comprado se revenda en un plazo razonable⁶⁶.

Como en el caso anterior, la respuesta supervisora cuando se considere que no ha habido suficiente transferencia de riesgo podrá ser declarar esa titulización como no aceptable (la respuesta que se desprende directamente de la lectura de los requisitos establecidos en el Pilar I⁶⁷), o seguir aceptándola, pero exigir una carga de capital superior a la que se desprende del Pilar I, de forma que la reducción total de la carga para el originador se corresponda con la transferencia real de riesgos. Ello puede lograrse aumentando la carga de capital de los tramos retenidos, o aumentando los requisitos globales Pilar 2 del banco.

Para situar el grado de rigor de estas intervenciones supervisoras conviene recordar que el Nuevo Acuerdo no especifica la cantidad mínima de riesgo que es necesario transferir a estos efectos, de forma que la cesión de una pequeña cantidad de riesgo podría ser formalmente suficiente, y de hecho lo ha sido. El rigor deberán ponerlo los supervisores nacionales en sus interpretaciones del texto (atreviéndose a excluir esquemas aceptados por otros supervisores).

⁶⁴ RF, párrafo 538. El Nuevo Acuerdo sólo prevé consultas en caso de duda. En ocasiones, los reguladores bancarios nacionales imponen la consulta previa obligatoria para instrumentos nuevos, con instrumentación legal no estandarizada, y una casuística que suscite dudas sobre su admisibilidad a efectos reguladores. El alto grado de innovación del mundo de las titulizaciones puede justificar este tipo de intervención administrativa, menos necesaria en un mercado estandarizado.

⁶⁵ RF, párrafos 784 y 785. Nótese la asimetría existente entre la actuación respecto del originador y la del inversor. En el primer caso la actuación incide en los requerimientos de capital Pilar I (aunque si el efecto de la titulización no se anula totalmente, será precisa alguna indicación supervisora sobre la cuantía de la reducción). Por el contrario, en el caso de la toma de posiciones inversoras, puede muy bien tratarse de requerimientos Pilar 2, cuya cuantía será fijada igualmente por el supervisor.

⁶⁶ RF, párrafos 786 a 788.

⁶⁷ Cf. RF, párrafo 554.a.

El mundo de la titulización es un campo nuevo en el que estaban surgiendo nuevas figuras, y se modificaban continuamente las existentes. La revisión supervisora debe vigilar las **innovaciones**, y darles el encaje adecuado, sin excluir que pueda haber una respuesta reguladora general, con efectos en el pilar I, cuando la innovación deje de ser un caso singular⁶⁸.

Los **apoyos implícitos** (la recompra espontánea de activos crediticios cuya calidad se deteriora, la cesión a la masa de activos con descuento, la recompra a precios superiores al de mercado, el aumento de las posiciones de primera pérdida del originador cuando se deterioran las posiciones subyacentes) constituyen un vicio comercial habitual de las titulizaciones. Su efecto es que minan la separación real de la masa titulizada (el *clean break*) y la transferencia de riesgos, y llevan a una subestimación grave de las necesidades de capital.

El Comité recuerda a los supervisores la necesidad de vigilar su aparición, y propone una respuesta supervisora especialmente severa, cuyo objetivo es cambiar el comportamiento del banco en esta materia. Esa severidad seguramente viene espoleada por la falta de transparencia de estas prácticas, con un presumible elemento de engaño al mercado y, sobre todo, al propio supervisor: Debe requerirse al banco culpable de la concesión de apoyos implícitos que considere las posiciones subyacentes como no titulizadas a efectos de capital, y revele públicamente lo hecho y su impacto sobre el capital⁶⁹. En caso de reincidencia, además de la publicidad del hecho, se adoptará una o más de las siguientes posibilidades:

— prohibir al banco que se acoja al tratamiento regular de los activos titulizados durante un periodo determinado;

— pedirle capital sobre *todos* los activos titulizados, como si existiese un compromiso formal sobre ellos, dándose a este compromiso un factor de conversión adecuado;

— no dar de baja de balance los activos titulizados a efectos de requerimientos de capital (capital pilar I); o

— exigir capital en exceso de la ratio reguladora (capital pilar 2)⁷⁰.

Las **opciones de recompra anticipada** pueden emplearse en la práctica como una variante de los apoyos implícitos. Habrá que vigilar que sólo se utilicen por razones de negocio legítimas (por ejemplo, cuando los costes de administración de las posiciones vivas excedan de los beneficios obtenidos por prestar el servicio de administración), y que no aumenten la exposición del banco a pérdidas por deterioro de la calidad de los activos de la masa. También deberá vigilarse que se cumplan unos plazos mínimos adecuados antes de la fecha de la primera opción de recompra anticipada. Recordemos que en el Pilar I se regulan los requisitos que permiten no cargar capital sobre las opciones de recompra «de limpieza», cuyo incumplimiento obligaría a tratar las posiciones subyacentes como no titulizadas; si al ejercerse se observa que actúan como refuerzo crediticio, se aplicará lo establecido para los apoyos implícitos.

La respuesta supervisora frente a una inadecuada utilización de las opciones de recompra es más bien una acción preventiva: los supervisores pueden exigir que *antes* de ejercitar la opción de recompra se les expliquen sus razones, así como el impacto sobre la ratio de capital⁷¹. Es claro que si la explica-

⁶⁸ RF, párrafo 789.

⁶⁹ La idea de esa publicidad supuestamente negativa es desanimar al banco a seguir con esa práctica. Pero puede ser un arma de dos filos: incita al público a acudir al banco complaciente.

⁷⁰ RF, párrafos 790 a 794; véase también párrafo 564.

⁷¹ RF, párrafos 796-800; ver también párrafos 557-9.

ción no es satisfactoria, no se podrá ejercer la opción, so pena de que la titulación, o lo que quede de ella, pierda el trato favorable.

Cuando el banco aplica técnicas de **mitigación**, el Nuevo Acuerdo pide que se vigile la adecuación de la protección reconocida frente a apoyos crediticios de primera pérdida. Si aquella no es correcta, la respuesta supervisora posible sería incrementar los requerimientos de capital frente a una transacción particular, o un tipo de transacciones⁷².

El lector recordará posiblemente el cuidado y detalle con el que el Nuevo Acuerdo regula el tratamiento de los mecanismos de **amortización anticipada** en las titulaciones de masas de créditos rotatorios. Ese cuidado tiene su correspondiente reflejo en la revisión supervisora. La primera cuestión a vigilar es la gestión de los créditos titulizados, incluyendo la evaluación que hace el banco de su riesgo y de la probabilidad de que se produzca la amortización anticipada. Los bancos deben tener planes de capital y liquidez contingentes para cubrir esa eventualidad⁷³. Por otra parte, dado que los disparadores de las amortizaciones anticipadas son los excesos de margen⁷⁴, los bancos originadores han de vigilar los factores externos que influyen en éste, así como los efectos de los cambios introducidos en la gestión de las carteras, o en las estrategias de negocio. Los excesos de margen no son unos indicadores perfectos del comportamiento crediticio de la masa. Son volátiles, pueden sufrir caídas rápidas que no permiten un ajuste anticipado, o pueden variar por razones no relacionadas con el crédito. Todo ello exige una atención reforzada por parte de los bancos, proporcionada a la dimensión y complejidad de las titulaciones con cláusulas de amortización anticipada. Los bancos originadores deben así mismo analizar el comportamiento de la masa de créditos rotatorios, prever sus reacciones en condiciones adversas, y tener preparadas políticas con las que hacerles frente. En el caso particular de las amortizaciones anticipadas controladas, habrá que vigilar el procedimiento del banco para determinar el periodo mínimo de amortización requerido.

Las actuaciones supervisoras previstas en este caso son pedir que exista una línea de liquidez, y aumentar los factores de conversión de las líneas de amortización anticipada⁷⁵.

En este repaso de temas se observa que las preocupaciones del Comité se centran, fundamentalmente, en algunas deficiencias de gestión y, sobre todo, en ciertas malas prácticas del originador de las titulaciones. Los remedios propuestos (por ejemplo, un reconocimiento parcial de la reducción de requerimientos sobre la masa titulizada, un encarecimiento de los requerimientos sobre ciertos tramos o líneas) se dirigen, por tanto, al originador; a veces con no velada intención sancionadora. Lógicamente, un banco inversionista *bona fide* en una titulación sometida a revisión no participa en esas prácticas, ni debe sufrir; por tanto, las consecuencias de la revisión en el caso poco probable de que la actuación supervisora afecte a los instrumentos en los que participa. El tema a supervisar en los bancos inversionistas sería la insuficiencia, o inexistencia, del procedimiento de *due diligence*, pero sobre esto el Comité no tenía al parecer mucho que decir cuando redactó el Nuevo Acuerdo.

⁷² RF, párrafo 795.

⁷³ En el capítulo sobre el Pilar 2 esos planes parecen pedirse con carácter general, pero debe recordarse que el Nuevo Acuerdo solo los exige en el caso de las amortizaciones anticipadas controladas.

⁷⁴ Véase Cap. I I.1.2.

⁷⁵ RF, párrafos 801 a 807.

I. JUSTIFICACIÓN DEL PILAR 3

El Comité no consideró necesario explicar en el Nuevo Acuerdo los motivos de la introducción de la transparencia, que dio por supuestos, considerándolos «contundentes»; se limitó a afirmar que la disciplina de mercado es un complemento de los otros dos pilares¹. La extensa información solicitada permitirá a los «participantes en los mercados» evaluar la adecuación de capital de la entidad informante. Una evaluación externa, conviene añadir, que Basilea II hace más complicada con su aceptación de una gran diversidad de metodologías, incluyendo algunas muy novedosas.

El entonces presidente del Comité, Jaime Caruana, en una de sus incontables intervenciones públicas sobre Basilea II, ofreció una explicación más elaborada del papel de este Pilar en relación con los otros dos². Consideró, simplificando mucho las cosas, que cada uno de los tres pilares puede verse como representación de un diferente planteamiento político del marco supervisor y regulador. El Pilar 1, de tono prescriptivo, responde a la política clásica de imposición de unas normas uniformes a todos los bancos. El Pilar 2 se apoya en un principio alternativo, el criterio discrecional, según el cual los requerimientos de cada entidad se fijan de forma individualizada, respondiendo a sus características e idiosincrasia; en él cuentan más los principios que las reglas. El Pilar 3, finalmente, confía la adecuación del capital a la acción del mercado sobre los bancos.

Cada uno de los tres planteamientos tiene sus méritos, pero también sus insuficiencias. Las reglas son un planteamiento directo y claro, que dice exactamente a las entidades lo que los reguladores esperan de ellas. Son transparentes y facilitan las comparaciones entre entidades. Pero son rígidas, pueden frenar la innovación, y no pueden tener en cuenta todas las peculiaridades de las entidades y de sus líneas de negocio³. La revisión supervisora permite ajustar los requerimientos a esas peculiaridades de un modo flexible, adaptándose a la evolución de las circunstancias. Pero un exceso de discrecionalidad que prescinda de un estándar común dificulta las comparaciones y reduce la transparencia. Puede también desnivelar el terreno de juego, una de las viejas preocupaciones del Comité de Basilea. La disciplina de mercado confía

¹ RF, párrafos 808 y 809.

² CARUANA (2003). Véase también SCHILDER (2002).

³ Esta autocrítica del Pilar 1 parece excesiva. El Nuevo Acuerdo y, antes, la Enmienda, hicieron mucho por corregir los defectos de la regulación anterior: Suavizaron la rigidez de una norma igualitaria al ofrecer alternativas, incluyendo el uso de técnicas propias que acercan el cálculo a las características de cada entidad. Por otro lado la historia financiera prueba que la regulación de la solvencia en modo alguno frenó la innovación financiera, ni la evolución de las ideas y de las técnicas en materia de medición, gestión y cobertura de riesgos.

en el poder de los mercados para forzar a los bancos a gestionar sus riesgos adecuadamente y a mantener unos niveles de capital suficientes. Pero los mercados a veces se comportan de forma ineficiente: reaccionan en exceso a cuestiones menores, se obsesionan por el corto plazo, y pasan por alto hechos trascendentes durante mucho tiempo, para sobre-reaccionar cuando los problemas se hacen evidentes. Además, los participantes en los mercados no tienen por qué tomar en consideración los efectos de sus acciones sobre terceros (las economías y deseconomías externas), unos terceros que pueden ser, entre otros, los propios depositantes, tan presentes en las preocupaciones de los reguladores y supervisores.

Por tanto, ninguno de los tres planteamientos ofrece la respuesta perfecta a que aspiran los supervisores. Se trata, pues, de agregarlos: la combinación, concluyó, será mejor que cualquiera de las tres opciones tomada aisladamente. La solución del Nuevo Acuerdo es buscar la máxima eficiencia con una mezcla de reglas clarificadoras, de ajustes caso a caso que incluyen una estrecha vigilancia supervisora de la calidad de la gestión de los bancos, y de presión de los mercados.

Por otra parte, el análisis de los estudios realizados por el Comité sobre las prácticas informativas de los grandes bancos⁴ sugería a su presidente estas conclusiones: a) que la pobreza de datos sobre el riesgo de crédito era inconsistente con el hecho de que este riesgo sea la fuente más importante de pérdidas potenciales de los bancos; b) que los participantes en los mercados sabían muy poco de la exposición de los bancos al riesgo de crédito; y c) que en esas condiciones no sería realista suponer que los mercados puedan ejercer una influencia positiva sobre la gestión del riesgo. Las prácticas informativas no habían acompasado su ritmo a la rápida evolución de la medición y gestión de las posiciones de riesgo. Esas insuficiencias, en definitiva, explicarían la adopción del Pilar 3 y justificarían su contenido.

II. CUESTIONES GENERALES⁵

El Comité de Basilea sabía que se movía en un terreno resbaladizo al dar normas sobre transparencia bancaria, y eso le obligó a ser muy flexible en cuanto a la forma y medios en que se materializaría la publicación de los datos requeridos por el Nuevo Acuerdo, unos temas que deberán ser cerrados por los reguladores y supervisores nacionales de acuerdo con el cuadro institucional de cada país.

El terreno es resbaladizo, en primer lugar, porque las autoridades bancarias nacionales de muchos países carecen de las competencias administrativas necesarias para imponer la publicación de datos, salvo cuando ello pueda plantearse como una condición o requisito para poder utilizar una determinada alternativa del Pilar 1. El Nuevo Acuerdo obliga a revisar el marco normativo general en muchos países, pero el Comité no pretendía presionar a los legisladores en materias ajenas al coeficiente de solvencia propiamente dicho. Si faltan esas competencias, los supervisores tendrán que recurrir a medidas indirectas para lograr que se cumpla el Pilar 3, tales como el diálogo con los bancos, la persuasión moral o, tal vez, reprimendas y sanciones si el déficit de transparencia lo exige. El Nuevo Acuerdo habla de multas (aunque es improbable que una autoridad no implicada legalmente en la publicación de datos tenga facultades para multar a quienes no publiquen), pero excluye expresamente la elevación de los requerimientos de capital para los no transparentes⁶.

En segundo lugar, los bancos están sometidos a otras normas de transparencia de alcance más general, y más antiguas, las de origen contable; y si emiten en los mercados de valores, a las exigencias infor-

⁴ Véase Cap. 7.III.6, nota 52.

⁵ RF, párrafos 808 a 819.

⁶ RF, párrafo 811.

mativas propias de esos mercados. El Comité no deseaba plantear conflictos con ellas, ni multiplicar los vehículos informativos para confusión de los lectores. Por tanto, los vehículos de publicación de la información contable (o de los datos requeridos para emitir) podrán utilizarse para publicar la del Pilar 3. El Nuevo Acuerdo anima a los bancos a publicar toda su información en un mismo vehículo, pero respeta su libertad para escoger otros medios; si eligen esta segunda opción, pide que se indique en la información contable dónde puede encontrarse el resto de la información Pilar 3.

Dado que entre esas exigencias hay solapamientos importantes, los bancos tendrán que explicar, en su caso, las diferencias relevantes que se produzcan entre los paquetes informativos derivados de cada una de ellas. Algunas de esas diferencias, como sabemos, han sido impuestas deliberadamente por Basilea. El Nuevo Acuerdo vuelve a ser flexible: no es necesaria una reconciliación detallada, punto por punto, de los distintos bloques informativos⁷.

En esa línea acomodaticia o pragmática, el Nuevo Acuerdo tampoco exige que la información Pilar 3 se someta a auditoría⁸. Una parte de ella, la que figure en los estados financieros, o en anexos a los mismos, normalmente será auditada. Otra, la que coincida con la publicidad de bolsa, puede someterse a otros mecanismos de validación externa (tales como la vigilancia de los supervisores de los mercados de capitales). Para el resto, el Comité se limita a confiar en que la gerencia de los bancos establezca los procedimientos de verificación adecuados. Uno de los motivos para no pedir auditoría puede ser que el Nuevo Acuerdo establece, como enseguida veremos, una frecuencia para sus informaciones superior a la de las cuentas financieras auditadas.

Sólo hay que mostrar la información relevante, y, en este punto, el Comité, pragmático de nuevo, acepta el criterio contable de materialidad. Como es sabido, ese criterio, establecido en términos de principios, consiste en que una información se considera relevante (*material*) si su omisión o inexactitud pudiera cambiar la evaluación o la decisión de un usuario que confíe en esa información para tomar decisiones económicas. Evidentemente, este «test del usuario» es subjetivo. Los usuarios reales son muy diferentes en su grado de sensibilidad a los datos. ¿En qué usuario, o tipo de usuario, ha de fijarse el contable que tenga que determinar si tal o cual información es relevante? ¿En todos los posibles usuarios? Entonces, todo puede ser relevante, incluso el detalle más nimio. ¿En un usuario medio o estándar? Probablemente no existe tal cosa. En definitiva, es el contable quien ha de decidir si una información le parece o no relevante, de acuerdo con los usos generales o del sector, si los hay (o con las modas contables, políticas y supervisoras); dicho en términos más prácticos, es el contable quien ha de decidir si el auditor le va a admitir que el dato omitido no es relevante. Es obvio que pueden aparecer diferencias de interpretación importantes. Los intentos de objetivar un criterio que en la práctica puede resultar demasiado relativo parecen condenados al fracaso; la propia falta de acuerdo crónica para fijar umbrales cuantitativos es una prueba de la subjetividad del concepto de materialidad. Pero el Comité, aunque es consciente del problema, rehusa con buen criterio entrar en coto ajeno para intentar resolverlo.

Una última cuestión en la que el Comité es flexible es la referente a la información de propiedad privada (*proprietary information*), información que, de ser compartida con los competidores, restaría valor a las inversiones del banco en, por ejemplo, sistemas, técnicas o productos. El Pilar 3 requiere información sobre métodos y técnicas. El Comité entiende que esa información puede ser publicada sin mengua de su valor; pero acepta que, excepcionalmente, los bancos puedan retenerla si no son de la misma opinión. En tal caso, deberán suplirla por información cualitativa, y explicar por qué no la muestran⁹. La infor-

⁷ RF, párrafo 814.

⁸ RF, párrafo 816.

⁹ RF, párrafo 819.

mación sobre clientes, que se considera confidencial tanto por razones de privacidad como comerciales, está excluida del contenido del Pilar 3.

Pasando a un tema en el que el Nuevo Acuerdo sí es concreto, se exige como criterio principal que la información Pilar 3 tenga carácter semestral y se publique tan pronto como sea posible, o al menos no más tarde de lo que establezcan las ordenanzas nacionales¹⁰. Pero abre tres excepciones a la frecuencia semestral. La información cualitativa de carácter general (sobre objetivos y políticas, sobre sistemas, etc.), que suele cambiar poco a lo largo del tiempo, podrá ser anual. Las ratios de solvencia, general y sobre el capital básico, así como sus tres componentes (capital total, capital básico, y requerimientos de capital totales) deberán mostrarse trimestralmente, al menos en el caso de los bancos internacionalmente activos, de otros bancos «significativos», y de sus filiales bancarias también relevantes. Y, por último, si hay elementos de riesgo que experimentan cambios muy rápidos, también deberán mencionarse en la publicación trimestral. El Comité no precisa qué deba entenderse por banco significativo o relevante, un concepto aún más relativo que el de banco internacionalmente activo, ni tampoco cuándo hay que considerar que un cambio es rápido. Por tanto, el alcance de esa información trimestral queda a lo que digan los reguladores nacionales, o a la buena disposición de los informantes.

Una última cuestión general. El Nuevo Acuerdo pide que el consejo de administración de los bancos tenga una política de publicidad, que incluye la determinación de lo que debe publicarse, los controles internos sobre los procedimientos de publicidad, y la existencia de unos sistemas de validación de esos datos¹¹. El punto a destacar son esos procedimientos y sistemas, pues, dada la extensión de los requerimientos informativos oficiales, es de suponer que la mayoría de los consejos de administración se atenderán en la práctica a ellos por lo que se refiere al primer aspecto de esa política informativa, sin otros añadidos que los que convengan a su estrategia comercial y a su política de imagen.

III. CONTENIDO DE LA PROPUESTA¹²

El ámbito de aplicación de los requerimientos de información es diferente del de los requerimientos de solvencia, y mucho más limitado. En efecto, el Pilar 3 sólo se aplica, en principio, al nivel consolidado más alto del grupo bancario, y no a la cadena sucesiva de subconsolidaciones y entidades bancarias individuales¹³. Respecto de estas últimas, sin embargo, el Nuevo Acuerdo requiere que se revelen las ratios de capital (básica y total) de las filiales importantes del grupo, una información que viene a reconocer las obligaciones de capitalización individual impuestas a esas filiales, y las posibles limitaciones a la transferencia de fondos o de capital dentro del grupo¹⁴. Ello permitirá al lector saber si las filiales cumplen con el Nuevo Acuerdo, pero no cómo lo cumplen o cuál es su perfil de riesgo.

El contenido de la información se presenta en forma de catorce cuadros temáticos, que contienen una sección de información cualitativa y otra de información cuantitativa. Esos cuadros están a caballo entre una norma o recomendación basada en principios y una basada en reglas prescriptivas. Ello refleja la ambigüedad de las propias entidades consultadas en esa materia, ya que si en sus comentarios generales a los Documentos Consultivos se manifestaron a favor de un Pilar 3 redactado en términos de princi-

¹⁰ RF, párrafo 818.

¹¹ RF, párrafo 821.

¹² RF, párrafos 820 y 822 a 826; cuadros I a I3.

¹³ RF, párrafo 822.

¹⁴ A lo largo del esquema informativo se añaden algunas informaciones intragrupo más (por ejemplo, la utilización de diferentes métodos dentro del grupo).

pios, más flexibles o más «interpretables», después, a la hora de la implementación, solicitaron, un tanto contradictoriamente, reglas claras y concretas¹⁵.

El cuadro 1 muestra el **ámbito de aplicación**. Se trata de la información sobre las entidades incluidas en el grupo, y la forma en que se consolidan, habitual en los estados financieros de un grupo, pero necesaria pues los ámbitos prudencial y contable pueden no coincidir. Se hace hincapié en las peculiaridades introducidas por el tratamiento especial de las compañías de seguros a efectos de cálculo de los requerimientos de capital. Presenta el siguiente contenido:

Informaciones cualitativas

- a) Nombre de la entidad situada en la cumbre del grupo.
- b) Diferencias entre las bases de consolidación contable y reguladora, describiendo las entidades del grupo que sean:
 - de consolidación plena,
 - de consolidación proporcional,
 - sometidas a un tratamiento de deducción,
 - no consolidadas que permiten integrar un excedente de capital¹⁶, y
 - otras.
- c) Restricciones o impedimentos importantes al movimiento de fondos y capital regulador dentro del grupo.

Informaciones cuantitativas

- d) Excedente de capital de las aseguradoras incluido en el capital del grupo consolidado.
- e) Déficits de capital en filiales no consolidadas, y su nombre.
- f) Importe de las inversiones en filiales aseguradoras que son sometidas a ponderación, con su nombre, país, y porcentaje de participación (y de voto, si es diferente); también habrá que mostrar el efecto cuantitativo sobre el capital regulador que tendría aplicar la deducción (u otros métodos alternativos de inclusión en el grupo) en lugar de ponderar la inversión.

El cuadro 2 muestra la **estructura del capital**. También es, en principio, una información financiera común, salvo por el diferente alcance del capital contable y el capital regulador; y por el detalle con el que se muestran los elementos del capital regulador básico. Su contenido debe ser:

Informaciones cualitativas

- a) Información resumida sobre los términos y condiciones de los instrumentos de capital; el Nuevo Acuerdo se refiere en particular a los instrumentos innovadores, complejos o híbridos.

Informaciones cuantitativas

- b) Importe del capital de primer nivel, con detalle de sus componentes:
 - capital desembolsado,
 - reservas,
 - intereses minoritarios en el capital de las filiales,
 - instrumentos innovadores,
 - otros instrumentos de capital,
 - excedente de capital de las aseguradoras,
 - deducciones reguladoras aplicadas al capital básico (la mitad de la diferencia, cuando hay exceso de pérdidas esperadas sobre las provisiones, en el método IRB),
 - conceptos a deducir del capital básico (fondo de comercio e inversiones).
- c) Importe total del capital de segundo y tercer nivel.
- d) Otras deducciones del capital (la otra mitad de la diferencia antes aludida).
- e) Capital computable (agregado de todo lo que precede).

¹⁵ Véase CARUANA (2003), págs. 4-5.

¹⁶ Diferencia positiva entre el capital invertido en una filial no consolidada y los requerimientos de capital regulador de esa filial.

Nótese que sólo se pide la información agregada del capital de segundo y tercer nivel, pese a las limitaciones de uso de este último, y al diferente carácter y utilidad de los elementos de origen interno (reservas ocultas, fondos para riesgos bancarios generales) y los que tienen carácter de deudas. La falta de detalle parece necesaria para no revelar de modo indirecto las reservas ocultas en el caso del capital de segundo nivel.

El cuadro 3 presenta la **adecuación de capital**, el gran resumen de todos los cuadros que van a continuación. Será la página más visitada, pues en ella figuran los datos que atraen la atención de un lector apresurado, incluyendo las ratios de solvencia básica y total, que permiten hacer comparaciones instantáneas, aunque superficiales, entre entidades. Su contenido es el siguiente:

Informaciones cualitativas

a) Breve descripción del planteamiento del banco para evaluar la adecuación del capital en función de las necesidades actuales y futuras.

Informaciones cuantitativas

b) Requerimientos de capital por riesgo de crédito:

- carteras sujetas al método estándar, mostrando separadamente los requerimientos de cada cartera,
- carteras a las que se aplican los métodos IRB, mostrando separadamente los requerimientos de cada cartera sujeta al IRB básico y al IRB avanzado, detallando las siguientes cuatro carteras:
 - empresas, (incluidas las financiaci3nes especiales no sujetas a ponderaciones convencionales), riesgos soberanos y riesgos bancarios,
 - hipotecas residenciales,
 - crédito al por menor renovable cualificado,
 - resto de crédito al por menor.
- posiciones en titulizaciones.

c) Requerimientos de capital por acciones sometidas a métodos llamados IRB, distinguiendo en su caso los resultantes de los diferentes métodos, si se aplican varios.

d) Requerimientos de capital por riesgo de mercado, distinguiendo entre el método estándar y el de los modelos internos usados, en su caso.

e) Requerimientos de capital por riesgo operacional, distinguiendo los de los diferentes métodos usados (básico, estándar o AMA), si se usa más de uno.

f) El coeficiente de solvencia total y sobre el capital básico del grupo consolidado y de las filiales bancarias relevantes.

El riesgo de liquidación, incorporado tardíamente al Nuevo Acuerdo (con la *Aplicación* de 2005), no se refleja en esta tabla con la oportuna entrada adicional; podría incluirse en la del riesgo de mercado. La omisión de la cobertura del riesgo de interés en la cartera bancaria, o de otros riesgos no considerados, se debe lógicamente a su carácter de capital Pilar 2.

Los restantes diez cuadros tratan de los riesgos. El Nuevo Acuerdo se propone un objetivo doble, cualitativo y cuantitativo, en todos los riesgos tratados en su esquema informativo (crédito, mercado, acciones —un riesgo a mitad de camino entre los dos anteriores—, operacional, y de interés en la cartera bancaria), así como en sus mitigaciones. Por una parte, la información cualitativa debe mostrar las técnicas de identificación, medición, seguimiento y control de esos riesgos, y en concreto a) las estrategias y procedimientos de la entidad, b) la estructura y organización de la función de gestión, c) el alcance y naturaleza de los sistemas de medición y de información interna, y d) las políticas de cobertura o mitigación (incluyendo la evaluación de la eficacia de esas políticas)¹⁷. Para no reiterar este contenido informativo en cada riesgo, el Nuevo Acuerdo se refiere a él como «información cualitativa general», añadiendo luego la información cualitativa específica peculiar del riesgo en cuestión. El Comité entiende que esa información general será de gran utilidad para los agentes del mercado. Por otra parte, la información cuantitativa (ausente en el caso del riesgo operacional) presenta una serie de informaciones de volumen útiles para evaluar los requerimientos del riesgo de que se trate, o sus mitigaciones.

¹⁷ RF, párrafo 824.

El riesgo más profusamente analizado en el Nuevo Acuerdo es el de crédito, al que se dedican cinco cuadros (sin contar el referente a las acciones). El cuadro 4 recoge las **informaciones generales sobre riesgo de crédito** que deben mostrar todos los bancos. Algunas de las informaciones cuantitativas requeridas tienen un valor puramente descriptivo, sin relevancia real para el análisis de la cobertura del riesgo con capital. El contenido de este cuadro es el siguiente:

Informaciones cualitativas

- a) La información cuantitativa general, incluyendo:
- las definiciones contables de morosos y dudosos,
 - planteamiento de las provisiones específicas y generales, y los métodos estadísticos para su cálculo,
 - descripción de la política de gestión del riesgo de crédito,
 - si se ha adoptado parcialmente el método IRB, descripción de la naturaleza de las posiciones de riesgo tratadas con cada uno de los métodos (estándar, IRB básico, IRB avanzado), mostrando además los planes y calendarios del banco para pasar plenamente a un enfoque IRB.

Informaciones cuantitativas

- b) Valor contable, sin compensaciones u otras mitigaciones, de las posiciones de riesgo de crédito a fin de periodo, así como su valor medio durante el periodo si aquellas no fuesen suficientemente representativas¹⁸, desglosado por grandes clases de riesgos crediticios; para este desglose, repetidamente utilizado en lo que sigue, basta una sumaria división tripartita entre cartera de créditos (más compromisos u otras posiciones que no sean derivados), títulos de deuda, y derivados OTC¹⁹, u otra división usada a efectos contables.
- c) Distribución geográfica²⁰ de las posiciones de riesgo, desglosadas por grandes clases.
- d) Distribución sectorial o por tipo de contrapartes, desglosado por grandes clases.
- e) Distribución de la cartera por plazos de vencimiento residual contractual, desglosada por grandes clases.
- f) Desglose por sectores o tipos de contrapartes de:
- dudosos, así como de los morosos si se dispone de este dato²¹, separadamente,
 - provisiones específicas y generales,
 - cargos por provisiones específicas y por bajas de balance durante el periodo.
- g) Desglose de los dudosos y morosos por áreas geográficas relevantes, incluyendo, si se puede, las provisiones generales y específicas asignadas a cada área.
- h) Conciliación de los cambios en las provisiones sobre dudosos (saldo inicial, utilizations, dotaciones, saldo final) por tipo de provisión.
- i) Para cada cartera, importe de las posiciones sujetas al método estándar, al IRB básico, y al IRB avanzado.

El cuadro 5 presenta la información sobre **niveles de riesgo de las carteras sometidas al método estándar, o al método IRB con ponderaciones supervisoras**. Para comprender esta mezcla de contenidos hay que recordar que ciertas carteras que figuran formalmente dentro del capítulo del Nuevo Acuerdo dedicado al IRB (inmuebles de alta volatilidad, préstamos especializados sujetos a ponderaciones convencionales, acciones a las que se aplica el método simple de ponderación) son tratadas con planteamientos que, en realidad, responden más bien a las ideas del método estándar: no se califican con un sistema de *ratings* internos, sino con criterios reguladores, y se ponderan con ponderaciones convencionales

¹⁸ La adición de las posiciones medias es una extensión de lo hecho para el riesgo de mercado. Ahí el propósito de las posiciones medias es doble: en un negocio de volumen muy fluctuante, se trata de identificar la futura dimensión de ese negocio, y de corregir ajustes de escarapate. Las fluctuaciones de las carteras crediticias suelen ser menores; pueden producirse saltos importantes (el desembolso o la liquidación de una gran operación singular; la apertura de una nueva línea de negocio, la adquisición o la venta de una filial), pero no erráticos, ni manipulables a corto plazo. Por tanto, la media del periodo puede no aportar nada, sin arreglos de escarapate que depurar; si la cartera crediticia está creciendo de modo sistemático de año en año, los saldos medios, ya viejos, no añaden ninguna información. El Nuevo Acuerdo permite, pues, prescindir de ellos cuando los saldos de fin de periodo se consideren suficientemente representativos.

¹⁹ En esta tabla, los compromisos y derivados figuran por su valor contable, esto es, sin aplicar factores de conversión o ajustes del EAD a efectos del riesgo de contraparte. Sus valores ajustados no figuran expresamente en ninguna tabla del Nuevo Acuerdo.

²⁰ Las áreas geográficas pueden ser países o grupos de países (así como regiones dentro de un país, una división de valor bastante distinto de las otras dos). El Nuevo Acuerdo no impone criterios para la agregación de países en áreas o grupos. Pero una agregación inadecuada de países podría hacer irrelevante esta información para el análisis del riesgo.

²¹ Una concesión sorprendente, porque para aplicar el método estándar los bancos deben disponer de la información sobre sus morosos. Por otra parte, el Comité anima a los bancos a proporcionar un análisis del tiempo de morosidad transcurrido.

suministradas también por la regulación. Este cuadro devuelve esos «falsos IRB» al lugar que les corresponde. En concreto, debe presentarse la siguiente información de esas carteras:

Informaciones cualitativas

a) Para las carteras sometidas al método estándar:

- nombre de las agencias de calificación usadas, y en su caso, razones por las que se ha cambiado de agencia,
- clase de riesgos para la que se usan las diferentes agencias,
- descripción del proceso utilizado para transferir los ratings de las emisiones públicas a los activos de la cartera bancaria,
- distribución de las diferentes categorías de las escalas de calificación entre las categorías de ponderación; si los reguladores publican una conversión oficial de las escalas alfanuméricas de las agencias en ponderaciones, esta línea de información no es necesaria²².

Informaciones cuantitativas

b) importes por categorías de ponderación de:

- las posiciones sometidas al método estándar (después de aplicar las mitigaciones), calificadas o no calificadas, así como las posiciones que son deducidas,
- las posiciones sometidas al método IRB con ponderación supervisora (los falsos IRB).

Se puede prescindir de esta tabla cuando los ratings externos se usan para menos del 1 por 100 de la cartera de préstamos. Esta excepción de *mínimis* es una cortesía para los bancos avanzados en el planteamiento IRB, o para cierto tipo de bancos de negocios cuyo negocio se componga casi exclusivamente de cartera de negociación.

En el cuadro 6 se presenta la información sobre el método estrella del Nuevo Acuerdo, esto es, sobre las **carteras sometidas a planteamientos IRB**. El propósito de la información es, como en el cuadro precedente, permitir alguna evaluación externa de la calidad de la cartera y de los requerimientos de capital derivados de las posiciones de riesgo del banco, pero también, dado lo novedoso del método IRB, informar sobre el propio método (sin revelar información propietaria, ni duplicar el papel del supervisor en la validación de los detalles del método aplicado por cada cual), y permitir una evaluación de su capacidad histórica para cubrir pérdidas (información de tercer nivel, sobre la fiabilidad de los datos revelados)²³. Su extenso contenido es el siguiente.

Informaciones cualitativas

a) Aprobación del planteamiento IRB por el supervisor, así como del proceso de transición.

b) Descripción y análisis de:

- la estructura del sistema de calificaciones internas, y su relación con los ratings externos,
- uso de las estimaciones internas para fines distintos del cálculo del capital,
- procedimiento para reconocer y gestionar las mitigaciones de riesgo,
- mecanismos de control del sistema de calificaciones, discutiendo su independencia, líneas de responsabilización, y sistema de revisión.

c) Descripción del proceso de asignación de calificaciones, mostrándolo de forma separada para cada una de estas cinco carteras:

- sectores IRB genuinos, esto es, empresas (incluyendo PYME, préstamos especializados y efectos al cobro de las empresas), riesgos soberanos y bancos²⁴,
- acciones tratadas con la variante PD/LGD,
- hipotecas residenciales,

²² Esta omisión, que no se acepta en otros casos en que también podría invocarse (por ejemplo, en la descripción de criterios contables cuando éstos están fijados por la legislación nacional), dificultará la comprensión de la información para los lectores extranjeros.

²³ RF, párrafo 286.

²⁴ Como todos los riesgos IRB genuinos se tratan con la misma fórmula, el Nuevo Acuerdo no considera necesario desglosar este agregado. Sin embargo, los sistemas y técnicas de calificación pueden variar notablemente de uno a otro de sus componentes: en tal caso, parece que deberían mostrarse también esas diferencias.

- crédito rotatorio al por menor,
- resto del crédito al por menor²⁵.

En cada cartera la descripción debe incluir:

- el tipo de exposiciones incluidas en la cartera,
- una exposición general, no detallada, de la metodología empleada: definiciones, métodos, datos y supuestos para la estimación y validación de PD y, en su caso, LGD y EAD,
- descripción de las desviaciones que existan respecto de la definición estándar de impago, si son relevantes, y segmentos de las carteras afectadas por las desviaciones.

Informaciones cuantitativas. Evaluación del riesgo

d) Para cada una de las carteras antes definidas, excepto la cartera al por menor, se presentará la siguiente información para un número de niveles de PD (incluidos los correspondientes a los impagos) que permita una diferenciación significativa del riesgo de crédito²⁶:

- posiciones totales (valores contables vivos de los préstamos y de las acciones, EAD de los compromisos no dispuestos),
- LGD promedia (ponderada por las posiciones de riesgo), en los bancos que aplican el IRB avanzado,
- ponderación promedia (igualmente ponderada),
- en el caso de los bancos que apliquen IRB avanzado, importe de los compromisos no dispuestos, y el EAD medio (ponderado) para cada cartera, y
- para cada cartera al por menor, una de estas informaciones:
 - las mismas informaciones que en el caso de las carteras al por mayor, o bien,
 - distribución de las posiciones en un número de niveles de EL suficiente para permitir una diferenciación significativa del riesgo de crédito.

Informaciones cuantitativas. Resultados históricos

e) Pérdidas crediticias (provisiones específicas y bajas de balance) del periodo precedente para cada cartera, y diferencias con la experiencia anterior, discutiendo los factores que han influido en las pérdidas²⁷.

f) Comparación de las estimaciones de los bancos y los resultados efectivos durante un periodo más largo, que idealmente podría ser de diez años, aunque no se impone un mínimo; al menos, se compararán las pérdidas estimadas y las reales de cada cartera, que podría completarse con un análisis de PD y, en su caso, LGD y EAD²⁸; el propósito es permitir una evaluación del comportamiento del sistema de calificaciones internas²⁹.

El cuadro 7 se ocupa de la **mitigación del riesgo de crédito**, tanto en el planteamiento estándar como en el IRB, otra de las grandes preocupaciones del Nuevo Acuerdo. Deben mostrarse los factores de mitigación utilizados en el cálculo de los requerimientos de capital, pero el Comité anima a los bancos a mostrar también (separadamente) otros factores de mitigación no reconocidos a esos fines, si son relevantes³⁰. La información a mostrar es la siguiente.

²⁵ Si el perfil de riesgo de todo el crédito al por menor, rotatorio o no, es similar; y se trata de carteras de pequeña dimensión, no es necesario desglosar ambas carteras.

²⁶ Nótese que no se exige una información completa de todos los niveles de PD (por ejemplo, podrían agregarse algunos y presentarse conjuntamente). Es decir, se proporcionan al lector elementos para hacer un chequeo aproximado (significativo), no una evaluación precisa.

²⁷ Por ejemplo, PD, LGD, y EAD alejados de sus valores medios, especialmente si son superiores a éstos.

²⁸ Esta información sólo se hace prescriptiva a partir de finales de 2009.

²⁹ Estas «pruebas de contraste» externas son independientes de los ejercicios de contraste y validación que deberá efectuar internamente la entidad, y de la revisión supervisora. Pueden dejar perplejo a su lector si los datos históricos arrojan dudas sobre la validez de la metodología empleada, y sin embargo la entidad sigue aplicando IRB con el beneplácito del supervisor. En tal caso, habría que esperar un excedente importante de capital sobre los requerimientos Pilar 1.

³⁰ Esta información «relevante» había sido declarada oficialmente irrelevante al no tenerse en cuenta en el cálculo de los requerimientos de capital: al incitar a publicar estos datos el Comité confiesa pues sus dudas o remordimientos en relación con los factores de mitigación excluidos.

Informaciones cualitativas

- a) Información cualitativa general con respecto a la mitigación de riesgos, incluyendo:
- políticas y alcance de la utilización de la compensación, dentro y fuera del balance,
 - procedimientos de valoración y gestión de las garantías reales,
 - descripción de los principales tipos de garantías reales aceptadas,
 - tipos de avalistas (o contrapartes en derivados crediticios) aceptados, y su calidad crediticia,
 - información sobre las concentraciones de riesgo en los factores de mitigación aceptados.

Informaciones cuantitativas

- b) Para cada cartera crediticia mostrada separadamente en el planteamiento estándar o en el planteamiento IRB, la posición cubierta por
- garantías reales financieras admisibles,
 - otras garantías reales admisibles,
- una vez aplicados los correspondientes cortes de pelo a esas garantías.
- c) También para cada cartera crediticia, la posición cubierta por garantías personales o derivados crediticios³¹.

El cuadro 8, incorporado en 2005 por la importancia adquirida por las operaciones en productos derivados durante los últimos años³², cubre las exposiciones con **riesgo de contraparte**. Su contenido en la versión integral del texto de 2006 es el siguiente.

Informaciones cualitativas

- a) Requerimientos generales de información referidos a los derivados y al riesgo de contraparte, incluyendo descripciones de:
- la metodología usada para asignar capital económico³³ y fijar límites operativos,
 - la política de garantías y reservas,
 - la política en relación con el «riesgo de mal camino»,
 - el impacto sobre la cantidad de garantías reales a aportar de una bajada de la calificación.

Informaciones cuantitativas

- b) Valor razonable positivo bruto de los contratos, neteos y posiciones neteadas, garantías, y EAD³⁴ (según el método elegido); valor nominal de las coberturas de los derivados crediticios; distribución de las posiciones por tipo de exposición (por ejemplo, contratos de tipos de interés, de moneda extranjera, de mercaderías, etc.).
- c) Valor nominal de los derivados con riesgo de contraparte, distinguiendo entre la cartera propia y la cartera de intermediación, con detalle por productos (por ejemplo, CDS, TRS, opciones crediticias, etc.), mostrando dentro de cada producto la protección vendida y la protección comprada.
- d) Valor del factor de seguridad, cuando la entidad está autorizada a calcularlo.

El cuadro 9 trata de las **titulizaciones**. Como no podía ser menos, dada la mezcla de desconfianza y fascinación con que el Comité aborda estas operaciones, se trata de otro cuadro extenso y complejo, tanto en la sección de las informaciones cualitativas como en el de las cuantitativas. Sin embargo se mostrará insuficiente para revelar las situaciones problemáticas que llevaron a las turbulencias de 2007, tras las cuales será ampliado sustancialmente³⁵. En principio, la información cuantitativa se refiere a las titulizaciones sometidas al presente marco regulador; que modifican por tanto las cargas de capital de la entidad declarante, pero el Comité anima a los bancos a informar sobre otras titulizaciones en las que intervengan

³¹ Sin embargo, sin información adicional sobre la calidad crediticia del avalista, que no se pide, el lector no podrá conocer el requerimiento residual de capital tras la mitigación.

³² TDD, párrafos 198 y 199.

³³ Sic. Sin embargo, el interés inmediato de la tabla parece centrarse más bien en la metodología elegida para calcular la EAD, pues ahí radica la especificidad de las operaciones OTC, u otras tratadas conjuntamente con ellas, con riesgo de contraparte. Sería anómalo mostrar para este elemento de riesgo la metodología usada para calcular el capital económico (el capital Pilar 2) cuando ello no se hace para ningún otro riesgo.

³⁴ De toda esta información, las EAD son la pieza relevante a efectos del coeficiente de solvencia.

³⁵ Ver Cap. I 6.IV.1. El cuadro revisado se muestra al final del presente capítulo.

(por ejemplo, como patrocinadores sin riesgo) «cuando sea relevante»³⁶, y añade alguna información descriptiva no relacionada directamente con el cálculo del capital. Este es el contenido del cuadro.

Informaciones cualitativas

- a) Información cualitativa general respecto a la titulización, incluyendo una exposición de:
 - los objetivos del banco al titular, con el alcance de la transferencia de riesgo a terceros mediante estas operaciones,
 - las funciones desempeñadas por el banco en el proceso de titulización, indicando su implicación en cada uno de ellas,
 - los métodos de cálculo del capital seguidos por el banco, entre los ofrecidos por la regulación.
- b) Resumen de la política contable del banco en las titulaciones, describiendo en particular:
 - si las transacciones se consideran ventas o financiamientos,
 - si se contabilizan ganancias por ventas al ceder los activos titulizados,
 - los criterios básicos de valoración de los intereses retenidos³⁷.
 - el tratamiento de las titulaciones sintéticas, salvo que se haya explicado al describir la política contable seguida con los derivados.
- c) Nombres de las agencias de calificación usadas en los diferentes tipos de posiciones de titulización.

Informaciones cuantitativas

- d) Importe total vivo de las posiciones titulizadas³⁸ y sometidas al marco regulador de las titulaciones, desglosadas por tipo de posición (hipotecas residenciales, tarjetas de crédito, etc.), distinguiendo entre las titulaciones tradicionales y las sintéticas.
- e) En las posiciones titulizadas y sometidas al marco regulador de las titulaciones:
 - importe de los activos perjudicados (dudosos o morosos),
 - pérdidas reconocidas por el banco durante el periodo, con desglose por tipo de posición.
- f) Importe agregado de las posiciones de titulización sujetas a métodos IRB (valores, facilidades de liquidez, mejoras crediticias, garantías, etc.) retenidas o adquiridas, desglosados por tipo de posición.
- g) Requerimientos de capital del agregado de los riesgos mostrados en la letra precedente, desglosados en un número significativo de bandas de ponderación; las posiciones deducidas del capital básico se mostrarán separadamente, desglosadas por tipo de activo subyacente³⁹.
- h) En las titulaciones con amortizaciones anticipadas, lo siguiente, desglosado por tipos de activos subyacentes:
 - posiciones agregadas atribuidas a los intereses del vendedor y de los inversores,
 - requerimientos de capital agregados del banco sobre la parte retenida por el banco (el vendedor) de los saldos dispuestos y líneas no dispuestas,
 - requerimientos de capital agregados del banco sobre la parte del inversor en los saldos dispuestos y líneas no dispuestas.
- i) Si se usa el método estándar, las informaciones de la letra g) y h).
- j) Resumen de la actividad titulizadora del presente año, incluyendo el importe de las posiciones titulizadas (por tipo de posición) y las pérdidas o ganancias reconocidas en la venta, por tipos de activos.

Los dos cuadros siguientes muestran los requerimientos por riesgo de mercado. Se trata del riesgo de mercado en los términos y con el alcance definidos en la Enmienda de 1996⁴⁰; el riesgo de interés de la cartera bancaria no se recoge aquí, sino en un cuadro posterior. La información solicitada es un resumen de los detallados estándares informativos respecto de la cartera de negociación recomendados en 1999 conjuntamente por el Comité de Basilea y el IOSCO⁴¹.

El cuadro 10 recoge la información a publicar sobre el **riesgo de mercado de los bancos que usen el método estándar**. En este caso, las peticiones del Nuevo Acuerdo son muy sumarias y no facilitan

³⁶ Otra oscura «relevancia». ¿Se piensa quizás en algún elemento de riesgo operacional que pueda surgir en esas titulaciones ajenas?

³⁷ Si hubiese habido cambios de criterio contable desde la información precedente, deberán describirse, y mostrar su impacto. Las IFRS imponen esta obligación con carácter general.

³⁸ Si el banco originador no retiene ningún riesgo en la titulización, la operación deberá mostrar el año en que tiene lugar, pero no en los sucesivos.

³⁹ El Nuevo Acuerdo refiere las informaciones de esta letra y la siguiente a los bancos que utilicen el método IRB, y en su siguiente letra i) (que hemos omitido) indica que los bancos que utilicen el método estándar también deberán proporcionar esas informaciones, calculadas obviamente con los requerimientos del método estándar.

⁴⁰ Véase Cap. 3, sección III.

⁴¹ Véase Cap. 5, sección III. Debe suponerse que las exigencias divulgativas del Pilar 3 satisfacen al supervisor, quedando las de 1999 como *best practice*. Los cuadros 10 y 11, a diferencia de los restantes, carecen de aclaraciones y notas explicativas en el Nuevo Acuerdo.

a sus lectores realizar sus propios cotejos o evaluaciones. La generalización del uso de modelos internos entre los bancos con carteras de negociación relevantes puede explicar la falta de interés informativo por este planteamiento. Su contenido es el siguiente.

Informaciones cualitativas

a) Información cualitativa general sobre el riesgo de mercado, incluyendo las carteras cubiertas con el método estándar.

Informaciones cuantitativas

b) requerimientos de capital por:

- riesgo de tipo de interés,
- riesgo de la posición en acciones,
- riesgo de tipo de cambio,
- riesgo de mercaderías.

El cuadro 11 muestra la información sobre **riesgo de mercado de los bancos que usen modelos internos** para sus carteras de negociación. La información cualitativa, aunque expuesta sumariamente, muestra los elementos relevantes, pero la información cuantitativa carece, como en el caso anterior, de los elementos descriptivos que tanto abundan en las tablas sobre riesgo de crédito, y tampoco permiten que el usuario haga alguna evaluación propia de lo que está leyendo. Su contenido es el siguiente.

Informaciones cualitativas

a) Información cualitativa general sobre el riesgo de mercado, para las carteras cubiertas con este método, más un análisis del cumplimiento de las directrices del Nuevo Acuerdo sobre una prudente evaluación.

b) Estándares de sanidad financiera en los que se basa la evaluación interna de las necesidades de capital, y metodología utilizada para lograr una evaluación que sea consistente con esos estándares⁴².

c) Para cada cartera tratada con modelos internos:

- características de los modelos utilizados,
- descripción de las pruebas de tensión aplicadas,
- descripción del procedimiento de contraste y validación de la exactitud y consistencia de los modelos,

d) Alcance de su aceptación por parte del supervisor⁴³.

Informaciones cuantitativas

d) Para las carteras tratadas con modelos internos:

- los VAR mayor, menor, medio y final del periodo informado, y
- una comparación de las estimaciones de los VAR con las pérdidas o ganancias realmente experimentadas, con un análisis de las desviaciones atípicas observadas en esos contrastes.

El cuadro 12 se ocupa del **riesgo operacional**. Es la única tabla que sólo contiene información cualitativa. El estado de la cuestión no ha llegado aún a la fase en la que se puedan determinar magnitudes relevantes sobre las que dirigir la atención de los lectores. No lo son, desde luego, las bases de cálculo utilizadas en los planteamientos simple y estándar. El importe de los requerimientos de capital por este riesgo figura en el cuadro 3 (letra e). La información solicitada, de carácter muy general, es la siguiente.

⁴² El Comité jugó en sus documentos consultivos con la idea de solicitar información cuantitativa sobre las necesidades de «capital económico», que luego descartó en su propuesta final. Esa idea hubiera sido extraña al planteamiento general del Pilar 3.

⁴³ El uso de los modelos internos siempre debe estar autorizado por el supervisor; de forma que este renglón solo parece tener una respuesta posible («aceptado»).

Informaciones cualitativas

- a) Información cualitativa general sobre el riesgo operacional, y planteamientos que utiliza el banco para la evaluación de los requerimientos de capital.
- b) En caso de emplearlo, descripción del AMA, incluyendo una exposición de los factores internos y externos tenidos en cuenta en los planteamientos del banco; si su uso es parcial, alcance del método.
- c) Para los bancos que emplean AMA, descripción del empleo de los seguros en la mitigación del riesgo operacional.

El cuadro 13 se refiere a las **acciones en la cartera bancaria**, cuyo tratamiento informativo se segrega del resto de los elementos con riesgo de crédito. Se pide en él información sin duda importante, pero no toda justificada desde el punto de vista de la evaluación del capital; aquí resulta especialmente difícil respetar las fronteras entre la información reguladora y la contable. Su contenido es el siguiente.

Informaciones cualitativas

- a) Información cualitativa general sobre el riesgo de las acciones, incluyendo:
 - desglose de las tenencias cuya motivación es la esperanza de ganancias de capital, y las tenencias poseídas por razones estratégicas o de relación con otras empresas⁴⁴,
 - exposición de las políticas de contabilización y valoración de las tenencias de acciones (y cambios en esas políticas).

Informaciones cuantitativas

- b) Valor en balance y valor razonable de estas inversiones; si se trata de valores cotizados, se compararán los valores razonables con las cotizaciones, si existen diferencias relevantes entre ambos.
- c) Tipo y naturaleza de las inversiones, separando los importes de las que pueden clasificarse como:
 - negociadas públicamente,
 - de mercado privado.
- d) Ganancias o pérdidas acumuladas resultantes de ventas y liquidaciones durante el periodo informado.
- e) Las siguientes informaciones sobre resultados potenciales
 - importe total de las plusvalías o minusvalías reconocidas en balance pero no en la cuenta de resultados,
 - importe total de las plusvalías o minusvalías latentes, no reconocidas ni en balance ni en resultados,
 - importes de las anteriores incluidas en el capital básico o de nivel 2.
- f) Requerimientos de capital, desglosados por grupos de acciones consistentes con la metodología del banco; y tipo e importe de las inversiones en acciones sujetas a requerimientos de capital supervisores especiales (periodos de transición, tratamientos favorables).

Por último, el cuadro 14 revela alguna información sobre el **riesgo de interés en la cartera bancaria**, a pesar de que este riesgo se ha descartado a efectos del cálculo de los requerimientos de capital Pilar I. Su contenido es este.

Informaciones cualitativas

- a) Información cualitativa general sobre el riesgo de interés, incluyendo la naturaleza del riesgo, los supuestos básicos (tales como las hipótesis sobre reembolso anticipado de créditos, o el comportamiento de los depósitos sin vencimiento fijo), y la frecuencia del cálculo de ese riesgo.

Informaciones cuantitativas

- b) Efecto sobre los resultados o sobre el valor económico de los shocks de interés, al alza o a la baja, usados por la gerencia del banco, con desglose por monedas si es relevante.

⁴⁴ Una vieja distinción contable de base subjetiva (por más que, en ocasiones, el criterio se acompañe de ubicaciones distintas de las carteras en la organización interna de la entidad) que, en la práctica, puede resultar imprecisa y, sobre todo, muy frágil.

APÉNDICE

INFORMACIÓN SOBRE TITULIZACIONES

Cuadro 9. Revisado en 2009⁴⁵

Informaciones cualitativas

- a) Información cualitativa general sobre la titulización, con una exposición de:
- los objetivos del banco al titular, con el alcance de la transferencia de riesgo a terceros mediante estas operaciones, **incluyendo los tipos de riesgos asumidos o retenidos en actividades de retitulización,**
 - **naturaleza de otros riesgos (por ejemplo, liquidez) inherentes a la titulización,**
 - las funciones desempeñadas por el banco en el proceso de titulización, indicando su implicación en cada uno de ellas,
 - una descripción de los procedimientos establecidos para seguir los cambios en el riesgo de crédito y de mercado de las posiciones de titulización, señalando las diferencias en los que se aplican a las retitulizaciones,
 - una descripción de la política de mitigación de riesgos en relación con las titulizaciones y retitulizaciones,
 - los métodos de cálculo del capital seguidos por el banco, entre los ofrecidos por la regulación, y el tipo de posiciones de titulización a las que se aplica cada método.
- b) Una lista de:
- los tipos de VPE que el banco utiliza como patrocinador para titular posiciones de terceros, indicando si el banco mantiene posiciones con esos VPE,
 - las entidades afiliadas que el banco gestiona o asesora, o que invierten en titulizaciones del banco o en VPE patrocinados por el banco.
- c) Resumen de la política contable del banco en las titulizaciones, describiendo en particular:
- si las transacciones se consideran ventas o financiaciones,
 - si se contabilizan ganancias por ventas al ceder los activos titulizados,
 - los métodos y criterios básicos de valoración de los intereses retenidos o adquiridos,
 - el tratamiento de las titulizaciones sintéticas, salvo que se haya explicado al describir la política contable seguida con los derivados,
 - cómo se valoran las operaciones en proceso destinadas a titulización, y su ubicación (en la cartera bancaria o de negociación),
 - políticas de reconocimiento contable de pasivos por acuerdos de apoyo financiero del banco a titulizaciones⁴⁶.
- d) Nombres de las agencias de calificación usadas en los diferentes tipos de posiciones de titulización en la cartera bancaria.
- e) Descripción del procedimiento de evaluación interna, incluyendo:
- estructura del procedimiento y relación entre el procedimiento y las calificaciones externas,
 - utilización del procedimiento para fines distintos del cálculo del capital,
 - mecanismos de control del procedimiento (independencia, líneas de responsabilidad, revisiones),
 - tipos de posiciones a las que se aplica el procedimiento,
 - factores de tensión utilizados para determinar los niveles de refuerzo crediticio, por tipo de posición.
- f) Una explicación de los cambios importantes en cualquier información cuantitativa habidos desde la información anterior.

Informaciones cuantitativas, cartera bancaria

- g) Importe total vivo de las posiciones titulizadas y sometidas al marco regulador de las titulizaciones, desglosadas por tipo de posición (hipotecas residenciales, tarjetas de crédito, etc.), separando las titulizaciones tradicionales y las sintéticas, **así como las titulizaciones de terceros en la que el banco actúa solo como patrocinador.**
- h) En las posiciones titulizadas y sometidas al marco regulador de las titulizaciones:
- importe de los activos perjudicados (dudosos o morosos),
 - pérdidas reconocidas por el banco durante el periodo, con desglose por tipo de posición.
- i) **Importe total de posiciones vivas destinadas a ser titulizadas, con detalle por tipo de posición.**
- j) Resumen de la actividad titulizadora del presente año, incluyendo el importe de las posiciones titulizadas (por tipo de posición) y las pérdidas o ganancias reconocidas en la venta, por tipos de activos.
- k) Importe agregado de las posiciones de titulización retenidas o adquiridas, **separando operaciones de balance y de fuera de balance,** con desglose por tipo de posición.
- l) Importe agregado de las posiciones de titulización retenidas o adquiridas y requerimientos de capital correspondientes, **separando titulizaciones y retitulizaciones,** mostrando un número significativo de bandas de ponderación **para cada enfoque utilizado (estándar, RBA, IAA, SF);** las posiciones deducidas del capital se mostrarán separadamente, desglosadas por tipo de activo subyacente.
- m) En las titulizaciones con amortizaciones anticipadas, lo siguiente, desglosado por tipos de activos subyacentes:
- posiciones agregadas atribuidas a los intereses del vendedor y de los inversores,

⁴⁵ Las adiciones respecto de 2004 se presentan en negritas.

⁴⁶ El texto pretende que la descripción no se limite a los acuerdos formalizados, sino que incluya otros arreglos (apoyos implícitos).

— requerimientos de capital agregados del banco sobre la parte retenida por el banco (el vendedor) de los saldos dispuestos y líneas no dispuestas,

— requerimientos de capital agregados del banco sobre la parte del inversor en los saldos dispuestos y líneas no dispuestas.

n) **Importe agregado de las posiciones de retitulización retenidas o adquiridas, con desglose de las posiciones con mitigación del riesgo de crédito y sin ella, y con desglose de las posiciones con garantes, detallando la calidad crediticia del garante o su nombre.**

Informaciones cuantitativas, cartera de negociación

o) [como g].

p) [como i].

q) [como j].

r) **Importe agregado de riesgos titulizados por el banco en los que ha retenido alguna posición, y que está sometido a planteamientos de riesgo de mercado, con desglose de titulizaciones tradicionales y sintéticas, y con detalle por tipo de posición.**

s) [como k].

t) **Importe agregado de las posiciones de titulación retenidas o adquiridas con separación de las posiciones sometidas a la medición integral del riesgo específico, y las posiciones sometidas al marco de la titulación para dicho riesgo, mostrando un número significativo de bandas de ponderación para cada enfoque utilizado (estándar, RBA, IAA, SF, ratio de concentración).**

u) **Importe agregado de los requerimientos de capital**

— de las posiciones sometidas a la medición integral del riesgo específico, desglosando las clasificaciones del riesgo pertinentes (riesgo de impago, riesgo de migración, riesgo de correlación);

— de las posiciones sometidas al marco de la titulación, mostrando un número significativo de bandas de ponderación para cada enfoque utilizado (estándar, RBA, IAA, SF, ratio de concentración);

y de las posiciones deducidas del capital, con detalle por tipo de posición.

v) [como m].

w) [como n].

I. UNA HOJA DE RUTA DEL COMITÉ

No se le ocultó al Comité que la adaptación al Nuevo Acuerdo exige un esfuerzo muy considerable de todas las partes implicadas. Supuso (no fue así) que sus propios miembros lo incorporarían a su aparato supervisor según el calendario tan cuidadosamente diseñado¹, pero para otros países Basilea II puede no ser una prioridad, si quedan por completar antes tareas supervisoras más fundamentales, como el cumplimiento de los Principios Básicos (¡o la implantación de Basilea II!). Al mes de publicado el Nuevo Acuerdo, el Comité desarrolló esa idea en un documento que constituye una especie de hoja de ruta para la implantación local de Basilea II².

La primera cuestión que deben plantearse los países, y en especial los países con escasos recursos, es su escala de prioridades en materia de supervisión. Las evaluaciones sistemáticas de sus sistemas financieros y del cumplimiento de los Principios Básicos llevadas a cabo por los organismos internacionales ayudan a identificar carencias y problemas en tres áreas, que se corresponden con los tres pilares del Nuevo Acuerdo: la determinación del capital, el marco supervisor, y la publicación de información. En la primera de ellas los supervisores internacionales y las IFI decidieron no imponer automáticamente el nuevo esquema *urbi et orbi*; por el momento Basilea II no se incorporó a los Principios Básicos, ni por tanto a los FSAP. En efecto, en ciertas circunstancias, antes de plantearse el objetivo típico de Basilea II (sensibilización al riesgo), son preferibles actuaciones más simples orientadas a la capitalización de un sistema bancario deficiente. El Nuevo Acuerdo, o algunos de sus métodos, exigen mucho del aparato inspector; la mayoría de los países tendrán que mejorar su supervisión, sus recursos humanos y sus técnicas informáticas antes de poder empezar a implementarlo. En otro orden de cosas, una sólida infraestructura legal (incluyendo una normativa contable adecuada) es esencial para poder desarrollar la supervisión; pero su carencia no se resuelve en breve plazo, ni está en manos de los supervisores. A su vez, la evaluación interna pide un sistema sólido de buen gobierno de las entidades, y tampoco eso se puede improvisar.

La conclusión de este primer autoexamen podría ser no entrar en Basilea II. En tal caso, la hoja de ruta de Basilea apuntó la posibilidad de aplicar separadamente el Pilar 3, o, más exactamente, la disciplina de mercado.

¹ Véase Cap. 8.IV.

² BCBS (2004i). El documento fue elaborado por un grupo de trabajo en el que participaron una docena de países, la mayoría no miembros del Comité, el BIS y las dos IFI guardianas de los Principios Básicos.

Si se decide implantar el Pilar I, la siguiente cuestión es determinar a qué bancos aplicarlo, y cuáles entre los varios planteamientos del Nuevo Acuerdo se ofrecerán. La elección general de metodologías depende de la estructura y sofisticación del sistema bancario, de los objetivos inmediatos de la supervisión, del impacto de esa elección sobre el desarrollo del sistema, e incluso de las relaciones con los supervisores de otros países. Y la determinación de las aplicables a cada banco concreto depende, a su vez, de las características y posibilidades técnicas del banco, y también de un análisis coste-beneficios que no puede olvidar el mayor coste para el supervisor de la validación y seguimiento de los planteamientos avanzados. Para ciertos países, o para ciertos bancos, los métodos más simples pueden ser la mejor solución, con unas alternativas que van desde quedarse en Basilea I hasta ceñirse al método estándar de Basilea II, pasando por un curioso método simplificado que figura en un anexo del Nuevo Acuerdo³. La primera opción sería recomendable si la penetración de las agencias de calificación es escasa o incipiente; o si las ponderaciones de Basilea II, supuestamente calibradas para las condiciones típicas de los países miembros del Comité, no se ajustan a la experiencia del país; o si no se dan las condiciones necesarias para reconocer las mayores posibilidades de mitigación que ofrece el Nuevo Acuerdo. La última, si todavía no se cumplen los estrictos requisitos de gestión y control internos necesarios para poder aplicar los planteamientos avanzados. Pero la hoja de ruta advirtió que la incorporación de una carga por riesgo operacional, inexistente en Basilea I, no es un elemento opcional de Basilea II; y que los Pilares 2 y 3 son asimismo elementos necesarios de ese enfoque.

El paso a los planteamientos avanzados debe ser evaluado con especial cuidado. Tal vez algunas jurisdicciones decidan no autorizarlos por el momento, e incluso no plantearlos como objetivo final, aunque el documento animó a los supervisores a sentar las bases para que los bancos cualificados puedan utilizarlos. Los adversarios de Basilea II y cierta prensa financiera apuntada a ese bando airearon estimaciones sobre el alto coste que supondrá su implementación⁴. La cuestión del coste no se circunscribe a los bancos, sino que afecta también a los supervisores, que deberán reforzarse para cumplir con sus nuevas tareas (autorización de los métodos avanzados, supervisión de los procedimientos de gestión y control de riesgos, evaluación individualizada de los requerimientos de capital Pilar 2 o vigilancia de la información Pilar 3)⁵. El Comité no es insensible a los problemas de coste, que pueden afectar a las decisiones de la autoridad sobre la aplicación de las diferentes alternativas. Pero lo cierto es que no se detuvo mucho en ellos, sea por estar convencido de las ventajas de sus propuestas, sea porque el coste de la regulación y la supervisión es un asunto a resolver por los supervisores locales, cifras en mano.

³ El método simplificado trata de facilitar las cosas a los bancos pequeños y medianos (RF, Anexo 9). No es un nuevo planteamiento, sino una selección de las opciones más simples del Pilar I. Usa para el riesgo de crédito un método estándar en el que sólo se emplean las calificaciones de riesgos soberanos del consenso OCDE (que se obtienen gratis en Internet); eso permite diferenciar las ponderaciones de los riesgos bancarios a través de la opción que los liga a los soberanos; las empresas ponderarán uniformemente al 100 por 100, un problema menor con una clientela que apenas cuenta con *ratings*. No se abre el portillo para las hipotecas comerciales. En las mitigaciones solamente se acepta el método simple (el que sustituye la ponderación del deudor por la del activo de garantía, sin cortes de pelo). La lista de prendas admisibles se limita al efectivo, el oro y las deudas públicas o asimiladas con calificación 4 o mejor en la escala OCDE; la lista de los avalistas, a los entes soberanos o asimilados y otras entidades con ponderación 20 por 100 o mejor. El método simplificado no puede ser utilizado por los bancos originadores de titulaciones, pero sí por los inversionistas en ellas, que ponderarán sus posiciones al 100 por 100, salvo las de primera pérdida, a deducir del capital. El riesgo operacional se calcula con el método simple. La carga de capital de quienes vayan por esa vía será algo mayor que la de quienes utilicen las opciones favorables del método estándar omitidas, y probablemente que la derivada de Basilea I, por la cobertura del riesgo operacional. A cambio, el esquema no plantea problemas de comprensión ni de adaptación, y los costes de puesta en práctica inicial, y los posteriores de cumplimiento, serán mínimos.

⁴ Véase, por ejemplo, RODRÍGUEZ (2002). Este artículo, claramente contrario a la propuesta, citó una serie de estudios e informaciones periodísticas sobre el posible coste de implementación de una reforma que aún tardaría casi dos años en completarse. Esas estimaciones serían preocupantes de ser fiables, pero deben leerse con prevención. Los bancos tienen que invertir continuamente en la mejora de sus sistemas informáticos y en la modernización de sus sistemas contables, administrativos y de gestión. Habitualmente lo hacen sin otra noticia que alguna mención orgullosa en sus memorias anuales. Pero cuando media una exigencia política o reguladora (sea ésta la introducción del euro, el año 2000, la adaptación a los IFRS, o, en nuestro caso, un cambio en la normativa prudencial), todas esas inversiones normales se imputan automáticamente a esa exigencia, las proyecciones de costes se estiman con el criterio más pesimista, y se hacen sonar las alarmas mediáticas.

⁵ En los países cuyos supervisores descargan sus tareas en los auditores externos, la relación de encargos se multiplicará (y también las minutas de los auditores); pero las autoridades no se librarán de tener que ejercer sus poderes decisorios cuando los auditores detecten deficiencias. Probablemente esos países deban replantearse el alcance de esa delegación y desarrollar una capacidad inspectora propia para cumplir con Basilea II.

Tomadas las decisiones antedichas, el Comité recordó que a las autoridades supervisoras les aguardaban una serie de tareas urgentes a completar durante la fase de implementación del Nuevo Acuerdo, tales como cerrar los temas dejados a la discreción nacional, medir el impacto cuantitativo de Basilea II para sus bancos (QIS 4), evaluar las prácticas de los bancos y su nivel de preparación para los nuevos métodos en áreas como la recogida de datos básicos o los sistemas de clasificación y diferenciación de riesgos, redactar guías y orientaciones a los bancos, preparar los procedimientos de aprobación de métodos avanzados, y desarrollar la comunicación de información entre supervisores.

El Pilar 2 tiene también su lista de tareas urgentes. La evaluación interna las plantea a los bancos, tanto en la medición del capital económico como en los terrenos del buen gobierno, la gestión y el control interno de riesgos. La revisión supervisora las plantea a las autoridades, que tendrán que comunicar a los bancos sus procedimientos de revisión, definir su política en relación con los excedentes Pilar 2, y diseñar sus repuestas a una evaluación interna insatisfactoria; los supervisores deberán asegurarse de disponer del necesario cuadro de medidas de intervención, que puede requerir cambios legislativos.

En relación con el Pilar 3, las tareas para todos serán comprobar la disponibilidad de la información requerida, especialmente la que no está en los estados financieros, y para las autoridades, diseñar un plan informativo concreto, y establecer un procedimiento para cumplir las obligaciones informativas.

La posición del Comité de Basilea y de las grandes instituciones financieras internacionales manifestada en el documento de julio de 2004 fue una posición posibilista y realista. Reconoció implícitamente que el Nuevo Acuerdo es un diseño muy particular; ideado fundamentalmente para bancos avanzados de países con sistemas supervisores potentes. Reconoció explícitamente que podía no ser la mejor opción para sistemas supervisores con cuestiones más importantes a resolver que la de mejorar la sensibilidad al riesgo de las ponderaciones. Y admitió que a muchos países y a muchos bancos que se adhiriesen a él podía convenirles una aplicación parcial o limitada que no llegue a los métodos avanzados.

II. DIFUSIÓN INTERNACIONAL DEL NUEVO ACUERDO

Veamos la respuesta de los países a esa hoja de ruta. Las aplicaciones locales de Basilea II son un proceso en marcha, todavía no cerrado, por lo que solo puede darse un esbozo provisional de su grado de aceptación. Las primeras manifestaciones de los países apuntan a una difusión casi tan amplia como la de Basilea I, pero más matizada. Bastantes han decidido tomarse su tiempo para incorporar el Nuevo Acuerdo a su regulación y supervisión nacionales, admitiendo solo los planteamientos más sencillos.

El Instituto de Estabilidad Financiera hizo dos encuestas sobre la intención de los países de aplicar Basilea II. En la segunda, de 2006⁶, registró una respuesta positiva muy mayoritaria, aunque no totalmente general. La encuesta se envió a 115 países, que no incluyen a los trece entonces presentes en el Comité, dando por supuesta su posición favorable. Respondieron 98, de los que 82 afirmaron su propósito de ajustarse al Nuevo Acuerdo⁷. Por tanto 95 países, incluyendo todos los que tienen sistemas bancarios desarrollados, se habían adaptado o preveían adaptarse a él de una u otra forma.

Los efectos de la «hoja de ruta» del Comité se hacen notar sobre todo en su grado de aceptación en relación con los diferentes pilares y planteamientos de Basilea II. El cuadro 14.1 muestra la intención

⁶ FSI (2006). El *Financial Stability Institute* es un organismo creado en 1999 por el Banco de Pagos Internacionales y el Comité para apoyar técnicamente a los supervisores financieros de los países de todo el mundo. La primera encuesta del FSI se hizo en 2004, cuando muchos países todavía no se habían planteado seriamente la transposición nacional del NA.

⁷ Las respuestas negativas y los silencios se concentraron en África y el Caribe.

Cuadro 14.1.

**INTENCIONES SOBRE LA APLICACION DEL NUEVO ACUERDO
PAÍSES NO MIEMBROS DEL COMITÉ DE BASILEA (2006)
(NÚMERO DE PAÍSES)**

Fecha de aplicación	PILAR 1						PILAR 2	PILAR 3
	Riesgo de crédito			Riesgo operacional				
	Método estándar	IRB básico	IRB avanzado	Método básico	Método estándar	AMA		
2007	39	22	8	38	34	11	42	34
2008	59	32	27	54	45	30	61	54
2009	62	40	32	57	50	31	66	60
2010-15	70	55	45	65	57	42	71	66

Fuente: Elaborado con datos de FSI (2006).

de introducir (u ofrecer) cada uno de los tres planteamientos para el riesgo de crédito y el riesgo operacional, y los Pilares 2 y 3, durante el resto de la primera década del siglo XXI y la primera mitad de la siguiente⁸.

Se observa, ante todo, una aproximación gradual a la propuesta de Basilea que en muchos casos requerirá varios años, incluso cuando solo se van a incorporar los planteamientos más simples. Los calendarios del Nuevo Acuerdo no se respetan.

Por lo que respecta al riesgo de crédito, un 85 por 100 de los países se proponían ofrecer a sus bancos el método estándar, un 67 por 100 el IRB básico, y un 55 por 100 el avanzado. Ello es coherente con la sugerencia de la hoja de ruta de elegir los planteamientos mejor ajustados a las circunstancias de cada caso, que con frecuencia no serán los más avanzados. A pesar de ello fueron bastantes los países que preveían ofrecer a medio plazo toda la gama de opciones; quizás pensaban en la banca extranjera visitante, o simplemente no querían cerrar opciones para el futuro, por improbable que fuese su aplicación inmediata. La situación se repite en el caso del riesgo operacional: el método más común será el básico, seguido a corta distancia del estándar, pero bastantes países añadieron, por si acaso, el planteamiento avanzado.

En cuanto a los otros Pilares, los países entendieron que el Pilar 2 es un elemento inseparable de Basilea II, pero a la vista de las respuestas dadas, algunos parecieron tener dudas sobre el Pilar 3.

Ya en el terreno de la situación real, los países con sistemas bancarios menos sofisticados están optando de hecho por las opciones más simples. La India, por ejemplo, que tardó en incorporar Basilea I (1996), ha emprendido una adopción paulatina de Basilea. Sus planes inmediatos solo incluyen la aplicación de Basilea II a los bancos comerciales, optando por el método estándar para el riesgo de crédito, y el simple para el operacional; dentro del método estándar se han introducido opciones o variantes conservadoras⁹. Los pequeños bancos cooperativos, muy numerosos, permanecerán en Basilea I, y los rurales en esque-

⁸ Las cifras del cuadro no cubren el total de 82 países con intención positiva, porque varios de ellos no habían concretado aun sus planes de aproximación a Basilea II.

⁹ Por ejemplo, las empresas públicas se tratarán como empresas, no como riesgos soberanos, las hipotecas residenciales soportarán una ponderación de 75 por 100, no de 35 por 100, y los préstamos personales una de 125 por 100.

mas más rudimentarios¹⁰. Pakistán planificó el método estándar para 2008 y el IRB para 2010 (limitado a bancos con presencia internacional que efectuasen su *due diligence*)¹¹. China podría permanecer algún tiempo en Basilea I, completando otras tareas básicas, como la incorporación de las normas contables internacionales¹². En cambio, dentro del mundo asiático, las regulaciones de los países con sistemas bancarios más avanzados (Hong Kong, Taiwan, Singapur, Corea del Sur) incorporarán desde el principio los métodos IRB. A las autoridades supervisoras de esos países no se les ocultan los problemas de obtención de datos, de diseño de los sistemas, y de adaptación de la gestión de riesgos, que plantean los métodos avanzados¹³; los bancos podrían tomar el atajo de confiar en consultores y «vendedores de modelos», con el riesgo de que esos consultores no ofrezcan las respuestas adecuadas para sus circunstancias, y de que las entidades no interioricen las soluciones compradas.

En América Latina también se registra una adaptación lenta y selectiva a Basilea II. Méjico introdujo a fin de 2007 un modelo estándar con variantes propias¹⁴ para el riesgo de crédito, el básico para el operacional (con una entrada en vigor distribuida a lo largo de tres años), y el estándar (sin modelos) para el riesgo de mercado. Chile arrancó en 2007 con los planteamientos estándar para el riesgo de crédito y operacional. Brasil también empezó con el método estándar (crédito¹⁵) y básico (operacional) en 2008, con planes para introducir IRB básico en 2010, IRB avanzado en 2011, y AMA en 2012; el nivel de su coeficiente es 11 por 100, no 8 por 100. Perú, con una ratio del 10 por 100, esperaba publicar su adaptación en 2009, arrancando con el método estándar para el crédito, aunque con algunas ponderaciones más altas que las de Basilea y solo la versión simple de las mitigaciones, y con una versión local del método estándar para el riesgo operacional; IRB y AMA quedarían para más adelante. Argentina solo previó el método estándar, en el riesgo de crédito, para 2010.

Por su parte las autoridades financieras islámicas, al adaptar las directrices de Basilea a las entidades bancarias que ajustan sus operaciones a los preceptos de la *sharia*, también adoptaron un planteamiento coherente con el nivel de desarrollo técnico de las entidades implicadas: solo considerarían los métodos estándar para los riesgos de crédito y de mercado, aunque aceptaron que los supervisores locales pudiesen usar otros planteamientos si tenían capacidad para manejar los temas de infraestructura¹⁶.

Como era de esperar, los países del Comité, con la notable excepción de los EE.UU., y en general los países de la OCDE y de la Unión Europea, admitieron de entrada toda la gama de opciones de Basilea II. Ello es compatible con una limitación de hecho del uso de los métodos avanzados al pequeño núcleo de bancos que realmente puedan aplicarlos con rigor técnico, aunque un país, Alemania, alardeó en

¹⁰ REDDY (2006), LEELADAR (2006).

¹¹ AKHTAR (2006).

¹² Tras la crisis financiera asiática, las autoridades chinas reconocían que el volumen de préstamos perjudicados (*non-performing*), un 25 por 100 de la cartera según las reglas contables nacionales, podría subir al 40 por 100 con las internacionales. La autoridad supervisora bancaria china fue establecida en 2003. Véase XIAOCHUAN (2007).

¹³ CHOI (2007).

¹⁴ Más severo en las hipotecas residenciales, menos severo en los sectores instituciones y empresas.

¹⁵ Con variantes interesantes: no se apela a agencias de *rating* externas, y la ponderación 35 por 100 para el crédito residencial solo se aplica a hipotecas con una LTV inferior al 50 por 100, dándose ponderación 50 por 100 a las que presenten LTV entre 50 y 80 por 100.

¹⁶ ISLAMIC FINANCIAL SERVICES BOARD (2005). Los instrumentos financieros islámicos no emplean el concepto de tipo de interés. Se basan en operaciones con activos (compra o venta de activos, venta de los beneficios de un activo), cuentas de participación en beneficios, valores, y fondos o carteras de inversión en esos instrumentos. El rendimiento de los instrumentos basados en activos es la diferencia entre el coste del activo para la entidad financiera (teórica compradora original del activo) y los importes recuperados mediante su venta o alquiler a la contraparte; ello implica una combinación de riesgo de crédito y de mercado. El riesgo de las cuentas en participación es similar al de las acciones sin mercado de la cartera bancaria (tratándose con el método simple del planteamiento IRB). En las directrices del IFSB cobra especial relieve la figura de las financiaciones especiales de Basilea II, a las que se aplica el método supervisor.

algún momento de que 460 de sus bancos podrían acogerse al planteamiento IRB. Más prudentemente, las autoridades supervisoras españolas consideraron que sólo 8 grupos bancarios españoles tenían sistemas lo suficientemente desarrollados para poder plantearse el uso de métodos IRB¹⁷.

III. SUIZA Y LA RATIO DE APALANCAMIENTO

El caso de Suiza, país miembro del Comité, es interesante. Su sistema bancario es complejo: comprende dos grandes bancos de renombre y presencia mundiales, tres centenares largos de bancos «universales» (incluyendo bancos suizos, bancos extranjeros, cajas de ahorros y banqueros privados), dos docenas de bancos cantonales y otros dos centenares largos de bancos cooperativos (*Raiffeisen*). Esa mezcla de bancos sofisticados y bancos tradicionales ha determinado una aplicación de Basilea II que es en cierto modo un híbrido entre la lectura rigurosa hecha por las autoridades de la Unión Europea y la muy libre de las autoridades norteamericanas, que luego examinaremos.

La banca suiza se regía por una versión local de Basilea I. En 2006 las autoridades bancarias suizas procedieron a la transposición del Nuevo Acuerdo a su regulación. Ofrecieron, para el riesgo de crédito, tres opciones: los métodos avanzados, el método estándar, y el método suizo vigente basado en Basilea I. Los primeros (y el AMA en el caso del riesgo operacional) serían adoptados por los dos *global players* y por un muy reducido número de bancos suficientemente sofisticados. El método suizo se ofreció para no perturbar a la pequeña banca local de actividad puramente doméstica. El método estándar tenía como destinatario principal la banca con actividad internacional (que de todas formas habrá de cumplir con las exigencias de los supervisores bancarios extranjeros que los hospeden). La lectura legal de los métodos avanzados y estándar fue muy ortodoxa¹⁸, pero el QIS5 local indicó que el método estándar (por no hablar de los avanzados) produciría unos requerimientos inferiores a los del método suizo «Basilea I». La regulación suiza faculta a su autoridad supervisora para aplicar unos factores de corrección individuales a los requerimientos calculados según Basilea II, y ésta, para remediar la desigualdad competitiva, o para reforzar el conservadurismo del sistema, los usó estableciendo un colchón general del 20 por 100, un recargo que gusta de llamar el «acabado suizo». Ese colchón «pilar 2», bastante inferior al que de hecho suelen presentar los bancos suizos, se puede reducir transitoriamente por motivos justificados, al coste de una vigilancia reforzada por parte del supervisor¹⁹.

Dos años después, ya bajo la presión de las turbulencias financieras iniciadas el verano de 2007, que afectaron de modo muy importante a la gran banca suiza, la autoridad supervisora suiza añadió dos elementos nuevos, en un movimiento previamente concertado con esos bancos. En primer lugar, se previó que el colchón pilar 2, el acabado suizo, se refuerce y actúe además como herramienta anticíclica, oscilando entre un 100 por 100 en los momentos de auge coyuntural, y un 50 por 100 en momentos de bache. En segundo lugar, se introdujo una ratio de apalancamiento (capital básico sobre balance total²⁰) del 3 por 100 para los grupos bancarios y 4 por 100 para los bancos individuales; del balance se excluyen, sin embargo, las actividades de préstamo domésticas, por su importancia para la economía suiza. Las dos medidas afectan únicamente a los dos grandes bancos y, dada la situación económica y financiera al adoptarse la medida, se harán efectivas cinco años después, en 2013; fueron pues medidas urgentes de efectos muy diferidos²¹.

¹⁷ MEISTER (2005). B. de E. (2006), pág. 41.

¹⁸ Tanto que la Ordenanza de la Comisión Bancaria Federal, de 29 de septiembre de 2006, cita punto a punto los párrafos del Nuevo Acuerdo (en la versión integral de 2006) que va trasponiendo.

¹⁹ SFBC (2004-6). Una salvedad típicamente suiza al NA es que el Pilar 3 no se aplica a los banqueros privados.

²⁰ La «ratio de apalancamiento» suiza es en realidad una ratio de solvencia simple, esto es, la inversa de una ratio de apalancamiento.

²¹ Nota de prensa de la SFBC de diciembre de 2008, y HILDEBRAND (2008) (PM Hildebrand hablaba como vicepresidente del Consejo del Banco Nacional Suizo).

El principal argumento a favor de la ratio de apalancamiento sería, según las autoridades suizas, que Basilea II crea su propio riesgo: el peligro de una evaluación inadecuada de los riesgos cuando ésta se hace mediante modelos (incluyendo el modelo implícito en el planteamiento IRB), que pueden estar mal calibrados, o no ajustarse al cambio de circunstancias, o que, simplemente, no pueden capturar las pérdidas escondidas en las colas de las distribuciones²². En ciertas circunstancias, la ratio de apalancamiento puede ser un freno más eficaz a los excesos inversores de los bancos que la ratio ponderada (para ser precisos deberíamos decir ratio mal ponderada). Se reconoce que las operaciones fuera de balance, tan importantes en la actualidad, escapan al control de una ratio de apalancamiento; ese problema está parcialmente resuelto en la ratio de apalancamiento canadiense, que se refuerza añadiendo al balance algunas partidas *off-balance*, un camino que las autoridades suizas podrían explorar²³.

Una segunda ventaja, que la haría atractiva cuando se buscan además efectos anticíclicos, es que la ratio pone un límite al crecimiento de los balances en momentos de auge, lo que evita excesos y reduce el recorrido de las caídas en las fases de mala coyuntura. Ese argumento tiene dos puntos débiles. Primero, es cierto que las ratios de apalancamiento tienen menos sensibilidad al ciclo, pero alguna tienen, porque su base, los recursos propios, presenta movimientos procíclicos. Segundo, la ratio de apalancamiento puede frenar el crecimiento del balance total, pero no los desplazamientos hacia activos de más riesgo dentro del balance, esto es, desde los fondos públicos y demás cuentas líquidas hacia los créditos; si además la ratio no se complica con la incorporación de las partidas *off-balance*, sería inoperante frente a titulizaciones u otros movimientos expansivos que utilicen esos instrumentos.

La vuelta a escena de las ratios de apalancamiento no responde tanto a sus méritos como a una reacción bastante extendida contra a) la complejidad de Basilea II en general, y de sus planteamientos avanzados en particular; que los hace incomprensibles para la inmensa mayoría del público interesado; eso no sucedía con Basilea I ni, seguramente, con el núcleo básico del planteamiento estándar; y b) la conciencia creciente de que en el cierre del Nuevo Acuerdo se aceptaron calibrados insuficientes, lo que ha puesto su nivel de exigencias demasiado bajo, incluso con el aditamento forzado de la cobertura del riesgo operacional (también debilitada en el caso de los bancos sofisticados). El problema es que, en las circunstancias económicas y financieras de 2008, sería muy difícil recalibrar el Nuevo Acuerdo con efectos a corto o medio plazo fuera de ciertas cuestiones puntuales. Las ratios de apalancamiento satisfacen pues a los perplejos y a los impacientes. Pero sus méritos son escasos frente a una ratio (bien) ponderada. Una ratio de apalancamiento no deja de ser una grosera regla convencional sin fundamento económico, que exige el mismo capital para las operaciones sin riesgo que para las que lo tienen, y que no lo exige para muchas realmente arriesgadas. Tal vez su mayor mérito sea prescindir de las subordinadas e híbridos innovadores como elementos del numerador; pero ello se logra también, en la ratio ponderada, centrando la atención en la ratio calculada sobre el capital de nivel I, en lugar de la ratio total, como de hecho parecen estar haciendo ya muchas entidades y muchos analistas.

IV. ESTADOS UNIDOS

Al estudiar el proceso de formación de Basilea II ya vimos la forma peculiar en que las agencias supervisoras norteamericanas se proponían aplicar Basilea II. Como se recordará, su proyecto era

²² Otros argumentos a favor de las ratios de apalancamiento y en contra de los sistemas de ponderación serían la complejidad y coste operativo de estos sistemas, y las dificultades de su supervisión (HILDEBRAND, *op. cit.*). Pero ambos argumentos no pueden ser aducidos por autoridades que aplican *simultáneamente* sistemas de ponderación. Nótese que la ratio suiza solo usa el *capital* de primer nivel, una muestra de realismo supervisor cuando de lo que se trata es de mantener a los bancos como empresas en funcionamiento.

²³ La ratio canadiense (que establece que el balance no puede exceder de 20 veces la suma del capital *tier 1* y *tier 2*, ampliable a 23 veces en ciertas circunstancias) incorpora al balance los sustitutos directos de crédito (garantías y cartas de crédito), avales de obra y similares, créditos documentarios y operaciones de repo.

exigir los métodos más avanzados de Basilea II (IRB avanzado y AMA) a los grandes bancos (bancos o *holdings* bancarios con activos totales superiores a 250.000 millones de dólares, o activos exteriores superiores a 10.000 millones de euros, o con una filial bancaria de esa dimensión), permitir a otros bancos suficientemente cualificados usar esos métodos previa autorización, y mantener la versión americana de Basilea I para el resto del sistema bancario, sin cambios²⁴.

El propósito se mantuvo, pero hubo complicaciones. A comienzos de 2005 las agencias hicieron un nuevo estudio del impacto cuantitativo de Basilea II sobre una selección de 26 grandes bancos. Ese QIS4 produjo tres conclusiones muy preocupantes: a) una fuerte caída de los requerimientos de capital generados por los planteamientos avanzados, superior a las registradas en anteriores QIS; la caída sería del 15,5 por 100 en términos de media, y del 26 por 100 en términos de mediana, aunque hay que advertir que en ese estudio no se aplicó el factor de escala del 1,06; b) una enorme dispersión de resultados entre bancos (que explica la diferencia entre la media y la mediana en la caída de requerimientos); y c) un impacto muy dispar según tipos de negocio; la carga de capital caía un 24 por 100 en el crédito al por mayor, un 40 por 100 en las posiciones de titulización, y un 50 por 100 en el crédito al por menor, pero dentro de éste la carga por hipotecas residenciales disminuía un 73 por 100 mientras que la de la cartera de tarjetas de crédito aumentaba un 63 por 100 (todo en términos de mediana)²⁵.

En realidad, la caída de los requerimientos no era sorprendente. Desde luego, no sorprendió a la FDIC²⁶. La verdadera sorpresa la habían dado las altas cifras de los primeros QIS, que levantaron sospechas de sesgos alcistas, a pesar de lo cual el Comité recalibró una y otra vez a la baja sus propuestas.

Las agencias supervisoras americanas sugirieron que algunos de los componentes de la pérdida podían estar subestimados; en particular, las LGD utilizadas por los bancos quizás no reflejasen correctamente las pérdidas en condiciones bajistas, como supone el modelo. El director de FDIC fue más allá al considerar que LGD tiene mucho de conjetura, y que su estimación estadística nunca será sólida²⁷. Las agencias no descartaron errores de diseño que tenderían a producir requerimientos bajos incluso con componentes de la pérdida correctos. También se mencionó la circunstancia de que el momento del ejercicio, precedido por una fase de bonanza económica muy prolongada, no era el mejor para iniciar el cálculo de los componentes de la pérdida, pues las estimaciones hechas en esas condiciones resultarían indebidamente optimistas.

La dispersión entre entidades se debía en parte a diferencias en la composición de las carteras, pero sobre todo a diferencias en los sistemas de *rating* y en la metodología de cálculo de los componentes de la pérdida. Ello ponía en evidencia una debilidad potencial del planteamiento IRB: su dependencia de unas metodologías internas heterogéneas que pueden presentar sesgos muy relevantes, lo que exigirá una vigilancia muy atenta de los supervisores. Finalmente, el diferente comportamiento de las líneas de negocio indicó que Basilea II iba a alterar las condiciones de los mercados. Eso era, por supuesto, lo que pretendían los impulsores de la reforma, al entender que Basilea I las modificaba artificialmente, algo que era preciso corregir. Ahora la preocupación era que la corrección pudiese resultar excesiva.

²⁴ Ver Cap. 7.VIII.

²⁵ Los requerimientos por riesgo operacional supondrían un 9 por 100 de los requerimientos totales. Los de la cartera de negociación quedaron prácticamente inalterados, en un discreto 6 por 100 de los requerimientos totales. Véase OCC *et al.* (2006a).

²⁶ Ver Cap. 7.V.4.

²⁷ Declaraciones de altos representantes de las agencias supervisoras a unos subcomités de la Cámara de Representantes que examinaron la incorporación de Basilea II a la regulación norteamericana en mayo de 2005. Testimonios disponibles en <http://financialservices.house.gov/hearings.asp?formmode=detail&hearing=383>.

La primera reacción de las agencias supervisoras, preocupadas por la laxitud de Basilea II²⁸, pero con posiciones divergentes entre ellas, fue pedir tiempo. En abril y septiembre de 2005 anunciaron sucesivos retrasos en sus planes de regulación, posponiendo por el momento la publicación de sus NPR, y previendo un alargamiento en el calendario de implementación²⁹. Se mencionó la posibilidad de que fuese necesario un nuevo calibrado de las ecuaciones IRB, a partir de los datos del cálculo paralelo. En marzo de 2006 difundieron un borrador provisional, y finalmente, en septiembre, sometieron a consulta su NPR³⁰, más de tres años después de su ANPR inicial, y de dos tras la firma del Nuevo Acuerdo.

Las preocupaciones por la laxitud no se tradujeron finalmente en cambios de parámetros, sino, fundamentalmente, en un diseño más cauteloso del periodo transitorio. Se estableció un año de cálculo paralelo y un periodo transitorio de tres años, con suelos, calculados sobre la normativa precedente, de 95, 90 y 85 por 100, más conservadores que los de Basilea. En caso de que el capital regulatorio agregado cayese más del 10 por 100 al final del periodo, las agencias se comprometían a revisar las ecuaciones. En cualquier caso, se mantendría la ratio de apalancamiento y la normativa sobre *Prompt Corrective Action* (que exige un coeficiente de solvencia del 10 por 100 para definir a un banco como «bien capitalizado»), por razones prudenciales y porque su supresión hubiese implicado cambios legislativos a negociar en el Congreso. La FDIC puso especial énfasis en el mantenimiento de estas redes de seguridad, para disgusto de los bancos y de los analistas privados (y, se sospecha, del Consejo de la Reserva Federal), que veían que con ello se anulaba buena parte de los progresos hacia una regulación del capital más sensible al riesgo (y, no hay que decirlo, se anulaba también parte de la reducción de las cargas que esperaban de la reforma)³¹. Por lo demás, el esquema de Basilea no sufrió grandes retoques, aunque si se propuso una definición de impago distinta de la del Nuevo Acuerdo, para acercarla a las prácticas bancarias del país³², se suprimió el ajuste para las PYME en la ecuación IRB de cálculo de las ponderaciones³³, y se propuso una «fórmula supervisora» conservadora para fijar LGD cuando los bancos tuviesen dificultades en calcular ese parámetro³⁴. Estos movimientos endurecían la propuesta, e inmediatamente fueron criticados por los bancos.

Un año largo después, en noviembre de 2007, se publicó finalmente la regulación definitiva, que tuvo en cuenta las críticas de los bancos a NPR³⁵. Se mantuvo el calendario de adaptación previsto en la propuesta, pero el compromiso de revisar el calibrado de la norma en caso de reducción de los requeri-

²⁸ Preocupación compartida por algunos miembros relevantes del Senado. Cf. TARULLO (2008), pág. 127. Pero las autoridades supervisoras norteamericanas estaban facultadas para llevar a cabo la transposición de Basilea II sin necesidad de cambios legislativos.

²⁹ OCC *et al.* (2005a) y (2005b); SCHMIDT BIES (2005b).

³⁰ OCC *et al.* (2006).

³¹ Véase, por ejemplo, el testimonio de Shaw Petrou, K., socia de una importante asesoría financiera, ante los subcomités de mayo de 2005 sobre Basilea II.

³² En los sectores IRB genuinos habría impago en la situación contable de no devengo, cuando se produzca una amortización o cargo contable de la posición por estar perjudicada, o cuando se registre una pérdida del 5 por 100 o más del valor inicial, por deterioro crediticio, en una venta o traspaso de la posición (en las categorías de disponible para la venta o de negociación). La mera morosidad de 90 días, en la que tanto insiste Basilea, no se consideraría impago. En los sectores minoristas, el impago se produciría por morosidad de 180 días en las posiciones rotatorias, y de 120 días en las restantes posiciones minoristas; en estos sectores no habría efecto arrastre (el impago de una posición no coloca en impago todas las posiciones del mismo titular; a diferencia de lo que sucede en los sectores IRB genuinos).

³³ En el caso de las financiación especiales se prescindía asimismo de la opción de las ponderaciones convencionales, por estimar las agencias que los bancos avanzados podían estimar los parámetros de estas operaciones. Esta simplificación se mantuvo en el texto final.

³⁴ El borrador distinguía entre LGD (la pérdida en caso de impago en condiciones estresadas) y ELGD (la pérdida esperada en caso de impago, en las condiciones de cada momento). La primera se aplicaría al cálculo de los requerimientos totales de capital y provisiones (EL + UL) en las funciones IRB, y la segunda al del minuendo por pérdidas esperadas (EL); es un procedimiento más próximo a la práctica bancaria de cálculo de provisiones, y más coherente que el de Basilea, que imputa a provisiones, y no a capital, una parte de la carga inesperada. Pero los supervisores dudaban que todos los bancos avanzados fuesen capaces de calcular LGD, y les ofrecieron una opción según la cual $LGD = 0,08 + 0,92 * ELGD$.

³⁵ OCC *et al.* (2007).

mientos perdió concreción. El motivo que impulsó la aprobación pudo ser, una vez más, el temor de dañar la competitividad de la banca americana en caso de demorarla aun más, ya que la adopción de Basilea II por la Unión Europea se había completado a mediados de 2006. Ese temor también pudo impulsar la realineación de la definición de impago y la regulación de LGD con los estándares de Basilea; el ajuste para las PYME siguió excluido³⁶. Queda por ver si la experiencia del periodo transitorio, y el inesperado test que están proporcionando las turbulencias, moverán a las agencias supervisoras a revisar las exigencias del planteamiento avanzado en 2011.

Quedaba otro problema grave: la ruptura de la equidad competitiva entre la banca acogida a los métodos avanzados de Basilea II y el resto del sistema bancario norteamericano. Los primeros esfuerzos, nunca demasiado convincentes, de la Reserva Federal para demostrar que los efectos de la bifurcación legislativa propuesta por las agencias en 2003 serían poco importantes hubieron de ceder a la evidencia de los números. Por otro lado, es probable que la actitud de los bancos pequeños y medianos ante Basilea II estuviese evolucionando. La propuesta inicial de las agencias supervisoras de mantener para ellos el régimen vigente estuvo motivada por un clamor de que no se agravara la carga burocrática de cumplimiento de la regulación; una reacción, hay que decir, apresurada, asamblearia y poco justificada, porque de hecho el método estándar no supone un aumento serio de esa carga³⁷. Por otra parte el método estándar había evolucionado desde CPI hasta el Nuevo Acuerdo, entre otras cosas para salvaguardar su equilibrio con los métodos avanzados, e incorporaba ya muchas reducciones de las exigencias de Basilea I que probablemente los bancos afectados no se querían perder.

Las agencias supervisoras abandonaron su inmovilismo inicial en 2005 poniendo en circulación una ANPR que hubiese aproximado el régimen anterior al método estándar en una serie de puntos sensibles³⁸. Llamaron Basilea IA a ese régimen híbrido, opcional, que no incorporaba cargas para el riesgo operativo³⁹. Un par de años después, en 2008, a la vista de los comentarios recibidos, llegaron a la conclusión de que no tenía sentido quedarse a mitad de camino, desecharon la idea del régimen híbrido, y propusieron la introducción del método estándar⁴⁰. Este método también se presentó como opción para los bancos que no usen los planteamientos avanzados⁴¹. Se mantendrían, por supuesto, la ratio de apalancamiento y los niveles-guía de solvencia de la *Prompt Corrective Action*.

³⁶ Para un análisis de las diferencias entre la NPR, el Nuevo Acuerdo, y la regulación norteamericana final, ver GAO (2008), págs. 25-6. La US Government Accountability Office centró sus informes al Congreso sobre la adopción de Basilea II en el tema de las diferencias de tratamiento, con sus consecuencias sobre la competitividad de los bancos.

³⁷ La novedad más importante del método estándar, esto es, el uso de los *ratings* externos, ya se había introducido en 2001 en el régimen común americano para determinados activos (tales como las posiciones de titulización).

³⁸ OCC *et al.* (2006c).

³⁹ Las declaraciones de las agencias a los subcomités de la Cámara de representantes de mayo de 2005 dejaron ver entre líneas cierta insatisfacción con el tratamiento del riesgo operacional. La FDIC consideró los AMA «de utilidad desconocida», y sugirió una gran flexibilidad en su aplicación. El Comptroller of the Currency desveló que el tema del riesgo operacional fue muy controvertido en el Comité: frente a quienes querían meterlo en el Pilar I, había quienes pensaban que la forma adecuada de tratarlo era el desarrollo de controles internos (esto es, Pilar 2 sin carga de capital); y quiso ver en los AMA algún movimiento en esa dirección. Unas encuestas sobre las prácticas de tratamiento de este riesgo realizadas en 2004 mostraban progresos, según el Comptroller, pero también que había mucho por hacer antes de llegar a resultados satisfactorios. Por su parte los analistas privados que declararon ante los subcomités se mostraron abiertamente en contra de la imposición de una carga de capital por este riesgo.

⁴⁰ OCC *et al.* (2008). Al entregar este libro a imprenta aun no ha salido la norma definitiva. A tenor de lo sucedido con la NPR de los métodos avanzados, no es de excluir que algunas de las diferencias con el Nuevo Acuerdo sean eliminadas tras la consulta pública del documento.

⁴¹ Aunque, para evitar arbitraje regulatorio, si la *holding* o un banco de un grupo optan por el método estándar (frente al método general Basilea I), las demás entidades del grupo deberían seguirles.

Cuadro 14.2.

**EE.UU.: PROPUESTA DE MÉTODO ESTÁNDAR
PONDERACIONES DE LAS HIPOTECAS RESIDENCIALES**

<i>LTV*</i>	<i>Primeras hipotecas</i>	<i>Hipotecas de rango inferior</i>
Hasta 60 por 100	20 por 100	75 por 100
> 60 por 100 y hasta 80 por 100	35 por 100	
> 80 por 100 y hasta 85 por 100	50 por 100	100 por 100
> 85 por 100 y hasta 90 por 100	75 por 100	
> 90 por 100 y hasta 95 por 100	100 por 100	
> 95 por 100	150 por 100	150 por 100

* En las hipotecas de rango inferior, el numerador de LTV incluye el importe combinado de los préstamos hasta ese rango. Los importes de los préstamos incluyen dispuestos y disponibles.

Las agencias introdujeron en su lectura del método estándar, por lo demás fiel, algunas variantes de interés para hacerlo más sensible al riesgo, además de ejercitar algunas opciones simplificadoras. Empezando por estas últimas, en materia de consolidación la propuesta se aparta del Nuevo Acuerdo al optar claramente por la consolidación plena (restándose del capital regulador del grupo los requerimientos oficiales de la filial no bancaria). Las ponderaciones de los bancos extranjeros serán un grado menos favorables que las del soberano (la primera de las dos opciones ofrecidas por el Nuevo Acuerdo); pero los servicios de inversión no se asimilan a bancos, sino a empresas en general. Y el riesgo operacional se medirá con el método simple.

Saliendo al paso de una clara inconsistencia del Nuevo Acuerdo, las acciones serán tratadas no con el método estándar (ponderaciones de 100 o 150 por 100), sino con el llamado método simple de los varios que ofrecen los planteamientos IRB (ponderaciones de 300 por 100 para las cotizadas, de 400 por 100 para las no cotizadas, con las excepciones previstas en el Nuevo Acuerdo, y de 600 por 100 —novedad— para las participaciones en empresas de inversión apalancadas, tales como *hedge funds* o fondos de capital privado).

La idea más original de la propuesta se encuentra en el tratamiento de las hipotecas residenciales, donde se introducen dos factores diferenciadores no previstos en el Nuevo Acuerdo, la relación préstamo/valor (*loan to value*, LTV) y el rango de las hipotecas, para añadir sensibilidad a las ponderaciones. Éstas serían las que figuran en el cuadro 14.2⁴².

La ponderación 35 por 100 del Nuevo Acuerdo se respeta para las primeras hipotecas con LTV «normales» (entre 60 por 100 y 80 por 100). Hay una ponderación del 20 por 100, no prevista por Basilea, para las hipotecas con LTV muy bajas. Pero las ponderaciones más altas muestran una rápida pérdida de confianza en la garantía hipotecaria cuando el préstamo se acerca al valor estimado de la vivienda; para LTV altas la ponderación es peor que la de un préstamo al por menor no garantizado, porque en las operaciones hipotecarias americanas falta el elemento de garantía personal del prestatario.

⁴² La diferenciación según LTV ya figuró en la ANPR de 2005 (Basilea IA), esto es, antes de las turbulencias de las *subprime*, pero entonces el cuadro de ponderaciones terminaba en 100 por 100.

V. LA UNIÓN EUROPEA

La postura de la Unión Europea contrasta con la actitud de las autoridades norteamericanas o suizas que, como hemos visto, se permiten lecturas flexibles del marco de Basilea II para acomodarlo a la diversidad interna y las posibilidades técnicas de sus sistemas bancarios, reteniendo incluso opciones «Basilea I» para los bancos más simples, y añadiendo la ratio de apalancamiento. Por el contrario la Comisión de Bruselas propuso desde el primer día una aplicación muy fiel del Nuevo Acuerdo, que se ofrecería a todos los bancos (y a todos los servicios de inversión); el Consejo y el Parlamento respetaron ese planteamiento. Los europeos, que no promovieron la reforma, al final le fueron más fieles que quienes primero pusieron la pelota en juego. Una adaptación selectiva o innovadora que fuese más allá de alguna desviación puntual muy concreta hubiese abierto un proceso de negociación de difícil manejo en el cuadro político de la Unión.

V.1. LA CONSTRUCCIÓN DE LAS DIRECTIVAS

La Comisión de Bruselas siguió muy de cerca los trabajos de Basilea, en un proceso paralelo que los duplicó en muchos aspectos⁴³. Las labores preparatorias de Bruselas se iniciaron antes incluso de que el Comité de Basilea distribuyera su primer documento consultivo⁴⁴. En diciembre de 1998 se creó un Subgrupo Técnico de Revisión del Capital en el Comité Consultivo Bancario⁴⁵ cuya misión real no era reflexionar sobre el fondo de las normas, sino preparar una rápida transposición de las recomendaciones de Basilea en cuanto se emitiesen. Se pensaba entonces que eso iba a suceder en un par de años. Se argumentaba que de no hacerlo así las entidades de crédito europeas quedarían en desventaja: también en Europa la preocupación política no era la prudencia, sino una imaginaria pérdida de competitividad⁴⁶.

La Comisión emitió su **primer documento consultivo** en noviembre de 1999, cinco meses después del de Basilea. Para no retrasarse, el término del plazo de recepción de respuestas se hizo coincidir con el de CPI (marzo de 2000). No era problema: las mismas respuestas servían para Bruselas y Basilea. Hubo un **segundo documento consultivo** en febrero de 2001, sólo un mes posterior al CP2, seguido en noviembre de 2002 de una propuesta más completa, que recibió el nombre de **Diálogo Estructurado**. Éste ya incluyó un texto articulado, con el contenido y alcance esperable de una directiva de adecuación de capital. Se acompañó de un estudio de impacto que no es otro que el QIS3 de Basilea, aunque la Comisión manejó una muestra de bancos mayor que la utilizada por el Comité.

Las líneas maestras de la reforma comunitaria perfiladas en esos documentos eran las de Basilea II. Sin embargo, surgieron algunas discrepancias en relación con la primera versión suficientemente elaborada del Comité, esto es, con CP2. La Comisión atribuyó esas discrepancias a unas «especificidades» de la situación europea que apenas explicó. En algunos casos no es difícil rastrearlas, pero las diferencias identificadas no resultan tanto europeas como nacionales (caso de los «bonos garantizados»⁴⁷, de gran arraigo

⁴³ La influencia europea en el NA, relevante en algunas cuestiones de calibrado, fue cosa más de los supervisores nacionales miembros del Comité que de la UE o de su Comisión, aunque ésta tuvo un observador en Basilea.

⁴⁴ Cf. IGLESIAS-SARRIÁ (2001).

⁴⁵ El CCB fue, hasta su sustitución por el CESB en 2004, un comité consultivo mixto (compuesto de altos funcionarios ministeriales y de los órganos supervisores) que asistía a la Comisión Europea en la preparación de normas bancarias, entre otras funciones.

⁴⁶ El Subgrupo creó, al ritmo marcado por los trabajos de Basilea, una serie de grupos de trabajo técnicos para ir analizando diversos aspectos de la reforma. Inicialmente hubo cinco grupos, encargados del ámbito de aplicación, el método estándar, las mitigaciones, otros riesgos, y la revisión supervisora. En el año 2000 se añadieron grupos sobre el planteamiento IRB, la disciplina de mercado, y la cartera de negociación; en ese mismo año se incorporaron a los trabajos representantes de los supervisores de valores (con responsabilidad sobre los servicios de inversión).

⁴⁷ Los *covered bonds* fueron inicialmente las obligaciones emitidas por entidades de crédito con la garantía de sus carteras hipotecarias a las que la normativa comunitaria había concedido una ponderación del 10 por 100 (cf. Cap. 2.IV.3.1).

en algunos mercados continentales). Otras veces puede tratarse, más que de una especificidad objetiva, de una distinta actitud mental de los supervisores con experiencias históricas distintas de las de los impulsores de Basilea II (el ejemplo sería la distinta valoración de la solidez de las garantías hipotecarias, donde los norteamericanos, los ingleses y los japoneses habían sufrido ya crisis inmobiliarias con serias repercusiones sobre sus sistemas bancarios). En otros temas la especificidad europea no fue otra cosa que la preeminencia de ciertas actitudes políticas sobre las prudenciales en la negociación comunitaria interna (el caso punta sería la protección otorgada a las PYME)⁴⁸.

Al igual que en los Estados Unidos, también hubo en Europa, al menos en las primeras etapas de la reforma, temores de que se pudiera romper el *statu quo* competitivo entre las diferentes clases de entidades de crédito, así como entre éstas y los servicios de inversión. En otro orden de cosas, Bruselas se unió al coro de voces preocupadas por la prociclicidad, sin que ello quebrantase en modo alguno su adhesión a los nuevos planteamientos.

En abril de 2003 la Comisión publicó documentos consultivos sobre los bonos garantizados y sobre los préstamos con garantías inmobiliarias⁴⁹; quería recabar argumentos para fundamentar sus propuestas sobre esos temas. Para los primeros, tras descartar su posible tratamiento como tramos *senior* de una titulización, propuso rebajar la LGD en el planteamiento IRB básico (al 20 por 100), reducir a la mitad la ponderación de la emisora, y admitir como activos de garantía de esos bonos no sólo las hipotecas residenciales, sino también las comerciales y los derechos sobre organismos públicos. Para los préstamos con garantías inmobiliarias no residenciales su idea era hacer práctica normal lo que Basilea proponía como excepción vergonzante, y mejorar su tratamiento en el planteamiento IRB básico.

El **tercer documento consultivo** de Bruselas se publicó en julio de 2003, tres meses después que el CP3 de Basilea. Se aprecia en él un movimiento de convergencia entre Comisión y Comité, en unos casos porque la evolución de Basilea II satisfacía las preocupaciones de la Comisión en relación con CP2 (como sucede con el tratamiento de las PYME o de las hipotecas residenciales), en otras por la renuncia de la Comisión a adoptar soluciones diferentes (como su propuesta de aceptar mitigaciones de la carga por riesgo operacional en los métodos básico y estándar). La Comisión justificó así esa convergencia: «no reflejar el Nuevo Acuerdo en el marco legislativo de la Unión Europea tendría potencial para minar la posición de las instituciones financieras de la Unión Europea en el mercado global»⁵⁰.

Las autoridades americanas se habían creado un problema con la aplicación selectiva de Basilea II a un grupo reducido de bancos. Las europeas se lo crearon a su vez con su aplicación general a los

⁴⁸ En concreto las discrepancias que apuntaban los informes de la Comisión (CEE, 2002) fueron las siguientes:

- la posibilidad de reducir las exigencias en materia de ámbito de aplicación en los niveles subconsolidado e individual (con posiciones encontradas de diversos supervisores nacionales);
- una preocupación especial por las PYME, supuestamente más importantes para la economía europea que para las de otros países avanzados; este sector es, con el familiar, la clientela básica de las entidades de crédito pequeñas, que encontraron en algunos supervisores nacionales unos *lobbies* complacientes;
- la posibilidad de una aplicación parcial del enfoque IRB, para permitir a los bancos menos sofisticados beneficiarse permanentemente de él en algunos segmentos de su cartera;
- la preocupación por el tratamiento de las garantías inmobiliarias, que muchos supervisores continentales consideraban especialmente sólidas;
- la conveniencia de ampliar el alcance de los seguros como mitigaciones del riesgo operacional, y de reducir su calibrado, aunque la Comisión nunca manifestó dudas sobre la conveniencia de cubrir este riesgo; y
- la introducción del criterio de proporcionalidad en el Pilar 2 (y posiblemente en el Pilar 3), para no cargar a los bancos pequeños con obligaciones excesivas para su negocio.

⁴⁹ CEE (2003a) y (2003b).

⁵⁰ CCE (2003c), pág. 7.

servicios de inversión. La justificación de esta decisión comunitaria es sólida: unas entidades reguladas que ofrecen servicios prestados también por los bancos deben someterse a la misma regulación, por razones de igualdad competitiva. Pero el incremento de cargas, y en particular de las cargas por riesgo operacional, resultaba demasiado severo para los servicios de inversión. En el Diálogo Estructurado se trató de paliar el problema con un calibrado más flexible para ciertos servicios de inversión de muy bajo riesgo⁵¹. En el tercer documento consultivo se propuso que en esos casos siguiera aplicándose la regulación anterior, o que se exceptuara de cargas a ciertos agentes⁵².

Coincidiendo en el tiempo con su tercer documento consultivo, la Comisión publicó los resultados de su QIS⁵³. Al año siguiente, por encargo suyo, una empresa de auditoría y asesoría, Price Waterhouse Coopers, emitió un informe sobre las consecuencias financieras y macroeconómicas de la reforma⁵⁴. Esos estudios mostraron una caída del 5,3 por 100 en los requerimientos globales de capital del sistema con las propuestas CP3 y tercer documento consultivo, que podría llegar al 10 por 100 tras las modificaciones sobre tratamiento de las pérdidas esperadas y no esperadas del acuerdo de Madrid. La primera cifra no pareció preocupar a la Comisión. La segunda, sin embargo, ya no se consideró compatible con el objetivo de mantener los niveles de requerimientos del sistema. Pero la Comisión no sugirió ninguna solución, sino que quedó a la espera de lo que pudiese hacer Basilea.

En esos estudios se registraron diferencias apreciables de impacto entre países y entre entidades. Los bancos dedicados al crédito al por menor resultarían claramente beneficiados; no así los especializados en banca de inversión, financiación de grandes empresas y riesgos soberanos. La banca pequeña no saldría discriminada competitivamente respecto de la gran banca. Por sectores prestatarios, las PYME saldrían favorecidas. Eso despejaba dos de las preocupaciones políticas iniciales de la Comisión. En cambio, la aplicación de las nuevas reglas bancarias a los servicios de inversión seguía resultando muy gravosa.

PWC estimó los costes de implementación de la reforma en los bancos de la Unión Europea en unos 20 a 30 mil millones de euros repartidos en el quinquenio 2002-2006, con una incidencia proporcionalmente mayor sobre los bancos grandes. A primera vista parece una cifra importante, pero deja de serlo cuando se considera el gasto normal de la banca en la reforma de los sistemas de gestión, administrativos e informáticos. PWC indicó que la mayor parte de esos gastos se produciría con o sin Basilea II, y que lo único imputable a la reforma sería alguna aceleración en la realización de unos gastos necesarios⁵⁵. Por lo demás, el informe no identificó efectos importantes de la reforma sobre los tipos de interés o los márgenes de intermediación, ni tampoco efectos macroeconómicos negativos.

⁵¹ Tales como la recepción y transmisión de órdenes de compraventa de valores, su ejecución en nombre de clientes, la colocación de emisiones sin compromiso de suscripción de restos, o la gestión de activos, siempre que esas actividades no impliquen en ningún momento la posesión de dinero o de inversiones de los clientes. Ciertamente, esas actividades no tienen riesgo de crédito o de mercado, pero sí riesgos operacionales (o reputacionales) por los que las entidades puedan ser responsables ante sus clientes.

⁵² La normativa comunitaria original sobre servicios de inversión (Directiva 93/22/EEC) trató en principio de la misma forma a una gama de entidades de muy diversa actividad que tal vez requiriesen regulaciones específicas. Se estaba estudiando una nueva directiva que, entre otras cosas, eximiría de cargas de capital a los asesores de inversiones cubiertos con un seguro de responsabilidad civil; ese proyecto se concretó finalmente en la Directiva 2004/39/CE de 21 de abril relativa a los mercados de instrumentos financieros. Contra la aplicación de la carga por riesgo operacional del Nuevo Acuerdo a las sociedades de gestión de cartera (y, de paso, contra su aplicación a cualquier otra entidad) ver Calomiris y Herring (2002); en la misma línea, ver también ESFR (2004).

⁵³ CEE (s.f.a).

⁵⁴ PRICEWATERHOUSE COOPERS (2004). La Comisión difundió ese informe por Internet con una sorprendente etiqueta de CONFIDENTIAL.

⁵⁵ El informe PWC hizo notar que el arranque del calendario previsto coincidía con los trabajos de adaptación a los IFRS y, en los bancos que acuden al mercado de capitales de los Estados Unidos, con las exigencias impuestas en materia de gobernación y control interno por la legislación Sarbanes-Oxley, lo que creaba una preocupante acumulación de ajustes de origen regulador.

En su tercer documento consultivo la Comisión esperaba hacer su propuesta legislativa, el acto formal con el que arranca el mecanismo de la legislación comunitaria, a comienzos de 2004. Tardó un poco más, pues 2003 fue el año del *impasse* de Basilea, resuelto en el terreno de los principios con el acuerdo de Madrid. La Comisión produjo inmediatamente su correspondiente documento consultivo sobre el tema pérdidas inesperadas vs pérdidas esperadas, una consulta *pro forma*, ya que se declaró de entrada muy dispuesta a admitir el cambio de enfoque⁵⁶.

La **propuesta legislativa de la Comisión** se publicó a los pocos días del Nuevo Acuerdo, en julio de 2004⁵⁷. El nuevo texto trajo una novedad formal respecto de los borradores anteriores: ya no era estrictamente una directiva de adecuación de capital, sino la directiva bancaria refundida, conteniendo en una pieza toda la normativa comunitaria sobre entidades de crédito, salvo lo referente a la cartera de negociación, cuya sede fue la directiva llamada de adecuación de capital, que regula ese tema y todas las cuestiones referentes a capital, solvencia y grandes riesgos de los servicios de inversión (directiva que se reformó simultáneamente).

Uno de los criterios de la Comisión al hacer su propuesta fue preparar un texto flexible que permitiese en el futuro una adaptación fácil a circunstancias cambiantes. Para ello, se retuvieron en el cuerpo de las directivas los principios fundamentales y las líneas básicas de la normativa, y se llevaron a una larga serie de anexos los detalles y las cuestiones más técnicas; y se aplicó a varios artículos, y a muchos anexos, un procedimiento de revisión más ligero que la codecisión. El intento provocó los inevitables recelos de un Parlamento ansioso de competencias: las facultades de modificación delegadas en la Comisión se rebajaron en la directiva aprobada de la consideración de «enmiendas técnicas» a la de «ajustes técnicos» en una lista tasada de materias⁵⁸, aclarándose que las medidas de implementación no pueden alterar las provisiones esenciales de las directivas.

Por otra parte, siguiendo el ejemplo dado por Basilea, muchos temas se dejaban abiertos, a la discreción de las autoridades nacionales. El Comité de Supervisores Bancarios Europeos⁵⁹ identificó 102 «discreciones» en las propuestas⁶⁰. Propuso la supresión de veintitrés⁶¹ (propuesta asumida en gran parte por el Consejo), pero encontró «razones técnicas sólidas» para retener las restantes, sea por reflejar la diversidad de los mercados nacionales, sea por la conveniencia de flexibilizar la implementación de la directiva en los métodos avanzados o por otras causas. Pero reconoció que en bastantes casos las opciones no pudieron suprimirse por divergencias al parecer irrenunciables en las prácticas reguladoras nacionales⁶².

⁵⁶ CEE (s.f.b). El documento, sin fecha, abrió un plazo de consulta que se cerró el 31-12-2003. También se consultó sobre el tratamiento de las entidades de inversión colectiva, para las que se proponía la extensión del criterio de «mirar a través» y la aplicación de la metodología de la cartera de negociación cuando fuese posible, cf. CCE (s.f.c), con plazo de consulta cerrado el 29-2-2004.

⁵⁷ CCE, *Proposal for Directives of the European Parliament and of the Council: Recasting Directive 2000/12/EC of 20 March 2000 relating to the taking up and pursuit of the business of credit institutions, and Council Directive 93/16/EEC of 15 March 1993 on the capital adequacy of investment firms and credit institutions*, 14 de julio de 2004.

⁵⁸ Tales como la clarificación de definiciones para lograr la aplicación uniforme de las directivas y para tener en cuenta el desarrollo de los mercados financieros, los ajustes de terminología por el mismo motivo, el ajuste de ciertas cantidades expresadas en euros para tener en cuenta los desarrollos en el campo monetario (incluida la inflación), o las modificaciones técnicas necesarias para acomodar estas normas a los cambios producidos en otras (por ejemplo, en las contables). El factor de escala para los métodos avanzados (el multiplicador 1,06) quedó entre los temas que pueden modificarse por el procedimiento más ligero. DR2, art. 150; DRAC, art. 41.

⁵⁹ Este Comité (CEBS, por sus siglas inglesas), en el que solo participan las autoridades supervisoras nacionales, fue creado el 1 de enero de 2004 como un comité de nivel tres en el llamado enfoque Lamfalussy, por debajo del ECOFIN y del Comité Bancario Europeo. Sus tareas son asesorar a la Comisión sobre los textos legales (realizando consultas y análisis costes-beneficios), asesorar a la Comisión y al Comité Bancario en general, buscar la convergencia supervisora mediante guías u orientaciones dentro de los términos establecidos por las Directivas, o mediante estándares en temas no regulados, y compartir información entre los supervisores.

⁶⁰ Sin contar 41 opciones abiertas a los propios bancos, reflejo de la flexibilidad de los planteamientos actuales.

⁶¹ CEBS (2004c).

⁶² En 2008 CEBS hizo otra propuesta para reducir discreciones. Ver CEBS (2008f).

El Parlamento aprobó finalmente la **nueva normativa** en septiembre de 2005, y el Consejo dio su aprobación final en octubre; por problemas de acabado y traducción de los textos las dos directivas no se publicaron hasta ocho meses después, en junio de 2006⁶³. Esa larga espera dio tiempo para que pudieran incluirse en los textos finales, por vía de enmienda y previo documento consultivo de la Comisión (otro documento *pro forma*)⁶⁴, las adiciones y modificaciones del Nuevo Acuerdo decididas por Basilea y el IOSCO en su Aplicación de julio de 2005.

El periodo y mecanismo de puesta en práctica de las directivas fue el del Nuevo Acuerdo, con alguna variante⁶⁵. Los países tendrían que adaptar sus legislaciones para el 31 de diciembre de 2006 a más tardar: la Unión les concedió una cuarta parte del tiempo que ella había necesitado para su propio proceso legislativo, enfrentándoles a un calendario para algunos sencillamente imposible. La fecha de arranque sería el 1 de enero de 2007. El cálculo paralelo durante 2006 tuvo que olvidarse. La aplicación del planteamiento IRB se iniciaría también el 1 de enero de 2007, estando sujeto a los suelos de Basilea durante ese año y los dos siguientes⁶⁶. Pero la directiva permitió a quienes elijan el método estándar optar por seguir aplicando Basilea I durante 2007 (con algunas adaptaciones necesarias, e incluyendo una carga por riesgo operacional reducida por la proporción que supongan las posiciones de riesgo a las que se aplican las ponderaciones «antiguas» sobre las posiciones de riesgo totales); esta opción no existe en Basilea. No entraremos a describir una larga lista de derogaciones transitorias de carácter puntual, que incluyen, junto a las previstas en el Nuevo Acuerdo para los bancos de datos iniciales, varias de diseño propio, para respetar situaciones previas (incluyendo algunas desviaciones respecto de Basilea I) o para aliviar la entrada de los servicios de inversión en el nuevo sistema⁶⁷.

En las secciones siguientes pasaremos revista a esa normativa comunitaria. Dada su fidelidad a Basilea II, no es preciso exponerla en su totalidad; basta con destacar las diferencias.

V.2. «MBITO DE APLICACIÓN Y FONDOS PROPIOS

No existen diferencias relevantes entre la norma comunitaria y el Nuevo Acuerdo por lo que respecta a su **ámbito de aplicación**⁶⁸. En la definición de los grupos bancarios es Basilea quien había convergido hacia Bruselas al aceptar a) la consolidación de los grupos encabezados por *holdings*, b) un concepto de entidad financiera no bancaria homologable con el comunitario, c) la consideración especial de las filiales aseguradoras, y d) la inclusión, por vía de deducción, de las participaciones importantes en entidades no financieras.

En cuanto a los niveles de aplicación, la directiva bancaria también impone en primer lugar el cumplimiento de las normas sobre recursos propios, y otras prudenciales⁶⁹, a las entidades de crédito y *holding* bancarias que sean, unas u otras, matrices de un grupo bancario sobre la base de su situación finan-

⁶³ Directivas 2006/48/CE de 14 de junio, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio (DR2) y 2006/49/CE de 14 de junio sobre la adecuación de capital de las empresas de inversión y las entidades de crédito (DRAC), publicadas ambas en el Boletín Oficial de la Unión Europea de 30 de junio.

⁶⁴ CEE (2005).

⁶⁵ DR2 art. 152, DRAC art. 43.

⁶⁶ Los bancos que opten por los métodos AMA están sujetos a suelos durante el segundo y tercer año. El NA, pero no la Directiva, también prevé este tratamiento para el IRB avanzado.

⁶⁷ DR2, art. 153 a 155; la DRAC, art. 44 a 48, incluye un generoso paquete de disposiciones transitorias para facilitar la acomodación de las empresas de inversión a la nueva normativa de solvencia.

⁶⁸ DR2 art. 68 a 73, DRAC art. 22 a 25.

⁶⁹ A efectos de cumplimiento, la Directiva forma un paquete con las normas sobre recursos propios mínimos, límites a las participaciones industriales, procedimientos de evaluación interna y grandes riesgos.

ciera consolidada. Esa obligación alcanza, además, a las cabeceras en un Estado Miembro de un subgrupo consolidable, pero no a otros posibles niveles de consolidación (esto es, subgrupos bancarios dentro de un grupo bancario en un mismo ámbito nacional), a diferencia de Basilea. Ciertamente, los niveles inferiores de consolidación son de escasa relevancia prudencial cuando la supervisión del grupo consolidado y de esos niveles corresponde a la misma autoridad. En cambio las autoridades competentes exigirán el cumplimiento en base subconsolidada a las entidades de crédito filiales que tengan a su vez filiales crediticias, financieras o de gestión de activos en terceros países.

En el otro extremo se exige el cumplimiento del paquete de normas prudenciales a las entidades de crédito individuales: a todas, en principio. La regla comunitaria parece más rigurosa, o al menos más precisa, que la de Basilea y que la anterior norma comunitaria, las cuales sólo piden una capitalización «adecuada» en base individual⁷⁰. Pero ese rigor se diluye porque inmediatamente se permite a los Estados Miembros excluir del cumplimiento a las entidades de crédito filiales o matrices si cumplen una lista más larga que exigente de condiciones que, se supone, aseguran una distribución adecuada de los fondos propios entre matriz y filiales⁷¹. Por otra parte, las autoridades competentes pueden autorizar caso a caso a las entidades de crédito matrices a incluir en su cumplimiento «individual» a sus filiales, siempre que no haya impedimento legal para que la matriz transfiera capital a la filial o asuma el pago de sus obligaciones.

El ámbito de aplicación del Pilar 3 coincide con Basilea: sólo afecta a los grupos consolidados (a su nivel más alto) y a las entidades individuales no pertenecientes a un grupo; las filiales importantes tendrán que publicar una breve relación de informaciones básicas.

Se recordará que la legislación comunitaria contiene la figura de las «entidades afiliadas a un organismo central»⁷². La transposición de Basilea II define de forma casi accidental (al hablar de las ponderaciones del método estándar), otra figura peculiar de grupo, la de los «**sistemas institucionales de protección**»⁷³.

Esos sistemas están constituidos por entidades de crédito con un perfil de actividades predominantemente homogéneo, y por otras entidades (sociedades financieras de cartera, entidades financieras, empresas de gestión de activos, empresas de servicios auxiliares, sujetas a requisitos prudenciales apropiados), ubicadas en un mismo estado miembro, que han llegado a un acuerdo contractual o de responsabilidad obligatoria que las proteja y, en particular, garantice su seguridad y solvencia a fin de evitar quiebras. Los acuerdos garantizarán que el SIP otorgue los apoyos necesarios a esos efectos, con cargo a fondos directamente a su disposición. No deben existir impedimentos a la transferencia de fondos propios. El SIP debe contar con mecanismos de seguimiento y clasificación de riesgos que den una visión exhaustiva de la posición de riesgo de cada miembro y del sistema en su conjunto, controlando en particular los impagados. Debe hacer su propia evaluación de los riesgos y comunicarla a los miembros. Debe publicar anualmente estados financieros consolidados e informe de riesgos del SIP. Debe evitarse la utilización múltiple de elementos de capital y cualquier otra constitución inadecuada de capital entre sus miembros. La ade-

⁷⁰ Ver Cap. 8.II.2.

⁷¹ Las condiciones son que entidades de crédito matrices y filiales deben estar sometidas a la misma autoridad supervisora, e incluidas en la supervisión consolidada; y no debe haber impedimentos legales a la transferencia de fondos de capital entre ellas. En el caso de las filiales, la matriz asegura la prudente gestión de la filial; declara, a satisfacción de la autoridad supervisora, que garantiza los compromisos de la filial (algo que no parece requerir un compromiso legalmente exigible); cubre con sus procedimientos de control a la filial; y posee más del 50 por 100 de los derechos de voto de la filial. En el caso de la matriz, son los procedimientos de control del grupo consolidado los que la cubren, y su autoridad competente informa a las de los otros países miembros (además de publicar unas estadísticas agregadas sobre estas excepciones). Esos requisitos no aseguran *per se* una «distribución adecuada» de recursos propios dentro del grupo.

⁷² Véase Cap. 2.VI.1.1.

⁷³ Las SIP no se mencionan en el resto de la directiva, ni se relacionan expresamente con las entidades afiliadas a un organismo central citadas en su art. 3.

cuación de los SIP será aprobada por las autoridades competentes y revisada periódicamente. Su estabilidad se garantiza con un preaviso de dos años para darse de baja⁷⁴.

A pesar de tan elaborado diseño de grupo, el único efecto regulador de la existencia de estos sistemas previsto por la Directiva es que las posiciones de las entidades de crédito con otros miembros del SIP que no sean recursos propios estarán exentas de ponderación en el método estándar. Por contraste, los efectos de la figura «entidades afiliadas a un organismo central» son más amplios: entre otras cosas que permite el cumplimiento de gran parte de las obligaciones prudenciales de forma consolidada.

La regulación comunitaria de los **fondos propios** no presenta más novedades que las exigidas por el Nuevo Acuerdo⁷⁵. La lista de deducciones se amplía con las posiciones de titulización ponderadas al 1.250 por 100 y, en los bancos IRB, con los déficits de provisión de las pérdidas esperadas; estos bancos podrán computar como capital los excesos de provisiones, hasta el 0,6 por 100 de los riesgos ponderados; las ganancias por capitalización de ingresos futuros de activos titulizados se excluirán de los beneficios interinos computables. El resto de la definición de fondos propios queda como estaba⁷⁶.

Las Directivas se hacen eco de la política del Comité de aislar la valoración de los elementos de capital de algunos de los ajustes contables resultantes de la aplicación del criterio del *valor razonable*: no se incluyen en los fondos propios a) las reservas por valor razonable relacionadas con ganancias o pérdidas sobre la cobertura de flujos de instrumentos financieros medidos a coste amortizado, ni b) las ganancias o pérdidas por pasivos contabilizados a valor razonable debidas a cambios en la calidad crediticia de la entidad de crédito. Ello formaliza uno de los «filtros» propuestos por el CEBS⁷⁷.

Si Basilea se emplazó a sí misma para revisar la definición de capital, la norma comunitaria hace lo propio en el asunto, siempre pospuesto para mejor oportunidad, de la homogeneización de las normativas nacionales. Los países miembros informarán a la Comisión sobre los progresos logrados hacia una definición común de fondos propios, y sobre esa base la Comisión hará (si lo considera apropiado) una propuesta de modificación normativa⁷⁸. Pero las Directivas permiten a los países excluir elementos positivos de la relación de elementos admisibles, añadir deducciones, e imponer límites más severos. Es decir, los países pueden manejar definiciones más prudentes que la estándar, pero no más laxas. Por tanto, el regulador comunitario no se guía en su emplazamiento a la Comisión por criterios de prudencia, sino por afanes unificadores.

V.3. EL PILAR 1

Bruselas define los requerimientos mínimos de recursos propios en términos absolutos, como suma de las cargas por cuatro tipos de riesgo:

— de crédito y de dilución de la cartera bancaria,

⁷⁴ Nótese que un SIP es, esencialmente, un acuerdo entre entidades. Sin embargo el sistema tiene funciones de vigilancia, control y apoyo mutuo que deben ser ejercidas por alguien (¿una entidad de crédito «dominante», una entidad auxiliar *ad hoc*?). La norma comunitaria guarda silencio sobre este punto.

⁷⁵ DR2, art. 56 a 67. La legislación comunitaria utiliza la expresión fondos propios para lo que la española denomina recursos propios.

⁷⁶ En principio la definición de los fondos propios de los servicios de inversión es la de las entidades de crédito. Sin embargo se permite a las autoridades competentes, en ciertos casos, aplicar una definición alternativa para la cobertura de la cartera de negociación y el riesgo operativo, que incluye los beneficios netos de la cartera de negociación, además de las deudas subordinadas a corto plazo, y substituye la deducción de las participaciones y deudas subordinadas en cartera por la deducción de los llamados activos ilíquidos. Véase DRAC, art. 13.

⁷⁷ Ver Cap. 8.III.3.

⁷⁸ DR2, art. 62. Esa propuesta debería haberse producido a más tardar el 1 de enero de 2009.

-
- de posición, liquidación y contraparte de la cartera de negociación,
 - de cambio y de mercaderías, referido a toda la actividad, sea bancaria o de negociación, y
 - operacional, asimismo de toda la actividad⁷⁹.

A diferencia de Basilea, no intenta presentar esa obligación como el cumplimiento de un coeficiente de solvencia, mediante la transformación de todas las cargas en activos ponderados equivalentes a integrar en su denominador. Se trata de una opción de presentación que no impide la coincidencia de ambos esquemas en todo lo esencial: las directivas definen expresamente su regulación de los requerimientos mínimos de capital como un equivalente de las provisiones del acuerdo marco de Basilea⁸⁰. Tampoco existe una obligación referida a los fondos propios de primer nivel, pero se logra el mismo efecto mediante las limitaciones impuestas a los restantes recursos propios.

Si los países miembros pueden ser más prudentes que la Directiva en su definición de los fondos propios, no existe ya una provisión similar en el cálculo de las cargas. Por tanto tienen especial importancia las discreciones que concede la norma comunitaria a las autoridades nacionales para imponer ponderaciones superiores a determinadas posiciones.

Por lo que se refiere al **riesgo de crédito**, se proponen los dos planteamientos, el estándar y el basado en las calificaciones internas⁸¹, la reforma de las mitigaciones, el nuevo tratamiento de las titulizaciones, o la revisión de la valoración de los derivados, todo con un contenido muy similar al de Basilea. Por lo que respecta a la valoración de las posiciones, donde las dificultades técnicas se localizan en las partidas fuera de balance y derivados, la normativa comunitaria incorpora las modificaciones del Nuevo Acuerdo en la clasificación de los compromisos, incluida la ubicación de los derivados crediticios como riesgo pleno; en las normas de valoración de los derivados y demás elementos con riesgo de contraparte, recoge la Aplicación de 2005⁸².

El cuadro de categorías institucionales del **método estándar** contiene alguna variante. La distribución del sector público en sus diversos capítulos (riesgo soberano, autoridades regionales o locales, organismos públicos) utiliza las posibilidades de discreción nacional abiertas por el Nuevo Acuerdo. La lista de bancos multilaterales de desarrollo sigue creciendo⁸³. El sector bancario se denomina aquí sector «instituciones» porque, además de los servicios de inversión, acoge a otras entidades supervisadas por las autoridades bancarias y sometidas a normas prudenciales equivalentes, algo no previsto en Basilea⁸⁴. La definición del sector minorista también es algo más flexible: prescinde del criterio del «producto» (Basilea solo lo hace en el planteamiento IRB), no menciona el posible número mínimo de posiciones y, aunque man-

⁷⁹ DR2, art. 75. En principio los servicios de inversión están sometidos al mismo régimen que las entidades de crédito (por obra de un complicado juego de envíos y reenvíos entre DRAC, art. 20.a y art. 18, y DR2, art. 75). Sin embargo, las autoridades nacionales pueden sustituir la carga por riesgo operacional para unos conjuntos muy extensos de empresas de inversión de objeto social limitado por otra alternativa, consistente en la cuarta parte de los gastos de estructura del ejercicio precedente, una vieja fórmula típica de este sector (DRAC, art. 20 y 21). En esos y otros supuestos, las autoridades también pueden levantar la obligación de calcular los requerimientos de capital en base consolidada (DRAC, art. 22 a 25).

⁸⁰ DR2, considerando 37.

⁸¹ Estas dos denominaciones figuran en RM2, pero su redactor prefiere referirse por sistema al método estándar como «método de los artículos 78 a 83», y al IRB como «método de los artículos 84 a 89», lo que no hace más preciso el texto, pero sí más incómoda su lectura.

⁸² DR2, A. II y III.

⁸³ Los recién llegados Corporación Interamericana de Inversiones, Banco de Comercio y Desarrollo del Mar Negro, y Banco Centroamericano para la Integración Económica, no alcanzan el privilegio de la ponderación 0 por 100. Sí lo logran en cambio el Banco Islámico de Desarrollo y el Fondo Financiero Internacional para la Inmunización, incorporados a la DR2 por la Directiva 2007/18/CE de 25 de marzo.

⁸⁴ Puede ser el caso de las financieras especializadas en ciertos tipos de créditos, o de las sociedades de garantía recíproca. Los intermediarios en los mercados interbancarios y de deuda pública conservan su ponderación especial del 10 por 100. DR2, A.VI.1, párrafo 24.

tiene el límite máximo de un millón de euros por posición, no lo aplica a los riesgos cubiertos con hipotecas residenciales⁸⁵. Las entidades de inversión colectiva constituyen una nueva categoría institucional.

Bruselas tropieza con una dificultad al establecer sus cuadros de ponderaciones estándar: Basilea los construyó apelando a las conocidísimas calificaciones de Standard & Poors'; éstas y las de Moodys' le sirvieron además de patrón para la distribución de las calificaciones de otras agencias. La Unión Europea no puede permitirse citar por su nombre a esas casas, empresas privadas y no europeas. Busca, por tanto, un criterio objetivo para fijar los grados de riesgo, y parece encontrarlo en las probabilidades de impago a largo plazo. Pero ni Bruselas ni Basilea osan cifrar ese ejercicio: de intentarlo, se pondría en evidencia que acreditados con igual calificación y PD reciben ponderaciones diferentes según el sector institucional en que se ubiquen. Finalmente, la receta ideada por la Directiva es un rodeo que no lleva a ningún sitio: los supervisores contrastarán las PD de las calificaciones de cada agencia con las de un patrón comparativo de agencias para así encajarlas en seis «niveles de calidad crediticia»⁸⁶; pero no dice ni cómo se forma ese patrón comparativo ni cómo encajarlo a su vez en los niveles de calidad, por lo que el encaje final es un misterio si no se apela tácitamente al reconocimiento por Basilea de las metodologías de S&P y Moodys'⁸⁷.

Vencida esa dificultad, los cuadros de ponderaciones de la directiva coinciden en casi todo con los del Nuevo Acuerdo. Las diferencias con Basilea son escasas, aunque hay alguna significativa; todas implican menos requerimientos.

Bruselas usa la «discreción» del Nuevo Acuerdo que permite dar una ponderación menor del 100 por 100 a las financiaciones a administraciones centrales denominadas y financiadas en su propia moneda de modo peculiar: les da ponderación cero cuando se trata de Estados miembros.

Las operaciones entre instituciones bancarias (o asimiladas) siguen, en principio, la doctrina de Basilea. Pero hay un par de casos en los que se permite aplicar una ponderación cero⁸⁸. El primero lo forman las operaciones intragrupo (comprendiendo matrices y filiales financieras o auxiliares) de entidades consolidables sometidas a procedimientos de control comunes, y a la misma supervisión; se entiende que esta exención es aplicable al cumplimiento en base individual, ya que esas cuentas desaparecen en los estados consolidados. La regla no casa bien con los motivos que justifican el cumplimiento individual además del cumplimiento consolidado. El segundo caso lo forman las operaciones entre entidades pertenecientes a un mismo «sistema institucional de protección»⁸⁹; los elementos de capital no se benefician de esta ponderación cero.

Los bonos garantizados vienen preocupando a las autoridades comunitarias y nacionales europeas desde 1989; no tienen paralelo en el Nuevo Acuerdo. Las ponderaciones de estos títulos bancarios con garantía dependen de la calificación de la entidad emisora, pero se sitúan sustancialmente por debajo de las de sus riesgos ordinarios, como muestra el siguiente cuadro⁹⁰.

⁸⁵ DR2, art. 79.2.

⁸⁶ DR2, A.VI, Parte 2, párrafos 12 a 14.

⁸⁷ Cotejando las ponderaciones de la Directiva con las del Nuevo Acuerdo se observa que el nivel 1 de la primera se corresponde en todos los sectores institucionales con las calificaciones AAA/AA- de S&P, y el nivel 2 con A+/A-. A partir de ahí, las correspondencias se complican. En los riesgos soberanos y bancarios el nivel 3 se corresponde con BBB+/BBB-, y los niveles 4 y 5 lo hacen con el intervalo de calificaciones BB+/B-; el nivel 6 es para las calificaciones inferiores a B-. En cambio, en el sector empresas los niveles 3 y 4 se reparten las calificaciones BBB+/BB-, y los niveles 5 y 6 las inferiores a BB-. La consecuencia lógica de esa falta de correspondencia entre sectores institucionales es que si las calificaciones de las agencias se corresponden realmente con PD, PD no puede corresponderse ni con las ponderaciones (del Nuevo Acuerdo o de la Directiva) ni con los seis niveles de la Directiva.

⁸⁸ DR2, art. 80.7 y 8.

⁸⁹ DR2, art. 80.8.

⁹⁰ DR2, A.VI.1, párrafo 71.

Cuadro 14.3.

PONDERACIONES DE LOS BONOS GARANTIZADOS (EN PORCENTAJE)

<i>Ponderación de una entidad de crédito</i>	<i>Ponderación de sus bonos garantizados</i>
20	10
50	20
100	50
150	100

Los activos de cobertura o garantía de dichos bonos no se limitan ya a las hipotecas residenciales hasta el 80 por 100 del valor de las propiedades hipotecadas, sino que comprenden varios activos más, incluyendo alguno inédito hasta el momento en la regulación prudencial: a) exposiciones frente a los gobiernos, bancos centrales, entidades públicas, y gobiernos regionales o locales de la Unión Europea, o garantizadas por ellas; b) exposiciones frente a esos mismos sectores institucionales de fuera de la Unión Europea, u organismos internacionales y bancos multilaterales de desarrollo, que presenten todos el nivel I de calificación crediticia del planteamiento estándar; o riesgos garantizados por ellos; o que califiquen en el segundo nivel, siempre que la parte cubierta por estos últimos no exceda del 20 por 100 de los bonos garantizados vivos del emisor; c) riesgos sobre instituciones calificadas en el nivel I, hasta el 15 por 100 de los bonos garantizados del emisor⁹¹; c) posiciones *senior* en titulizaciones hipotecarias (o asimilados), que califiquen como nivel I y no excedan del 20 por 100 del importe nominal de la emisión⁹²; d) préstamos asegurados por hipotecas comerciales, siempre que el 90 por 100 o más de los riesgos titulizados tenga una relación préstamo-valor de hasta el 60 por 100⁹³, o los tramos *senior* nivel I de sus titulizaciones (éstos, también hasta el 20 por 100 del importe de la emisión de los bonos garantizados); y e) préstamos asegurados por buques, hasta el 60 por 100 del valor del buque (combinando primeras y segundas hipotecas)⁹⁴. Los requisitos impuestos a estas coberturas son los generales de las mitigaciones (certeza legal, seguimiento de los valores de los bienes de garantía, documentación escrita, seguro de daños)⁹⁵. En cualquier caso, el criterio de ponderación seguido no reconoce la plena eficacia de la garantía de los subyacentes, puesto que iguales subyacentes en bancos de diferente calidad implican ponderaciones diferentes.

El Nuevo Acuerdo reserva la ponderación del 35 por 100 a los préstamos *plenamente* asegurados con hipotecas residenciales, y exhorta a los supervisores a pedir un margen adicional de seguridad sobre el importe del préstamo, basado en reglas de valoración estrictas. La Directiva también pide ese margen de seguridad, pero permite aplicar la ponderación a activos o a *cualquier parte* de un activo que esté plena y completamente asegurada por la hipoteca⁹⁶; esa adición (que se produjo en el paso de la Direc-

⁹¹ También se incluyen las posiciones con entidades de crédito europeas de segundo nivel con vencimiento que no pase de 100 días. No cuentan en el límite del 15 por 100 las posiciones generadas por la transmisión y gestión de pagos de los obligados, o la liquidación de préstamos asegurados por inmuebles, a los tenedores de los bonos garantizados.

⁹² Así pues las CDO se premian con una ponderación más favorable que la de su emisor solo si los tramos de titulización integrados como garantía son de la mayor calidad y tienen un mercado alternativo en el que se han colocado las cuatro quintas partes restantes.

⁹³ O del 70 por 100, si el valor de los activos pignorados supera en un 10 por 100 el valor vivo de los bonos garantizados, a discreción de las autoridades nacionales.

⁹⁴ DR2, A.VI.1, párrafo 68.

⁹⁵ La Directiva levanta alguno de los límites indicados en el texto durante un periodo transitorio, para reconocer situaciones existentes.

⁹⁶ DR2, A.VI.1, párrafos 45 y 48.

tiva por el Parlamento) resulta contradictoria con el propósito de que *toda* la exposición esté sobradamente cubierta con la garantía. La Directiva no olvida asimilar el *leasing* residencial con opción de compra a las hipotecas a la hora de aplicar la ponderación del 35 por 100⁹⁷.

A los organismos de inversión colectiva (un sector inexistente en Basilea) se les aplica, en principio, la ponderación de 100 por 100, que se corresponde con su naturaleza de participaciones. Pero si esas entidades presentan calificaciones externas de una agencia se les aplica el cuadro de ponderaciones de las empresas, más flexible y potencialmente más beneficioso. Además, cuando se trata de entidades supervisadas cuyos prospectos muestren los tipos de inversiones en los que están autorizadas a operar, y sus límites para cada tipo de inversión si los hay (su mandato inversor), y que publiquen información al menos anual, las posiciones pueden tratarse con la técnica de «mirar a través», ponderándose la participación en el organismo por la ponderación media de los activos subyacentes; si no se conocen los activos, se puede ponderar la estructura de la cartera más desfavorable (más cara) que sea posible según el mandato inversor⁹⁸.

El régimen aplicable a los morosos es el de Basilea, con la salvedad de que las autoridades pueden fijar un umbral mínimo para los morosos⁹⁹.

La ponderación 100 por 100 sigue siendo la ponderación residual que se aplica a entidades no calificadas de los sectores institucionales con *ratings* (salvo las entidades financieras no calificadas, que ponderan al 50 por 100), al activo real, a las acciones (salvo, a discreción de las autoridades nacionales, el capital de riesgo y las acciones no cotizadas, que pueden ir al 150 por 100, o las participaciones importantes o en entidades financieras, a deducir de los recursos propios por otros motivos), y a las cuentas de periodificación sin titular diferenciado¹⁰⁰. Es también la ponderación escoba para cualquier otra partida no mencionada expresamente¹⁰¹.

Los criterios para el reconocimiento de las agencias de calificación no difieren de los de Basilea. Pero el Nuevo Acuerdo los presenta como principios, mientras que la Directiva adopta un tono más prescriptivo, haciendo explícita la presencia de las autoridades competentes en diversas materias, entre las que destaca el seguimiento de los procesos de revisión de las calificaciones¹⁰².

El texto comunitario fomenta, por razones de economía de esfuerzos y de equiparación de situaciones a efectos de la competencia, el reconocimiento mutuo de las decisiones que tomen los países en diversos temas del método estándar en los que gozan de facultades discrecionales¹⁰³.

Pasemos al **planteamiento IRB**. El cuadro general es, por supuesto, el de Basilea: la adopción de este planteamiento requiere una autorización sujeta al cumplimiento por la entidad de una larga serie de requisitos (sin diferencias importantes entre ambos esquemas); el acceso a IRB puede ser parcial, pero implica un diseño de aplicación general a toda la cartera bancaria; el paso a IRB es irreversible; las fórmulas y los criterios de cálculo son, salvo detalles, los de Basilea, como lo son también los mecanismos de mitigación¹⁰⁴.

⁹⁷ La concesión excepcional del NA para las hipotecas comerciales (ponderación 50 por 100) se convierte en la Directiva en regla ordinaria, aunque sometida a la discreción de las autoridades nacionales, y manteniendo el condicionamiento de Basilea.

⁹⁸ DR2, A.VI.1, párrafos 74 y ss.

⁹⁹ DR2, A.VI.1, párrafos 61 y ss. y 67.

¹⁰⁰ DR2, A.VI.1, párrafos 66, 82 y ss.

¹⁰¹ DR2, art. 80.6.

¹⁰² DR2, A.VI.2, párrafos 1 a 10.

¹⁰³ Ello afecta al tratamiento de los entes públicos, de las garantías reales y de las entidades de inversión colectiva, al reconocimiento de las ECAI y a la correspondencia entre las calificaciones de las agencias y los niveles de calidad.

¹⁰⁴ DR2, art. 84 y ss. y Anexo VII.

Sin embargo, la Directiva usa términos menos perentorios que Basilea al hablar de la generalización del método IRB, y admite que las autoridades supervisoras autoricen el uso *permanente* del método estándar en una serie de supuestos en los que resultaría inconveniente y oneroso montar un sistema de *rating*, por el escaso número de posiciones o por otras causas, como sucede con el sector público (especialmente si se trata de sector público con ponderación cero) o con las posiciones intragrupo. Se recordará que Basilea sólo admite el uso permanente del método estándar en temas de escasa importancia o para ciertas carteras especiales de acciones (dos supuestos que la Directiva también considera)¹⁰⁵.

La lista de sectores en el planteamiento IRB añade tres a los del Nuevo Acuerdo (titulizaciones¹⁰⁶, entidades de inversión colectiva, y activos que no sean obligaciones crediticias); pero suprime uno, las financiaciones inmobiliarias especiales de alta volatilidad (las HVCRE), lo que elimina una fuente de indefinición (o de discreción nacional) a costa de rebajar la severidad de la norma. La frontera entre el sector al por menor y el sector empresas se hace más dependiente de la forma de gestionar a la clientela: la Directiva no prevé que las autoridades nacionales puedan fijar umbrales cuantitativos para diferenciarlos¹⁰⁷. El papel de coche escoba sigue correspondiendo en este planteamiento a la fórmula del sector empresas¹⁰⁸.

Bruselas respeta las fórmulas de cálculo de los sectores IRB genuinos y al por menor. La primera incorpora, en su caso, el ajuste por doble impago.

Las financiaciones especializadas para las que no puedan calcularse PD fiables se distribuyen en cinco categorías supervisoras y se ponderan con ponderaciones convencionales, como en Basilea. La Directiva, huyendo tal vez de las tautologías del Anexo IV del Nuevo Acuerdo, es notablemente parca al exponer los criterios a utilizar para asignar sus posiciones a esas categorías; se limita a enunciarlos sin más desarrollo, y encomienda a las autoridades nacionales la tarea de ofrecer a los bancos las guías necesarias¹⁰⁹.

Para las acciones se puede elegir entre los diversos métodos previstos en el Nuevo Acuerdo; la elección corresponde a los bancos, no a los supervisores. En el método simple, a las dos categorías del Nuevo Acuerdo (acciones no cotizadas y acciones cotizadas, con ponderaciones de 400 y 300 por 100¹¹⁰), Bruselas añade otra, la de las posiciones «en acciones no cotizadas en carteras suficientemente diversificadas», con una ponderación de 200 por 100; la Directiva no aporta criterios para juzgar si una cartera está suficientemente diversificada¹¹¹. En el método PD/LGD, la LGD de esas carteras privadas suficientemente diversificadas se fija en el 65 por 100, no en el 90 por 100 aplicable a otras acciones¹¹². En cuanto al método de los modelos internos, el suelo del 200/300 por 100 según el método simple de Basilea se transforma en el suelo determinado por el método PD/LGD¹¹³.

¹⁰⁵ DR2, art. 89. El NA solo acepta la exclusión permanente de unidades de negocio o de tipos de activos insignificantes en términos de dimensión y riesgo (RF, párrafo 259).

¹⁰⁶ Aunque luego no se tratan en el Anexo dedicado al IRB, sino en un anexo propio.

¹⁰⁷ Las diferencias existentes entre las definiciones del sector minorista de los planteamientos estándar e IRB, heredadas de Basilea, no parece que respondan a ningún motivo relevante, pero el CEBS rechazó la posibilidad de unificar anticipadamente la definición, a consulta de un grupo de bancos en proceso de implantar los métodos avanzados. Véase CEBS (2008c), pág. 6.

¹⁰⁸ DR2 art. 86.

¹⁰⁹ DR2 art. 87.5 y A.VII.1, párrafo 6.

¹¹⁰ En este método las ponderaciones sufren una reducción aparente respecto del NA; ello es porque Bruselas trata separadamente las pérdidas inesperadas y esperadas; la suma de la cobertura de ambas nos devuelve a las ponderaciones de Basilea (DR2, A.VII.1, párrafos 17 y 32).

¹¹¹ Recuérdese que la normativa comunitaria fue ya más laxa que la de Basilea en el tratamiento de las carteras diversificadas de acciones a efectos de riesgo de mercado (Cap. 3.III.5.1).

¹¹² Los suelos que Basilea establece para las ponderaciones calculadas con el método PD/LGD se transforman en la Directiva en suelos para las PD utilizables.

¹¹³ Más las pérdidas esperadas, pues el método PD/LGD calcula las pérdidas inesperadas. DR2, A.VII.1, párrafo 25.

Las posiciones en entidades de inversión colectiva debidamente supervisadas pueden tratarse con la técnica de mirar a través (aplicando las fórmulas IRB a los activos de la entidad de inversión colectiva) si se dispone de suficiente información. En caso contrario, se utilizará el método simple de las acciones o el método estándar para entidades de inversión colectiva, según el tipo de entidad de que se trate¹¹⁴. Pero el método estándar incorpora un recargo consistente en asignar a las posiciones un nivel de calidad un grado peor del que se atribuiría normalmente a los riesgos subyacentes (y una ponderación de 200 por 100, en lugar de 150 por 100, si los subyacentes son de nivel 6). Bruselas parece entender, por tanto, que la interposición de la entidad de inversión colectiva no mejora, sino que empeora el riesgo del inversor.

La adición al planteamiento IRB de otros activos que no son obligaciones crediticias resuelve otra indefinición del Nuevo Acuerdo. Pero la resuelve con un expediente primitivo, de método estándar: les aplica una ponderación de 100 por 100¹¹⁵.

El cuadro de parámetros supervisores para los componentes de la pérdida en el IRB básico coincide en lo esencial con Basilea, pero experimenta alguna flexibilización. Ya conocemos la LGD favorable asignada a las carteras de acciones suficientemente diversificadas; por su parte, los bonos garantizados se benefician de una LGD de 12,5 por 100, frente al 45 por 100 de los sectores IRB genuinos¹¹⁶.

En el capítulo de las **mitigaciones**, las condiciones y requisitos de la Directiva son los del Nuevo Acuerdo, tanto para las garantías reales como para las personales¹¹⁷. La Directiva menciona también la estabilidad del valor de los activos dados en garantía, pero no precisa el alcance de esa condición, que hay que suponer, y sin duda se supondrá, satisfecha de oficio por todos los que figuran en las listas de activos admisibles.

Tampoco hay diferencias esenciales en esas listas¹¹⁸. La Unión Europea pone especial cuidado en asegurar la presencia de las deudas de entes públicos asimilables a riesgos soberanos, o tratadas como tales; menciona de forma explícita a los bancos multilaterales de desarrollo y a las instituciones financieras internacionales con ponderación cero en el método estándar; no citados expresamente en el Nuevo Acuerdo, aunque sin duda no rechazados por él como garantías potenciales. En el capítulo de activos físicos (aceptables sólo en el IRB avanzado) no olvida citar los bienes cedidos por el banco en operaciones de *leasing*. Más novedosa es la admisión de la pignoración de pólizas de seguros como protección crediticia, tomándose el valor de rescate de la póliza como valor de la protección crediticia otorgada por ella¹¹⁹.

El criterio de que no se puede reconocer como mitigación la pignoración de valores propios se abandona en un caso previsible: el de los bonos garantizados emitidos por el obligado, en operaciones de *repo*¹²⁰; la justificación teórica es que la garantía de los subyacentes en los bonos garantizados rompe la correlación que normalmente existe entre un emisor y sus emisiones (aunque las ponderaciones asignadas a los bonos en el método estándar desmientan ese argumento, puesto que sí están correlacionadas).

En cuanto a la lista de proveedores de protección personal, la Unión Europea permite a los estados miembros añadir a ella otras instituciones financieras (distintas de bancos y sociedades de valores)

¹¹⁴ DR2, art. 87.11 y 12.

¹¹⁵ DR2, A.VII.1.27.

¹¹⁶ DR2, A.VII.2, párrafos 8.d y 23. El legislador comunitario cuida de rebajar esa LGD a 11,25 por 100 durante un periodo transitorio que termina a fin de 2010.

¹¹⁷ DR2, art. 92 y ss., y A.VIII, parte 2.

¹¹⁸ DR2, A.VIII.1, párrafos 6 a 25.

¹¹⁹ DR2, A.VIII.1, párrafos 24 y A.VIII.3.80.

¹²⁰ DR2, A.VIII, parte 2, párrafo 6.a.

autorizadas y supervisadas por las autoridades bancarias y sometidas a reglas prudenciales similares, lo que hace aceptables los avales de las sociedades de garantía recíproca¹²¹.

El cálculo del efecto de las mitigaciones mediante garantías reales no presenta más novedad que las de rebautizar el periodo de tenencia como «periodo de liquidación», y mostrar en el cuadro de los «ajustes por volatilidad» supervisores, no sólo los correspondientes a la situación típica (periodo de diez días con valoración a mercado diaria), sino también los correspondientes a periodos de liquidación de cinco y veinte días, aplicando para ello la fórmula prevista en el Nuevo Acuerdo¹²².

En el **tratamiento de las titulizaciones** la Directiva extrema su fidelidad al Nuevo Acuerdo¹²³. Por marcar algunas diferencias, apuntemos que:

— en el Nuevo Acuerdo, una serie de posiciones de titulización deben deducirse del capital, mientras que en la Directiva las entidades pueden optar por aplicarles ponderaciones de 1250 por 100¹²⁴;

— la Directiva prohíbe taxativamente los apoyos implícitos no contractuales; pero, si a pesar de ello se producen, los trata con las recetas del Nuevo Acuerdo¹²⁵;

— en el método estándar; al aplicar el sistema de «mirar a través» a posiciones sin calificación externa, la ponderación de la masa subyacente debe multiplicarse por un coeficiente de concentración; ese coeficiente se calcula dividiendo la suma de los importes de todos los tramos por la suma de los importes de los tramos subordinados o de igual prelación al tramo en que se mantiene la posición, incluido ese último¹²⁶;

— en el método basado en los *ratings*¹²⁷, por debajo de la ponderación de 7 por 100 aplicable a las posiciones de titulización de mejor calidad (tramos *senior AAA*), se admite una ponderación de 6 por 100, no prevista en Basilea, para los tramos *supersenior*¹²⁸;

— además, en dicho método (no en otros) se incorpora el factor de escala 1,06 aplicado en general al planteamiento IRB¹²⁹.

Dentro del **riesgo de mercado**, el tratamiento general del riesgo de posición sigue estrechamente el de Basilea II¹³⁰. En el método estándar se añade un apartado especial para las posiciones en entidades de inversión colectiva, a las que se aplica una severa carga por riesgo específico y general de 32 por 100 (más el 8 por 100 por riesgo de cambio, en su caso); sin embargo, si se dan las condiciones para aplicar el método de «mirar a través» que ya conocemos del riesgo de crédito, lo que se valoraría y cubriría

¹²¹ DR2, A.VIII.1, párrafos 26 y 28.

¹²² DR2, A.VIII.3, párrafo 36. Véase Cap. 9.III.3.

¹²³ DR2 art. 94 a 101 y A.IX.

¹²⁴ DR2 A.IX.4, párrafo 34.

¹²⁵ DR2 art. 101.

¹²⁶ DR2, A.IX.4.10. Por ejemplo, en una titulización de hipotecas residenciales con tramos *mezzanine* y *junior* del 5 por 100 del total cada uno, la ponderación «*looking through*» de las inversiones en tramos *senior* sería la estándar 35 por 100 (coeficiente de concentración 1), la del tramo *mezzanine* 350 (coeficiente de concentración 10) y la del tramo *junior* 750 por 100 (coeficiente de concentración 20). En el NA ese tratamiento solo se aplica a los tramos *senior*; sin coeficiente de concentración.

¹²⁷ Método RBA, donde de nuevo las calificaciones de S&P se han sustituido por niveles de calidad.

¹²⁸ DR2, A.IX.4, párrafos 46 y 48.

¹²⁹ DR2, A.IX.4, párrafo 46.

¹³⁰ DRAC, A.I.

Cuadro 14.4.

RIESGO DE MERCADO: CARGAS POR RIESGO ESPECÍFICO		
Categoría de emisores	Calificación	Exigencia
Gobiernos (o avalados por gobiernos), bancos centrales, organismos internacionales, BMD, autoridades regionales o locales	Nivel 1 (o ponderación cero en el planteamiento estándar del riesgo de crédito)	0,00 por 100
Gobiernos, etc.	Nivel 2 y 3	0,25 por 100 (plazo residual hasta seis meses)
Instituciones (o avalados por ellas)	Nivel 1, 2 y 3	1,00 por 100 (más de seis meses hasta veinticuatro)
Empresas	Nivel 1, 2 y 3*	1,60 por 100 (más de veinticuatro meses)
Gobiernos, etc.	Nivel 4 y 5	
Instituciones (o avalados por ellas)	Nivel 4 y 5**	8,00 por 100
Empresas	Nivel 4	
Cualquier posición	Sin calificación de ECAI	
Gobiernos, etc.	Nivel 6	
Instituciones (o avalados por ellas)	Nivel 6	12,00 por 100
Empresas	Nivel 5 y 6	

* Hasta la Directiva 2009/27/CE de 7 de abril, a las empresas calificadas con nivel 3 se les aplicó una exigencia del 8 por 100.

** Incluye las entidades financieras nivel 3 cuando se usa la opción de ponderar en función del riesgo soberano del país de la entidad.

son los subyacentes¹³¹. También hay algunas diferencias en la distribución de categorías institucionales entre los diferentes niveles de exigencia por riesgo específico, donde desaparece la categoría de emisores cualificados de la Enmienda (formada básicamente por otras entidades públicas, bancos multilaterales de desarrollo, y otros emisores que hayan obtenido calificación de grado de inversión, esto es, BBB o mejor), parte de cuyo contenido se desplaza a la categoría de menor exigencia, según se muestra en el Cuadro 14.4¹³².

Igual política de respeto del Nuevo Acuerdo se sigue en el uso de modelos internos para el riesgo de mercado, donde se refuerzan los requisitos de validación y las pruebas de tensión, y se tiene en cuenta el riesgo de impago, a subrayar tras la inclusión de los derivados crediticios¹³³. O en el tratamiento de los riesgos de cambio y de mercaderías¹³⁴. O en la definición y condiciones de la cartera de negociación, que afectan, según se recordará, a los requisitos para que se entienda que hay intención de negociar; los procedimientos de valoración, las coberturas internas entre posiciones de la cartera de negociación y la bancaria, y la política de inclusión de posiciones en la cartera de negociación¹³⁵.

¹³¹ DRAC, A.I, párrafos 47 y ss.

¹³² A comparar con Cuadro 11.5.

¹³³ DRAC, A.V.

¹³⁴ DRAC, A. III y IV respectivamente. El tratamiento de las mercaderías, cuyos mercados pueden plantear problemas de liquidez, convierte esa preocupación del NA en una crítica exigencia de cobertura del riesgo de iliquidez (DRAC, A. IV.5). La CBE 3/2008 precisará que esa cobertura debe hacerse con recursos propios, sin dar tampoco pautas para ello.

¹³⁵ DRAC A.VII.

En el **riesgo de liquidación**, incluido ya por la normativa comunitaria entre sus coberturas, se acepta el régimen establecido por Basilea para operaciones DvP y para operaciones incompletas (no DvP), pero solo lo refiere a la cartera de negociación, no a la cartera bancaria¹³⁶.

El **riesgo operacional**, definido en los términos del Nuevo Acuerdo¹³⁷, recibe prácticamente el mismo tratamiento de Basilea, incluidas las facilidades para la aplicación parcial y simultánea de diferentes metodologías¹³⁸. Las diferencias existentes, como en el caso de las titulizaciones, son poco importantes.

Bruselas precisa las bases de cálculo de los métodos simple y estándar apelando a la sistemática de la directiva sobre cuentas bancarias. En el método simple se da un paso en la buena dirección al permitir deducir del indicador base los honorarios por servicios prestados por terceros ajenos al grupo¹³⁹. En el método estándar se permite utilizar los métodos de asignación interna de precios entre líneas de negocio para construir sus respectivos indicadores, un procedimiento algo más flexible que el de Basilea¹⁴⁰. Pero se regula restrictivamente el uso del método estándar alternativo (la aplicación de un coeficiente de 0,35 al valor de la cartera de créditos): los ingresos de esa actividad deben ser al menos el 90 por 100 de los ingresos totales, y debe demostrarse que una parte sustancial de los créditos presenta una elevada probabilidad de impago (lo que lleva a un margen de interés anormal), condiciones inexistentes en el Nuevo Acuerdo¹⁴¹.

En el planteamiento AMA se respeta el criterio del Nuevo Acuerdo en relación con las mitigaciones del riesgo derivadas de coberturas con seguros, con una salvedad: basta que la aseguradora tenga un nivel crediticio 3, un grado menos del A exigido por Basilea¹⁴². Como resto de los iniciales propósitos flexibilizadores de Bruselas queda una crítica alusión al reconocimiento de «otros mecanismos de transferencia de riesgos» en los que la entidad demuestre, a satisfacción de las autoridades competentes, que se ha logrado un efecto evidente de mitigación¹⁴³. Por último, la directiva limita su clasificación de eventos operacionales a las ocho categorías de primer nivel de Basilea¹⁴⁴.

V.4. EL PILAR 2

Las directivas comunitarias recogen mucho de los cuatro principios del Pilar 2 del Nuevo Acuerdo, aunque no siguen su sistemática ni su terminología (por ejemplo, no mencionan los tres pilares). En algunos aspectos se desvían de ellos, en más o en menos. Ciertamente el Nuevo Acuerdo contiene enunciados de política supervisora difícilmente traducibles a una norma de derecho administrativo. Lo dispuesto para los bancos en esta materia se hace extensivo, *mutatis mutandibus*, a los servicios de inversión¹⁴⁵.

¹³⁶ DRAC A.II.Ver también DR2, art. 75.b y DRAC, art. 18.1.a.

¹³⁷ DR2 art. 4.22.

¹³⁸ DR2 A.X.

¹³⁹ DR2 A.X.1, párrafo 7.

¹⁴⁰ DR2 A.X.2, párrafo 8.d.El NA (A.VI, nota 155) sugiere que el coste de interés de cualquier sector es el coste medio de financiación de todas las fuentes.

¹⁴¹ DR2 A.X.2. 10 y 11.

¹⁴² CEBS, en una cauta guía sobre técnicas de mitigación en AMA (CEBS, 2009a), admite suprimir el corte de pelo para los seguros con vida residual inferior al año con reposición o renovación automáticas (y sin peligro de que se apliquen primas prohibitivas en la renovación).

¹⁴³ RD2 A.X.3, párrafo 25.

¹⁴⁴ Véase Cap. 11.II. Una consecuencia de esa pérdida de detalle es que arroja dudas sobre la conceptualización de ciertos eventos, como las huelgas, que en el NA encajan como «actividad sindical» (un renglón de nivel 3), pero no tienen cabida en la literalidad de DR2 (A.X, parte 5). Algunas dudas pueden ser despejadas por la introducción, en 2009, de una categoría de eventos denominada «elementos corporativos» para los de alcance general no atribuibles a líneas de negocio concretas (D. 2009/83/CE de la Comisión, art. 1.12).

¹⁴⁵ DRAC art. 34 y 37.

V.4.1. La autoevaluación

El principio de la **autoevaluación** se define así: «Las entidades de crédito dispondrán de estrategias y procedimientos sólidos, eficaces y exhaustivos a fin de evaluar y mantener de forma permanente los importes, los tipos y la distribución del capital interno que consideren adecuados para cubrir la naturaleza y el nivel de los riesgos a los cuales estén o puedan estar expuestos. Dichas estrategias y procedimientos serán periódicamente objeto de examen interno a fin de garantizar que sigan siendo exhaustivos y proporcionales a la índole, escala y complejidad de las actividades de la entidad de crédito interesada»¹⁴⁶.

Ese texto cubre las dos peticiones clave del Principio I de Basilea: un mecanismo continuo de examen de la cobertura con «capital interno» de los riesgos (no sólo los actuales, sino también los previsibles), y un sistema de control interno de ese mecanismo, de acción periódica¹⁴⁷. El concepto de capital interno no se define, pero no es casual que el legislador comunitario no hable aquí de fondos propios.

La evaluación interna está íntimamente relacionada con la **gobernación y con el control interno**. Las directivas de 2006 amplían las obligaciones de las entidades de crédito en estas materias. La sucinta referencia anterior a unos «mecanismos adecuados de control interno» y a unos «procedimientos administrativos y contables adecuados» se completa con la exigencia de que cada entidad de crédito disponga de «un sólido procedimiento de gobierno corporativo, incluida una estructura organizativa clara, con líneas de responsabilidad bien definidas, transparentes y coherentes, así como procedimientos eficaces de identificación, gestión, control y comunicación de los riesgos a los que esté o pueda estar expuesta»¹⁴⁸. Ese texto resume en una frase todo lo esencial de los principios de buen gobierno y demás guías sobre control interno elaboradas por Basilea.

Bruselas introduce un criterio general sobre el alcance de los sistemas de control interno que apenas aparece en los escritos del Comité: el criterio de proporcionalidad. Basilea no necesita ajustar sus preceptos por razones de dimensión: todos sus destinatarios, en principio grandes casas bancarias, deben tener un sistema de control altamente desarrollado en todos los aspectos. Pero Bruselas se dirige a cualquier tipo de entidades, grandes o pequeñas, complejas o elementales, generalistas o especializadas. El sofisticado aparato de gestión y control de una gran entidad podría resultar demasiado pesado para un pequeño banco que no presente problemas de descentralización y de alargamiento de las líneas de decisión.

La norma comunitaria evita atribuir tareas o responsabilidades específicas a los diferentes niveles (o funciones) de la alta administración de las entidades, algo que sí se permitió el Comité. Aquella se enfrenta con una gran diversidad institucional que hace imposible una distribución de tareas aceptable por todo tipo de entidades. Lo único que se atreve a decir la Directiva sobre los órganos de dirección, al establecer los requisitos para la concesión de la licencia bancaria, es que «cuenten con la presencia de al menos dos personas para determinar efectivamente la orientación de la actividad» y que esas personas posean la honorabilidad necesaria y la experiencia adecuada para ejercer esas funciones¹⁴⁹. Siempre que habla del órgano de dirección de una entidad de crédito, la Directiva se refiere a tan magro texto; no hay referencias a un consejo o a una dirección ejecutiva. A ese único órgano de dirección, bipersonal en el límite, compete repartir las funciones, prevenir los conflictos de intereses, o aprobar y revisar periódicamente las estra-

¹⁴⁶ DR2 art. 123.

¹⁴⁷ Una revisión a fondo de los sistemas y procedimientos no puede ser continua, sino intermitente; cosa distinta es el control interno de la gestión, que puede y debe ser continuo.

¹⁴⁸ DR2, art. 22.1. Ver también art. 123, así como el 109, que reitera los principios de control interno para el caso particular de los grandes riesgos.

¹⁴⁹ DR2 art. 11.1.

tegas y políticas de asunción, gestión, supervisión y reducción de los riesgos a los que esté o pueda estar expuesta la entidad, incluidos los riesgos derivados de la situación de la coyuntura económica¹⁵⁰.

La relación de **tipos de riesgo** a tener en cuenta presenta alguna diferencia con Basilea. Los riesgos mencionados son los de crédito y contraparte, el llamado «residual» (el que queda cuando las técnicas de mitigación son menos eficaces de lo esperado), el riesgo de concentración, los riesgos de titulización (en los originadores), el riesgo de interés en la cartera bancaria, el riesgo de mercado, el riesgo operacional y el riesgo de liquidez. No se mencionan los riesgos estratégico y de reputación¹⁵¹. En el desarrollo de esos riesgos la directiva está más atenta a los temas de gestión y control que a los típicos de la evaluación interna de las necesidades de capital (dominantes, en cambio, en el Pilar 2 del Nuevo Acuerdo); del texto comunitario no se deriva una obligación de evaluar la necesidad de constituir capital económico (capital Pilar 2) para los riesgos residual, de concentración, o de liquidez¹⁵².

En relación con el riesgo operacional se acepta que, sin perjuicio de su definición oficial, las entidades «articulen» lo que constituye riesgo operacional a efectos de sus políticas y procedimientos de evaluación y control, aunque siempre deberán tener en cuenta los eventos poco frecuentes pero muy graves (los que engrosan las colas de las distribuciones), y disponer de planes de emergencia y de continuidad de la actividad frente a la eventualidad de incidencias graves¹⁵³. Ello sugiere una posición relativamente flexible a efectos de control de las diferentes facetas de ese riesgo, aunque para las cargas de capital haya de estarse a las rígidas fórmulas oficiales.

V.4.2. La revisión supervisora

La directiva bancaria recoge la idea de la revisión supervisora en los siguientes términos: «las autoridades competentes estudiarán los sistemas, estrategias, procedimientos y mecanismos aplicados por las entidades de crédito a fin de dar cumplimiento a lo dispuesto en la presente directiva y evaluarán los riesgos a los cuales las entidades de crédito están o podrían estar expuestas»; y determinarán si esos dispositivos, junto con «los fondos propios mantenidos por las entidades de crédito garantizan una gestión y cobertura sólidas de sus riesgos»¹⁵⁴.

Esta norma se corresponde en líneas generales con el **principio 2** de Basilea, pero con diferencias. Aquí el énfasis se pone en la revisión de los dispositivos de control de la entidad. La evaluación interna hecha por la entidad no se menciona expresamente; el tenor literal del texto parece indicar que el supervisor hará su propia evaluación de la suficiencia de los fondos propios. Basilea, en cambio, diferencia claramente la revisión del cumplimiento de los mínimos legales y la evaluación del capital Pilar 2; ésta última se concibe como un diálogo que arranca normalmente de la autoevaluación de las entidades¹⁵⁵. Habrá que esperar, por tanto, a la interpretación autorizada de esa norma, o a su aplicación por los supervisores nacionales, para poder confirmar que la revisión supervisora de los países miembros sigue la línea de Basilea, como el análisis de una exigencia interna de capital económico, o por el contrario se configura como una evaluación alternativa realizada en sede supervisora. El CEBS ha subrayado el diálogo entre el banco y el supervisor; interpretando en general la norma comunitaria en clave de Basilea¹⁵⁶.

¹⁵⁰ DR2 A.V, párrafos 1 y 2.

¹⁵¹ DR2 A.V, párrafos 3 a 14.

¹⁵² El CEBS, en su primera reflexión sobre la revisión supervisora, consideró una lista de riesgos más completa y detallada, lista que inmediatamente fue criticada por la banca pues podría contener elementos no relevantes (no «materiales»). CEBS (2004b) y (2005a).

¹⁵³ DR2 A.V, párrafos 11 y 12.

¹⁵⁴ DR2 art. 124.I y 3.

¹⁵⁵ Ver Cap. 12.II.3.

¹⁵⁶ CEBS (2005b).

La Directiva destaca como elemento a supervisar, entre los riesgos no regulados directamente, el de interés de la cartera bancaria. Pero sólo habrá que tomar medidas en el caso de los *outliers* (entidades cuyo valor económico se reduzca más de un 20 por 100 a consecuencia de una variación virtual de tipos, a definir con carácter general por las autoridades supervisoras)¹⁵⁷, lo que significa, *sensu contrario*, que ante un déficit de capital que no alcance tal grado de peligrosidad, la entidad puede no tomarlas, o la autoridad no exigir las.

No existe en la normativa comunitaria un equivalente del **principio 3** de Basilea (la expectativa supervisora de que la autoevaluación de los bancos produzca unas cargas de capital mayores que las reguladas), seguramente porque no es posible introducir en un texto legal una declaración tan abierta como la del Comité.

Las **actuaciones supervisoras** previstas (mantener recursos propios en exceso de los mínimos legales, reforzar los sistemas, efectuar provisiones específicas, limitar actividades, reducir riesgos) no presentan diferencias sustanciales con las propuestas por Basilea, salvo en un punto¹⁵⁸. Bruselas también parece estar en la línea de permitir una respuesta flexible de las autoridades cuando se observen deficiencias. Pero el texto comunitario pone énfasis en la imposición de una exigencia de fondos propios adicional a aquellas entidades cuyos sistemas y procedimientos *incumplan* los requerimientos de la Directiva, habiéndose producido una evaluación negativa sobre ellos en la revisión supervisora, y resultando improbable que otras medidas refuerzen esos dispositivos en un plazo adecuado. Esta exigencia no es exactamente la del principio 3, que depende más de los perfiles de riesgo de la entidad que de incumplimientos concretos de determinados requisitos.

Las actuaciones supervisoras deben producirse en una fase temprana¹⁵⁹. Esto parece ser la traducción legislativa del **principio 4**, pero de nuevo hay una diferencia de matiz. Basilea requiere actuaciones fundadas en una tendencia al deterioro que posiblemente aún no se haya traducido en un déficit real, mientras que Bruselas se refiere a situaciones en las que ya se han incumplido requisitos exigidos. Las actuaciones preventivas que sugiere el Nuevo Acuerdo pertenecen sobre todo al campo de la política supervisora, las de la Directiva al campo del derecho sancionador.

Las autoridades competentes establecerán sus planes de revisión supervisora (su frecuencia, su intensidad) según la importancia sistémica, naturaleza, dimensión y complejidad de las entidades: vuelve a aparecer, pues, el principio de proporcionalidad. Las revisiones deberán «actualizarse» al menos anualmente, lo cual implica que las revisiones en profundidad podrán tener una frecuencia más baja¹⁶⁰.

En materia de **preocupaciones supervisoras concretas**, que la Directiva denomina impropia-mente criterios técnicos de la revisión supervisora¹⁶¹, se indica que las autoridades competentes deben estudiar y evaluar, además del riesgo de crédito, del riesgo de mercado, y del riesgo operacional en general, lo siguiente:

- los resultados de las pruebas de tensión en el planteamiento IRB y en el riesgo de mercado;
- el riesgo de concentración, en el sentido limitado de grandes riesgos;
- la gestión del riesgo residual en las mitigaciones;
- el trasfondo económico de las titulizaciones, y su grado de transferencia de riesgos;

¹⁵⁷ DR2 art. 124.5.

¹⁵⁸ DR2 art. 136.

¹⁵⁹ DR2 art. 136.1.

¹⁶⁰ DR2 art. 124.4.

¹⁶¹ DR2 A.XI.

-
- el riesgo de liquidez;
 - el impacto de la diversificación, y cómo se han tratado sus efectos en los sistemas de medición de riesgos;
 - los apoyos implícitos a las titulaciones;
 - los ajustes de valor y provisiones de la cartera de negociación.

Esa relación recoge no todo, pero sí lo más importante de las preocupaciones específicas de Basilea en materia de revisión de riesgos¹⁶². Pero es obvio que la lista no acota el campo de trabajo de la inspección bancaria, que puede tener preocupaciones propias sugeridas por su experiencia o por circunstancias locales. En cualquier caso no ofrece criterios técnicos (éstos sí lo serían) para traducir el examen de las pruebas de tensión en exigencias de capital concretas.

La Directiva también se hace eco de la preocupación del Comité por el tema de la **transparencia de la autoridad supervisora**, tan relevante dada la abundancia de diferencias regulatoras y de actuaciones supervisoras discrecionales en el nuevo esquema. La fomenta obligando a las autoridades nacionales a divulgar:

- la normativa prudencial (leyes, reglamentos, etc.) y también las orientaciones generales adoptadas en esta materia;
- el modo de ejercer las opciones y discreciones disponibles según la normativa comunitaria;
- los criterios y metodologías de la revisión supervisora; y
- datos estadísticos sobre los aspectos fundamentales de la aplicación del marco prudencial en cada estado.

Todo ello se publicará en un formato común, se actualizará regularmente y, exigencia de los nuevos tiempos, será accesible en una dirección electrónica única¹⁶³. La Directiva no indica quién proporcionará ese formato común o cuál será esa dirección única, pero la Comisión encomendó la tarea al CEBS. Este comité publicó una orientación dirigida a las autoridades supervisoras nacionales en la que, respetando sus competencias y responsabilidades últimas, anunció la creación de un capítulo en su página web conteniendo en forma resumida la información que los países deben publicar en función del texto citado o de otros artículos de la directiva¹⁶⁴. El objetivo de ese ejercicio es doble:

- reforzar la eficacia de la supervisión, facilitando la interacción entre las entidades y las autoridades, atendiendo a las legítimas aspiraciones de las primeras, que necesitan claridad y transparencia en las reglas, y proporcionando acceso fácil a la información; y
- ayudar a promover la nivelación del terreno de juego en Europa, facilitando la comparación de los planteamientos nacionales.

¹⁶² Las preocupaciones explícitas del Nuevo Acuerdo omitidas en la Directiva son a) el cumplimiento de la definición de impago; b) otras dimensiones del riesgo de concentración; y c) algunas asociadas con las titulaciones (atención a las novedades surgidas en el mercado, uso de las cláusulas de retirada, como *calls* o amortizaciones anticipadas).

¹⁶³ DR2 art. 144.

¹⁶⁴ CEBS (2005c). CEBS viene publicando regularmente esa información en su lengua de trabajo, que es el inglés, con la advertencia de que es una información incompleta en vías de compilación, en www.c-ebs.org/Supervisory-Disclosure.

V.5. EL PILAR 3

En el desarrollo de las obligaciones de informar de los bancos, Bruselas es tan comprensiva como el Comité por lo que respecta a la no publicación de información confidencial, reservada (de propiedad privada) o no significativa, con la salvaguardia de una explicación sobre el por qué de la omisión¹⁶⁵. Es tan flexible como aquél en la forma y vehículos usados para publicar la información requerida, y en los medios para verificarla¹⁶⁶. Y es menos exigente en cuanto a la frecuencia de la publicación. Su periodicidad se hace anual («como mínimo»), no semestral, salvo que las entidades consideren necesaria una mayor frecuencia para determinadas partidas, según su propia evaluación¹⁶⁷.

Pero toda esa flexibilidad inicial puede ser severamente corregida en las trasposiciones nacionales de la Directiva, ya que ésta añade que los países miembros facultarán (en imperativo) a las autoridades competentes para hacer obligatoria la publicación de determinados temas, aumentar la frecuencia de la publicación, fijar plazos precisos de publicación (frente al principio general de que la información se publique «tan pronto como sea viable», un criterio sólo en apariencia más severo), especificar los vehículos de publicación, y determinar los medios de verificación de la información, cuando ésta no venga cubierta por la auditoría legal¹⁶⁸.

En cuanto al alcance de la información, se respeta el Nuevo Acuerdo. La obligación general de informar se impone a los grupos bancarios y a las entidades de crédito individuales no pertenecientes a un grupo. Las autoridades supervisoras nacionales podrán tomar la decisión de no exigir a las filiales de grupos bancarios de otros países la publicación de la información, o de parte de ella, si consideran que la matriz del grupo publica información comparable a la exigida por la norma comunitaria¹⁶⁹.

Finalmente, el contenido de la información es el de Basilea II, aunque no la forma de presentarla, pues la Directiva no la agrupa en tablas, sino en dos largos listados, uno con la información que deben proporcionar todas las entidades, y otro con la asociada al uso de metodologías especiales (planteamiento IRB, técnicas de mitigación, modelos internos para el riesgo operacional)¹⁷⁰. Esa opción legal produce en la práctica diferencias de presentación que dificultan la comparación de entidades¹⁷¹.

El trámite parlamentario añadió a norma comunitaria un notable elemento informativo que no figura en Basilea y que no tiene que ver con temas de solvencia, sino con los derechos de la clientela. Las entidades de crédito deben explicar por escrito sus decisiones de calificación a las PYME y otras empresas que hayan solicitado préstamos, si se lo piden¹⁷². El coste administrativo de la explicación (¿la extensión y detalle de la respuesta?) será proporcional al tamaño del préstamo. En principio, esto se hará en virtud de un compromiso voluntario del sector; pero si esa vía resulta inadecuada, se adoptarán medidas nacionales. Este ele-

¹⁶⁵ DR2 art. 146, y A.XII.1, párrafos 1 a 3.

¹⁶⁶ DR2 art. 148.

¹⁶⁷ DR2 art. 147 y A.XII.1, párrafo 4. La última es una exigencia de dudosa eficacia si no se dan guías más concretas a las entidades.

¹⁶⁸ DR2 art. 149.

¹⁶⁹ DR2 art. 72.1 a 3.

¹⁷⁰ DR2 A.XII, partes 2 y 3.

¹⁷¹ CEBS (2009) ha hecho una evaluación de las divulgaciones Pilar 3 de un colectivo de 25 grandes bancos en las memorias de 2008. A pesar de tratarse del primer año de publicación de esas informaciones para la mayoría de los bancos, sus conclusiones son positivas, pudiendo registrar un gran esfuerzo por parte de las entidades, que permite una mejor evaluación de sus perfiles de riesgo y su adecuación de capital. Sin embargo CEBS detecta varias áreas a mejorar: la composición y características de los fondos propios, donde no todos suministran lo que pide el Pilar 3; las pruebas de contraste; las mitigaciones y contrapartes, donde faltaría más información sobre tipos de garantes y su calidad crediticia; o el detalle (granularidad) de la información sobre titulizaciones.

¹⁷² DR2 art. 145.4. Nótese que las entidades no necesitan calificar a las PYME tratadas como minoristas.

mento informativo añadido puede suponer costes importantes para las entidades, y, por supuesto, agrias discusiones con la clientela insatisfecha; hay que temer además que no será neutral en el proceso de calificación, pues a la larga tenderá a reducir el componente subjetivo de la calificación y a subrayar los datos objetivos (menos discutibles, pero no siempre mejores que el criterio del banquero), así como los aspectos formales.

VI. ESPAÑA

España es uno de los países que no pudo cumplir en plazo la transposición de las directivas. La Ley que introdujo los principios necesarios, incluyendo las nuevas obligaciones de buen gobierno y control interno de las entidades y los necesarios ajustes del régimen sancionador, salió en noviembre de 2007, once meses después de la fecha teórica de arranque de la nueva regulación; el Gobierno sacó su desarrollo reglamentario en febrero de 2008; y la Circular del Banco de España, con los detalles de grano más fino, salió tres meses después, en mayo¹⁷³. Para compensar el retraso, la entrada en vigor de la nueva regulación fue inmediata, y los dos años de transición de los eventuales planteamientos IRB y AMA fueron el propio 2008 y 2009¹⁷⁴.

Esa celeridad en la aplicación vino facilitada por el hecho de que la regulación española se atiene con gran fidelidad al modelo comunitario, bien conocido por las entidades. Solo el capítulo de la evaluación y revisión supervisora aporta novedades de interés.

VI.1. «MBITO DE APLICACIÓN Y RECURSOS PROPIOS

El **ámbito de aplicación** es el establecido en las directivas: consolidado, individual y subconsolidado en su caso (filiales que son a su vez cabeceras de grupos en otros países), con las salvedades conocidas¹⁷⁵. La relación de tipos de entidades incluíbles en la consolidación se enriquece con la mención expresa de las sociedades gestoras de una serie de patrimonios especiales (instituciones de inversión colectiva, fondos de pensiones, fondos de titulización); pero esas entidades poco aportan *per se* a los estados consolidados y a los cálculos de requerimientos, ya que las instituciones o fondos gestionados por ellas, que sí podrían hacerlo, no entran en el ámbito de cobertura.

Sin embargo la mayoría de los fondos de titulización originados por las entidades de crédito españolas se integran en la consolidación por otro motivo: por no cumplir los requisitos para la transferen-

¹⁷³ Ley 36/2007, de 16 de noviembre, por la que se modifica la Ley 13/1985 de 25 de mayo, de coeficiente de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros y otras normas del sistema financiero (la enésima modificación de aquella vieja ley, de cuya redacción original apenas queda otra cosa que un capítulo sobre inversiones obligatorias, ahora en desuso); RD 216/2008, de 15 de febrero, de recursos propios de las entidades financieras; y CBE 3/2008 de 22 de mayo, sobre determinación y control de los recursos propios mínimos. Dado que esta Circular también incluye, para comodidad de los usuarios, el contenido de las normas superiores de las que emana, referiremos las citas legales a ésta última. Tampoco en esta ocasión delegó el legislador la facultad reglamentaria directamente en el organismo supervisor; según el modelo de otros muchos países, pero la Ley y el Decreto otorgaron al Banco de España y a la CNMV unas amplias facultades de ejecución que incluyen de hecho competencias en materia reglamentaria, tales como la elaboración y publicación de guías a las entidades supervisadas con los criterios, prácticas y procedimientos para la evaluación de los riesgos y el cumplimiento de las normas.

¹⁷⁴ CBE 3/08, disposiciones transitoria octava y final única.

¹⁷⁵ Se permite excluir del cumplimiento del coeficiente individual a las entidades de crédito pertenecientes a un grupo que satisfagan las condiciones previstas en la norma comunitaria (DR2 art. 69), aclarándose que la condición de que los riesgos sean poco significativos significa que los riesgos de terceros con la filial no excedan del 5 por 100 de los del grupo en los tres últimos años, ni del 10 por 100 en el último. El BdE podrá aceptar porcentajes mayores «atendiendo a las características del colectivo acreedor de la filial y a la importancia de la participación de accionistas minoritarios en la filial», dos supuestos discutibles (CBE 3/2008 N. 5.2.i). En el cálculo de requerimientos por riesgo de crédito individuales de la entidad de crédito dominante, los instrumentos computables como recursos propios que mantengan frente a cualquier empresa del grupo se ponderan al 370 por 100 (N. 5.5.b).

cia de riesgos establecidos primero con carácter general en la normativa contable y luego de forma más precisa en la de solvencia¹⁷⁶. En efecto, según ésta última, para que una cesión del riesgo sea significativa y los riesgos titulizados puedan salir de las cuentas del originador, éste no debe participar en más de un 20 por 100 en los tramos de primera pérdida (para ser exactos, en los requerimientos de recursos propios que generan esos tramos) o en más de un 50 por 100 en los tramos intermedios, condiciones de difícil cumplimiento siempre, y más a partir de 2007¹⁷⁷. Ello vacuna al sistema bancario español contra algunos vicios del modelo «originar y distribuir».

Los sistemas institucionales de protección de la normativa comunitaria se introducen en la española de la misma forma casual, y con igual definición y contenido¹⁷⁸. Su propósito no expreso sería proporcionar a un marco de integración prudencial a las cajas de ahorros que no puedan proceder a una fusión plena por diversos motivos.

La definición de **recursos propios** reproduce los listados de elementos incluibles como fondos propios, y de elementos deducibles, de la norma comunitaria, con sus características y limitaciones, pero se establece un techo, no demasiado exigente, para los intereses minoritarios¹⁷⁹. Ya no se hace uso de la posibilidad de excluir algún elemento: las subordinadas a corto plazo aparecen ahora como recursos de nivel tres, útiles para la cobertura del riesgo de mercado¹⁸⁰.

VI.2. EL PILAR 1

El diseño y detalles del **planteamiento estándar para el riesgo de crédito** se ajustan al patrón de Basilea II y de la directiva. La regulación de las ECAI y el uso de sus calificaciones crediticias se atienen a lo allí establecido¹⁸¹. Lo mismo sucede con las reglas de valoración, incluidos los factores de conversión de las partidas fuera de balance, donde se mantienen las adiciones a los listados según nivel de riesgo de la regulación precedente¹⁸².

¹⁷⁶ CBE 4/2004, sobre normas de información pública y reservada, norma 23.7 y ss (que implicó una importante recuperación para los balances de las entidades originadoras de activos cuya cesión formal a los fondos de titulización venía empañada por una retención sustancial del riesgo), y CBE 3/2008, norma 55. La DR2, Anexo IX, no precisa qué cantidad de riesgo debe cederse para que la transmisión sea significativa.

¹⁷⁷ El porcentaje de titulizaciones hipotecarias fuera de los balances bancarios, se supone que por satisfacer el criterio de transferencia significativa, era el 11,6 por 100 a fines de 2008 (calculado con datos de la Asociación Hipotecaria Española). Ese porcentaje ha experimentado una reducción progresiva en los últimos ejercicios.

¹⁷⁸ CBE 3/2008, norma 15.5.

¹⁷⁹ De los recursos propios básicos se excluyen el «importe excedentario agregado» de los intereses minoritarios que supere el 10 por 100 de los recursos propios básicos. Ese importe excedentario lo forman los recursos propios localizados en la filial que sobrepasen el 125 por 100 de los requerimientos generados por la propia filial; las filiales pequeñas no se tienen en cuenta (CBE 3/2008 N. 11.1.b). Por otra parte, las acciones sin voto, rescatables o preferentes, y las financiaciones subordinadas no se computan (salvo autorización expresa del BdE) cuando producen un exceso significativo (más del 25 por 100) de cobertura sobre los requerimientos (N. 8.5.f.iii); ésta es una exclusión cosmética: si la cobertura de la entidad se deteriorase, lo excluido pasaría automáticamente a ser computado.

¹⁸⁰ CBE 3/2008, N. 12. Los fondos permanentes de OBS de las cajas de ahorros y los de educación y promoción de las cooperativas de crédito se mantienen como computables.

¹⁸¹ En diciembre de 2009 la lista de agencias de calificación reconocidas por el BdE se limitaba a S&P, Moody's y Fitch (aparte de la Compañía Española de Seguros de Crédito a la Exportación, reconocida de oficio por la normativa). Según los cuestionarios de transparencia supervisora de CEBS, ese trío era toda la lista de ECAI presentada por no menos de quince de los países del Espacio Económico Europeo. En total, Moody's y Fitch habían sido aceptados por 27 países y S&P por 26, a pesar de las críticas recibidas por esas entidades tras las turbulencias de 2007. DBRS (Dominion Bond Rating Systems) era aceptada por 8 países, Japan Credit Rating Agency por 6, y otras tres agencias menores por un país cada una de ellas (sin contar entes oficiales como el Banco de Francia o COFACE). La realidad del mercado ha pesado por ahora más que los criterios y cautelas de la prolija regulación de las ECAI en Bruselas o Basilea.

¹⁸² Véase Cap. 2.VI.3.2. Se respeta la atribución del factor de conversión de riesgo medio a los avales con garantía de hipotecas residenciales, aunque ahora hubiesen podido tratarse mediante la aplicación de mitigaciones. En relación con los disponibles anulables unilateralmente y sin previo aviso (riesgo bajo, ponderación cero), la CBE recuerda que la legislación de protección de los consumidores puede no permitir esas cláusulas.

La asignación de ponderaciones presenta pocas variantes. En el tratamiento del sector público se mantienen los viejos privilegios a favor de la deuda pública de las Comunidades Autónomas (quizás ahora con más motivo, al haber aumentado sus competencias fiscales), y de las exposiciones de organismos dependientes de la Administración Central o de las Comunidades Autónomas¹⁸³. Para el sector Instituciones (que incluye, junto a los bancos y servicios de inversión, las sociedades de garantía recíproca y las de reafianzamiento) se elige la opción que liga las ponderaciones a la calificación del estado de incorporación.

El capítulo de las hipotecas residenciales aporta una idea nueva. La directiva establece que el valor del inmueble hipotecado debe ser sustancialmente superior al del crédito. Este principio se concreta en España limitando la aplicación de la ponderación del 35 por 100 a las operaciones o partes de operaciones que cumplan los requisitos exigidos para servir de garantía en la emisión de cédulas hipotecarias, y en particular el que exige una ratio LTV no mayor del 80 por 100; ello no descarta las operaciones con LTV superiores: lo que exceda del 80 por 100, sin pasar del 95 por 100, ponderará al 100, y lo que exceda del 95 por 100, al 150 por 100, la ponderación típica del alto riesgo¹⁸⁴.

El tratamiento de los morosos es el de la norma comunitaria (150 por 100, o 100 por 100 si hay provisiones específicas superiores al 20 por 100 del débito), no haciéndose uso de la posibilidad de definir umbrales exentos o de rebajar la ponderación si median garantías reales no reconocidas como mitigantes; las partes de los morosos garantizadas con hipotecas residenciales o comerciales, netas de correcciones específicas, ponderan al 100 por 100, que en las residenciales cae a la mitad si las correcciones superan el 20 por 100. Por otra parte, la «discreción» comunitaria que permite definir activos de alto riesgo se utiliza para endurecer el régimen de los activos perjudicados, al definirse como activos de alto riesgo los dudosos por razones distintas de la mora y las operaciones con saldos morosos superiores al 25 por 100 de lo pendiente de cobro. Los activos materiales adjudicados en pago de deudas retienen el trato de las exposiciones dudosas que los causaron¹⁸⁵.

La transposición del **planteamiento IRB** es aun más fiel. Nada nuevo hay en la definición de los sectores, las reglas sobre construcción de calificaciones internas, las fórmulas de ponderación, los requisitos, o los métodos de cálculo de los parámetros de la pérdida y su validación. Tampoco lo hay en la vocación generalizadora de ese planteamiento, aunque el Banco de España prevé la posibilidad de conceder prórrogas a la ejecución de los planes de las entidades para extenderlos a todas sus actividades o negocios.

En el tratamiento IRB de la renta variable hay diferencias menores con la directiva. Su definición en la Circular es más elaborada, aunque no novedosa: rescata la del Nuevo Acuerdo, obviada en la Directiva¹⁸⁶.

¹⁸³ CBE 3/2008, N. 16. Véase Cap. 2.IV.3.2.

¹⁸⁴ CBE 3/2008, N.16.27.d. Ese criterio (compatible con RD2, A.VI.2.9.1), implica que una hipoteca que cubra el valor total de un inmueble soportaría una carga de capital de 4,04 por 100 ($(80 * 35 \text{ por } 100 + 15 * 100 \text{ por } 100 + 5 * 150 \text{ por } 100) * 8 \text{ por } 100$), en lugar de 3,5 por 100. Los avatares del mercado inmobiliario dirán si la regla es suficiente, o si hubiese sido más prudente considerar *todo* el exceso sobre una LTV de 80 por 100 como operación de alto riesgo (o mejor aun, considerar riesgos ordinarios por todo su importe a las operaciones hipotecarias con LTV altas). En esa línea, los préstamos complementarios hasta el resto del valor de tasación del inmueble (que en periodos de bonanza han sido frecuentes en la práctica bancaria), tendrían méritos para ser considerados en principio partidas de alto riesgo.

¹⁸⁵ CBE 3/2008, N.16.33/4. Otras cuestiones menores son las siguientes. Siguiendo la práctica recomendada, se definen como partidas de alto riesgo las inversiones en acciones, aunque excluyendo las de carácter permanente por formar parte de una relación a largo plazo con el cliente. En el capítulo sobre bonos garantizados, que reproduce punto por punto la normativa comunitaria, se mencionan expresa y tal vez innecesariamente los bonos, cédulas y participaciones hipotecarias y las cédulas territoriales, de hecho cubiertos por los criterios generales de la norma; los bonos garantizados vuelven a recordarse expresamente al listar las garantías reales aceptables a efectos de mitigación. El método de «mirar a través» las instituciones de inversión colectiva, propuesto en la norma comunitaria como opción, solo se admite en ausencia de calificaciones y para inversiones que no consistan en activos de alto riesgo (acciones). La ponderación 20 por 100 para activos líquidos pendientes de cobro se limita a aquellos cuyo pagador sea una entidad de crédito; los librados por la clientela reciben la ponderación del librador, o el 100 por 100 por defecto.

¹⁸⁶ DR2 (art.86.5) define la renta variable como instrumentos de capital que otorguen derecho residual y subordinado sobre activos y rentas del emisor, y deudas cuya sustancia económica sea la de las anteriores. CBE 3/2008 (norma 23.6) añade dos «requisitos generales»

En la jerarquía de modelos se da preferencia al de los modelos internos, tipo VAR, especialmente en la cartera de disponibles para la venta (si se cumplen las condiciones para aplicar este método), una preferencia que no figura en la norma comunitaria. En el capítulo de «discreciones» se hace uso de la posibilidad abierta por la Directiva de aplicar una ponderación 100 por 100 a las acciones de las «empresas de servicios auxiliares», llamadas «sociedades instrumentales» en la regulación española¹⁸⁷.

La **definición de incumplimiento** es la comunitaria de impago, con mínimas variantes. A las indicaciones de dudosa se añade el deterioro grave de la solvencia (cuyos indicios serían patrimonio negativo, pérdidas continuadas, o retrasos generalizados). Se mantiene la vieja advertencia contable de que la prórroga o reinstrumentación simple no interrumpe la morosidad. Y el posible umbral mínimo razonable para los impagos lo fijará en su caso, documentadamente, la entidad, no la autoridad competente¹⁸⁸.

El largo e indigesto capítulo de las **mitigaciones** (técnicas de reducción de riesgo, en la terminología española) incluye pocas novedades. No las hay en la metodología y requisitos. La lista general de activos admisibles incluye expresamente los valores emitidos por VPE de titulización con calidad crediticia de nivel 2 o mejor; y, entre los emitidos por empresas, las deudas emitidas por PYME (una mención que solo puede tener valor testimonial). La discreción que permite incluir otras garantías reales físicas en el planteamiento IRB se aplica a las hipotecas navales, hipotecas mobiliarias, contratos de prenda sin desplazamiento y similares, siempre que, como manda la directiva comunitaria, esas garantías (debe entenderse, los bienes subyacentes) tengan mercados líquidos que permitan su realización rápida y eficiente, y existan precios de mercado correctamente fijados y públicos; esas condiciones deberían hacer improbable su aplicación real como mitigantes. El listado de avalistas aceptables admite expresamente, en su renglón «otras empresas», a las compañías de seguros, (incluida CESCE y otras agencias de seguro a la exportación), compañías de reaseguro, y otras empresas (incluidas de nuevo expresamente las PYME), y las sociedades del propio grupo, que cumplan el requisito de la directiva de presentar un *rating* externo de calidad crediticia 2 (o calificación interna equivalente, en el método IRB).

Tampoco hay mucho que decir del tratamiento de las **titulizaciones**. A la lista de definiciones que abre el capítulo se añade una especialidad española, las titulaciones multicedentes, al tiempo que se concreta que los VPE domiciliados en España han de ser necesariamente fondos de titulización hipotecaria o fondos de titulización de activos regulados por la Ley 19/1992; otras figuras de similar contenido que pudiesen existir no serían tratables por tanto como titulaciones¹⁸⁹. Para los originadores la aplicación de la metodología de titulización es opcional, en el sentido de que pueden seguir aplicando los métodos estándar, IRB, o en el caso de activos de la cartera de negociación, los que correspondan por riesgo de mercado, a los activos subyacentes¹⁹⁰. Ya se ha indicado más arriba cómo concreta la regulación española los requisitos para que la transferencia de riesgo sea *significativa*; en cuanto a la *efectividad* de la transferencia, se aclara que el control por el originador de la gestora del VPE no se entiende que implique control de las exposiciones transferidas, y que los fondos de titulización regulados españoles no requieren dictamen jurídico¹⁹¹.

tomados del NA (párrafo 235): «que no sean amortizables» y «que no incorporen ninguna obligación por parte del emisor»; esos requisitos evidentemente no se cumplen en las financiaciones subordinadas, que por tanto han de ser añadidas expresamente a la definición *ad hoc* de renta variable.

¹⁸⁷ Según la norma 2.1 de la Circular, las instrumentales son entidades cuya actividad prolonga el negocio de las entidades financieras consolidables, incluyendo la tenencia de inmuebles o activos materiales, el arrendamiento financiero, u otros servicios auxiliares. Esa definición es conforme con la de la directiva, pero algunas de esas actividades (por ejemplo, tenencia de inmuebles adjudicados en pago de deudas, acumulación de activos dudosos) podría incluir activos de alto riesgo, a los que el método estándar aplica la ponderación 150 por 100, y que saldrían por tanto beneficiados en una aplicación literal del precepto.

¹⁸⁸ CBE 4/2008, N. 32.2-6. En riesgos minoristas no se hace uso de la discreción que permitiría fijar el plazo de mora por encima de los 90 días (hasta 180), salvo para actividades en otros estados miembros que si lo hagan.

¹⁸⁹ CBE 3/2008, N. 55.

¹⁹⁰ CBE 3/2008, N. 54.

¹⁹¹ CBE 3/2008, N. 56.

Otra concreción, en el caso de los apoyos implícitos o no contractuales: la reiteración de esa mala práctica (en un periodo de dos años) conlleva la pérdida de la posibilidad de usar los métodos de cálculo de los recursos propios especiales para la titulización durante los dos años siguientes¹⁹². En cuanto a los métodos de cálculo, con sus mitigaciones, sus regímenes especiales para determinadas líneas de apoyo, o sus requisitos, no hay novedad alguna, reproduciéndose punto por punto, con independencia de que respondan o no a necesidades reales del sistema.

Las muy elaboradas técnicas de evaluación de las exposiciones del **riesgo de crédito de contraparte** se reproducen asimismo en todo su detalle, junto con las reglas de buen gobierno y control específicas de ese capítulo¹⁹³.

Lo mismo sucede con las normas sobre **riesgo de mercado**¹⁹⁴. Por lo que respecta a la posición en acciones sigue sin hacerse uso de la discreción comunitaria que permite rebajar la exigencia por riesgo específico al 2 por 100.

Pasando al **riesgo operacional**, a la lista de elementos que componen el indicador sobre el que se calculan los requerimientos en el método básico, y por extensión, en el método estándar; se añaden las diferencias de cambio, no mencionadas en la directiva comunitaria; su inclusión, no muy justificada, añade otro factor potencial de erraticidad al indicador. No se mencionan en cambio las exclusiones (beneficios o pérdidas extraordinarios o erráticos) que permite la directiva. Se dan criterios para construir el indicador en las entidades de nueva creación, que aun no dispongan de tres años de cuenta de resultados. Todavía en el método básico, se exige a las entidades un registro de las pérdidas operacionales brutas importantes (de más de un millón de euros, o 0,5 por 100 recursos propios).

La pesante relación de requisitos exigidos para aplicar el método estándar se suaviza con la mención del principio de proporcionalidad entre los costes y las mejoras obtenidos del cumplimiento de esas exigencias. En cambio, el proceso de asignación de actividades a las diferentes líneas de negocio se somete a una seguramente poco productiva revisión anual (la directiva solo dice que debe ser objeto de examen independiente)¹⁹⁵. En los métodos avanzados no se acepta la reducción inicial del plazo del banco de datos propios de cinco a tres años. Todo lo demás de los tres métodos, que es casi todo, es copia fiel de la directiva¹⁹⁶.

VI.3. AUTOEVALUACIÓN Y REVISIÓN SUPERVISORA

El tratamiento del Pilar 2 está más desarrollado que en la normativa bancaria comunitaria, moviéndose siempre dentro de la línea marcada por el Nuevo Acuerdo, las recomendaciones sobre con-

¹⁹² CBE 3/2008, N. 56. Por supuesto, se respeta lo indicado en DR2, art. 101, que obliga a dar publicidad a lo sucedido, y a calcular los recursos propios de los subyacentes como no titulizados.

¹⁹³ La CBE llama riesgo de contraparte a lo que DR2 y NA prefieren denominar riesgo de crédito de contraparte; realmente no se trata de un riesgo nuevo, sino de unas partidas con riesgo de crédito para las que es complicado establecer una EAD adecuada. Tampoco es precisa al definir el riesgo de mal camino o de correlación errónea. Compárense estas definiciones: «el riesgo general de correlación errónea surge cuando la probabilidad de impago de las contrapartes está *positivamente* correlacionada con los factores generales de riesgo de mercado» (DR2 A.III.1.27); y «el riesgo general de correlación adversa [...] surge cuando la probabilidad de incumplimiento de las contrapartes está *adversamente* correlacionada con los factores generales de riesgo de mercado» (CBE 3/2003 N. 68.26) (cursivas mías). El lector tendrá que entender que en este caso una correlación *adversa* por sus consecuencias es una correlación *positiva* en términos estadísticos.

¹⁹⁴ Las carteras de negociación pequeñas (según los estándares del NA y la DR2, midiendo la actividad por el importe de los activos) pueden seguir rigiéndose por las reglas de cobertura del riesgo de crédito si durante los últimos seis meses no rebasan esos estándares más de un 25 por 100 de los días (CBE 3/2008, N. 82.2).

¹⁹⁵ El Banco de España ha publicado una Guía para la aplicación del método estándar (BdE, 2009) que proporciona alguna aclaración sobre la asignación de actividades compuestas a las diferentes líneas de negocio, y presenta un burocrático cuadro de información a cumplimentar sobre los requisitos exigidos para aplicar ese método. La guía tampoco menciona las exclusiones de la directiva tendentes a reducir la erraticidad del indicador; ni resuelve las dudas que abrió la norma comunitaria sobre la asignación estadística de eventos operacionales.

¹⁹⁶ CBE 3/2008, normas 95 a 100.

trol interno de Basilea, los preceptos de la normativa de servicios de inversión (aplicable a las entidades de crédito que los prestan)¹⁹⁷ y las propuestas del CEBS.

En temas de **organización** de la empresa bancaria se añade a los requisitos sobre gestión de riesgos el de disponer de unidades específicas de control de riesgo, y de un órgano o departamento para desempeñar la función de cumplimiento normativo¹⁹⁸.

Se reproduce el listado comunitario de **riesgos** que la entidad deberá evaluar y controlar, con matices y añadidos. Así en el riesgo de concentración se pide una adecuada diversificación de riesgo, «siempre que el objeto social y las condiciones de mercado lo permitan», lo que sugiere que la diversificación a la que se está aludiendo es sectorial y geográfica, no solo de clientes, al tiempo que se reconocen implícitamente las limitaciones institucionales a tal tipo de diversificación¹⁹⁹. Y en el seguimiento del riesgo de liquidez se desarrollan los requerimientos informativos internos, para los que se promete una Guía supervisora del Banco de España²⁰⁰. Como añadido figura un capítulo de «otros riesgos significativos» para la solvencia entre los que se cita expresamente a) el riesgo de liquidación y entrega fuera del ámbito de la cartera de negociación, dado que, siguiendo a Bruselas, la cobertura regulada de este riesgo solo se refiere a posiciones destinadas a, o procedentes de, esa cartera; b) el riesgo de eventuales alteraciones o reducciones de su negocio (un factor que bien podría figurar entre los escenarios de las pruebas de tensión de la adecuación del capital); c) el riesgo de reputación; y d) el riesgo procedente de la actividad típica de las filiales aseguradoras²⁰¹. Además si la entidad forma parte de un grupo, los sistemas de seguimiento y control (individuales) deberán prestar la debida atención a las operaciones intragrupo.

En correspondencia con lo anterior, al listarse más adelante los aspectos en los que el supervisor centrará su revisión se agregan a la lista comunitaria los puntos siguientes: el riesgo de cambio de posiciones estructurales, el riesgo de negocio y reputación, y los riesgos por operaciones intragrupo²⁰².

La normativa española se ocupa también de la delegación a terceros de la realización de actividades bancarias o auxiliares²⁰³, recogiendo las preocupaciones de la CEBS sobre el *outsourcing*²⁰⁴. Este tema viene a cuento por la necesidad de asegurar que el sistema de control interno siga cubriendo las actividades delegadas; la relevancia de esta exigencia lleva a prohibir la delegación de las actividades que se consideran exclusivas de las entidades de crédito o centrales a su negocio (por ejemplo, la captación de depósitos o concesión de créditos). La delegación no mengua las responsabilidades de la entidad de crédito, ni debe entorpecer la supervisión.

El riesgo de **tipo de interés en balance** (que, a pesar de su denominación generalista, se refiere solamente a la cartera bancaria) es objeto de una norma propia²⁰⁵. En ella se describe el alcance del análisis que debe realizarse del efecto (virtual) de movimientos de los tipos de interés sobre el margen de intermediación y sobre el valor económico. Su horizonte será de al menos un año y con sepa-

¹⁹⁷ Directiva 2004/39/CE de 21 de abril, relativa a los mercados de instrumentos financieros (MiFID).

¹⁹⁸ CBE 3/2008, norma 105.2.b. Véase MiFID, art. 13.

¹⁹⁹ CBE 3/2008, norma 105.2.d.ii.

²⁰⁰ CBE 3/2008, norma 105.2.d.vii. La información contable española contiene una clasificación por plazos remanentes de los activos y pasivos (estado T.9) que constituye una base informativa necesaria pero no suficiente para analizar la liquidez.

²⁰¹ CBE 3/2008, norma 105.2.d.viii.

²⁰² CBE 3/2008, norma 108, a confrontar con DR2, art. 124.2 y A.IX.

²⁰³ RD 216/2008, art. 71 y CBE 3/2008, norma 105.4.

²⁰⁴ Véase CEBS (2006c). La DR2 no trata el tema.

²⁰⁵ CBE 3/2008, norma 106.

ración por monedas, pero por lo demás el análisis queda muy abierto porque de esos movimientos solamente se dice que deben ser «de suficiente cuantía y de distinta naturaleza», y se da a las entidades libertad de elección entre las diversas metodologías disponibles. También se dan normas sobre la forma de medir los *shocks* virtuales sobre el valor económico de las partidas sensibles a los tipos que resulten de unos movimientos de «los tipos de interés de cada divisa» (*sic*), que las entidades pueden deducir de la experiencia estadística (con un horizonte de 240 días hábiles y un periodo de observación de cinco años) salvo que el Banco de España proponga otros movimientos indicativos, cosa que éste ya ha hecho²⁰⁶; ese análisis se limita a las «posiciones importantes sensibles a los tipos de interés en una divisa», considerándose como tales las que superen el 5 por 100 del activo o del pasivo total de la entidad; las reducciones en más del 20 por 100 del valor económico de la entidad o de sus recursos propios, o del 50 por 100 del margen de intermediación²⁰⁷ exigen medidas correctoras de las que se informará al supervisor.

Por lo que respecta al importante punto de la **autoevaluación**, tan sumariamente tratado en la normativa comunitaria, la regulación española establece que las entidades deben de implantar unos procedimientos y estrategias que les permitan evaluar y mantener de forma permanente los importes, tipos, y distribución del capital, en sus dos vertientes de capital interno y de recursos propios, necesarios en función de los riesgos relevantes a los que estén o puedan estar expuestos, incluyendo escenarios de estrés (que la norma no elabora); a partir de esa evaluación deben fijarse unos objetivos y una estrategia²⁰⁸. Para ello podrán utilizar metodologías propias o, «alternativamente», criterios que a estos efectos proporcione el supervisor. Las estrategias y procedimientos de la autoevaluación se resumirán, junto con las políticas y procedimientos sobre los distintos tipos de riesgos, en un informe aprobado por el Consejo de Administración, que se remitirá anualmente al Banco de España.

La autoevaluación deben hacerla los grupos consolidados, los grupos subconsolidados encabezados por filiales bancarias españolas que posean filiales en otros países, las entidades de crédito no pertenecientes a un grupo, y también las entidades individuales pertenecientes a uno que coticen en bolsa o con más de un 20 por 100 de capital de minoritarios que apliquen criterios autónomos de gestión.

Si la revisión supervisora muestra que una entidad no dispone de procedimientos adecuados de gobierno corporativo, o que el proceso de autoevaluación es inadecuado, deberán subsanarse las **deficiencias** advertidas y cumplirse las medidas que imponga el Banco de España. Esas medidas incluyen la posibilidad de exigir recursos propios superiores a los mínimos reglamentarios, o una política específica de dotación de provisiones, u otros tratamientos de los activos sujetos a ponderación a efecto de las exigencias de capital²⁰⁹. Al igual que las directivas comunitarias, la norma española no contempla el establecimiento de excedentes de capital fuera de los casos de incumplimiento, o cumplimiento inadecuado, de los preceptos sobre evaluación y control. Queda por saber si una discrepancia entre los criterios de cálculo de capi-

²⁰⁶ En septiembre de 2008 el Banco de España estableció un *shock* estándar general de 200 puntos básicos para los tipos de interés de los países incluidos en los dos primeros grupos de su clasificación de riesgo país (los de la Unión Europea, resto del Espacio Económico Europeo —Noruega, Suiza, Islandia—, E.E.U.U., Canadá, Japón, Australia, Nueva Zelanda, y cualquier otro país catalogable como de bajo riesgo por no sufrir deterioros macroeconómicos). El *shock* se eleva a 300 puntos básicos para las monedas locales de Chile y Méjico, y a 500 para la de Brasil. Esta corta selección de países viene determinada por el destino actual de las actividades transfronterizas de la banca española.

²⁰⁷ La acotación de que se trata del margen de intermediación «sensible a los tipos de interés» puede requerir alguna guía explicativa adicional, que también podría precisar la definición de posición a estos efectos, o la naturaleza de los tipos de interés elegidos para el ejercicio de análisis, e incluso el concepto de valor económico, no definido en la Circular. La detalladísima información sobre «posiciones sensibles a los tipos de interés» de los estados RP52 y RP53 no diferencia entre posiciones sensibles o no (por ejemplo, incluye las cuentas corrientes no remuneradas o con tipos de interés administrativos), ni se restringe a las posiciones importantes. En contraste, la información sobre las estimaciones internas del riesgo de crédito (estado RP51) se limita a mostrar el resultado final del impacto estimado, sin requerir detalles sobre su construcción.

²⁰⁸ CBE 3/2008, norma 106.

²⁰⁹ L. 13/1985, art. 11.3 según la redacción dada por la L. 36/2007, y CBE 3/2008, norma 108.I.

tal de un banco y los del supervisor podría construirse disciplinariamente como un caso de cumplimiento inadecuado.

El Banco de España publicó pocos días después de su circular una **guía sobre el proceso de autoevaluación**, basada en la del CEBS²¹⁰. La Guía, aparte de reiterar los principios generales sobre la materia elaborados por CEBS, contiene una descripción detallada del formato, contenido y elaboración del informe anual de autoevaluación a enviar al Banco de España. Ese informe debe abarcar un perfil de los riesgos, una descripción de los sistemas de gobierno, gestión, control y auditoría de los riesgos, unos objetivos de recursos propios y su distribución entre los tres niveles de fondos (y entre entidades individuales, en el caso de grupos), una planificación a medio plazo, y las actuaciones a realizar ante debilidades detectadas.

El propósito de los objetivos de capital resulta ambiguo. La Guía pide por una parte que se establezcan unos objetivos de recursos propios que permitan mantener de forma permanente una «holgura adecuada» sobre las necesidades legales del Pilar I, lo que parece apuntar a la necesidad de mantener un colchón Pilar I contra los avatares de la coyuntura, para evitar incumplimientos eventuales. Pero por otra define la autoevaluación como un proceso de identificación y medición de todos los riesgos, sean o no del Pilar I, y de determinación del capital necesario para cubrirlos. Dado que el Pilar I es una herramienta incompleta, esta segunda definición también debe producir en la mayor parte de los casos unos requerimientos mayores que los oficiales, pero con una cuantificación distinta de la «holgura adecuada» entendida en el sentido indicado. Además es posible que en ciertos casos las exigencias de la autoevaluación sean menores que las oficiales²¹¹, una situación que pondría en evidencia la diferencia conceptual entre ambos enfoques. Sea como sea, la Guía tiene especial cuidado en solicitar que la autoevaluación contemple también escenarios de recesión económica profunda.

Por lo que respecta al cálculo de la cobertura de los riesgos, la Guía admite la utilización de métodos de propia cosecha para la autoevaluación de todos los riesgos, incluso los cubiertos por el Pilar I, siempre que se expliquen y justifiquen exhaustivamente y se señalen en su caso las diferencias con los métodos regulados. En caso de usar modelos avanzados, podrían tenerse en cuenta incluso los beneficios de la diversificación de riesgos, que permitirían que los requerimientos totales no fuesen la mera adición simple de los requerimientos riesgo a riesgo.

Pero también propone unos métodos de autoevaluación simplificados que facilitarían notablemente las tareas a las entidades que no dispongan de métodos propios, o que prefieran no discutir con el supervisor. En el caso de los riesgos cubiertos por el Pilar I (crédito, mercado y operacional), la autoevaluación simplificada partiría de los cálculos hechos con los métodos oficiales, a los que habría que añadir la cobertura de los aspectos de esos riesgos no tratados por la regulación. Entre estos destaca el riesgo de concentración, para el que se propone, como opción simplificada, una convención original: calcular índices de concentración sectorial y de concentración individual²¹², y aplicar a las necesidades Pilar I de recursos propios unos recargos que crecen con esos índices, según el siguiente cuadro.

²¹⁰ BdE (2008) y CEBS (2006a) respectivamente.

²¹¹ Por ejemplo, los bancos que estén desarrollando métodos avanzados para los riesgos de crédito u operacional, pero aun no los tengan reconocidos, tendrían que calcular su Pilar I con los métodos estándar; pero según la Guía podrían empezar a aplicar ya los avanzados (potencialmente más económicos) en sus autoevaluaciones. También podrían utilizar, según la Guía, elementos de capital no reconocidos en el Pilar I, tales como plusvalías latentes.

²¹² El índice de concentración sectorial (sólo para empresas) se calcula sobre una sectorización en 24 sectores económicos; el individual, sobre las posiciones agregadas de los clientes. Los índices utilizados son los habituales en estos casos (suma de los cuadrados de los importes de los sectores o posiciones, dividida por el cuadrado de la suma); en el índice de concentración individual se permite hacer el cálculo sobre los mil clientes mayores. El recargo se aplica sobre los requerimientos de recursos propios de los riesgos o acreditados considerados para el cálculo de los índices de concentración. BdE (2008), Anexo 2.

Cuadro 14.5.

RECARGOS POR CONCENTRACION		
<i>Índice de concentración sectorial</i>	<i>Índice de concentración individual</i>	<i>Recargo</i>
0 a < 12	0 a < 0,1	0,00
12 a < 15	0,1 a < 0,2	0,02
15 a < 20	0,2 a < 0,4	0,04
20 a < 25	0,4 a < 1	0,06
25 o más	1 o más	0,08

En cuanto a los riesgos fuera del Pilar I, la Guía trata separadamente los de interés y liquidez, y propone cubrir todos los demás, en esa opción simplificada, con un recargo del 5 por 100 sobre las necesidades de recursos propios Pilar I totales, una fórmula convencional que no tiene peor ni mejor justificación que las usadas por Basilea II para el riesgo operacional.

Para el riesgo de interés se pide calcular el impacto adverso de un *shock* estándar; si ese impacto es inferior al 5 por 100 del valor económico de la entidad, se permite no cubrirlo; tampoco hay que cubrirlo si a pesar del *shock* el valor económico se mantiene por encima del 130 por 100 de los recursos propios necesarios; si baja de esa cifra, habrá que dotar recursos propios por la diferencia y hasta el 130 por 100²¹³.

Por último, para el riesgo de liquidez la Guía nos depara una decepción: se limita a afirmar que todas las entidades deberán analizarlo, y las que detecten problemas deberán «establecer un plan de actuación y asignar capital para cubrir ese riesgo», sin dar pistas sobre cómo hacer esto último.

VI.4. EL PILAR 3

El Pilar 3 de la normativa española no aporta novedades mayores, ni menores, respecto de la comunitaria²¹⁴. Los bancos deberán divulgar la información solicitada, que es, punto por punto, la de las directivas, en un documento único denominado «Información de relevancia prudencial»²¹⁵. Se trata de un documento anual, aunque el supervisor se reserva la posibilidad de establecer una frecuencia mayor en casos concretos, e invita a las entidades (especialmente a las que emiten en varios mercados regulados o en uno solo con volúmenes significativos) a considerar la oportunidad de divulgar información intra-anual. Como en la Directiva, se pueden omitir las informaciones reservadas, confidenciales o no significativas, con el mismo alcance, y dando noticia del por qué de la omisión.

De la política de divulgación se hace responsable al consejo de administración (u órgano equivalente), que establecerá procedimientos para evaluar su idoneidad, y establecerá el órgano que aprueba las informaciones publicadas. La información no auditada por la auditoría externa será verificada por el comité de auditoría.

²¹³ Esa fórmula sugiere que el Banco de España apunta a un nivel ideal de recursos propios en torno al 10,5 por 100 (el 130 por 100 de 8 es 10,4).

²¹⁴ CBE 3/2008, norma 109 a 117.

²¹⁵ CBE 3/2008, norma 109. No es preciso trasladar a este documento información ya divulgada por razones contables o de mercado, pero sí indicar de forma pormenorizada dónde localizar esa información.

VII. PROBLEMAS DE COORDINACIÓN INTERNACIONAL

VII.1. TRABAJOS Y RECOMENDACIONES DE BASILEA

El Pilar I del Nuevo Acuerdo contiene no menos de setenta y un temas encomendados a la discreción de las autoridades supervisoras, según recuento del propio Comité²¹⁶. Súmense a ello su carácter de regla mínima, que permite políticas supervisoras nacionales más rigurosas, las posibles desviaciones de signo contrario, de las que hemos visto varios ejemplos en la normativa europea, y la relativa inconcreción de la revisión supervisora, que puede ser interpretada de muy diversas formas. El resultado es que las versiones locales de Basilea II pueden presentar diferencias sustanciales.

Eso amenaza crear desigualdades competitivas. Además, los bancos con presencia en varios países tendrán que aplicar planteamientos diferentes al grupo y a las entidades individuales o subgrupos operando en distintas áreas geográficas, para satisfacer los regímenes supervisores nacionales que les afectan, lo que supone una importante carga administrativa y no pequeñas dosis de confusión.

Para resolver esos y otros problemas de interpretación del Nuevo Acuerdo el Comité creó un aparato institucional que debería fomentar la consistencia internacional en su aplicación y, tal vez, frenar indirectamente la deriva reguladora de los supervisores nacionales. Ya en 2002 había añadido a su lista de grupos de trabajo uno específico sobre implementación. Este grupo, llamado AIG (por *Accord Implementation Group*) nació con el propósito de servir de foro para los supervisores, sin olvidar a los no miembros de Basilea²¹⁷. Su objetivo no sería proponer nuevas normas, ni tan siquiera garantizar la uniformidad de la aplicación del Nuevo Acuerdo, sino mejorar el conocimiento mutuo de lo que los países están haciendo²¹⁸. Ese intercambio de información podría llegar a configurar una *best practice* supervisora y, en todo caso, serviría para identificar dificultades del Nuevo Acuerdo detectadas en su aplicación práctica, que puedan requerir aclaraciones u orientaciones adicionales del Comité²¹⁹. Aunque debe recordarse que el Comité nunca ejerció la vigilancia del cumplimiento local de sus estándares, ni lo hará ahora.

La banca con actividad multinacional había demandado una solución al problema de la diversidad de regímenes desde sus respuestas a los primeros documentos consultivos del Comité. Como era de esperar, solicitó la aplicación a todo el grupo bancario de los criterios seguidos por la matriz en el país de origen, y el sometimiento a una sola autoridad supervisora, la de ese país, para no tener que pedir autorizaciones múltiples, ni soportar evaluaciones supervisoras divergentes. Era una petición utópica, pues implicaría una renuncia de las autoridades de acogida a ejercer sus funciones y responsabilidades respecto de entidades actuantes en su territorio. Por otra parte, las circunstancias económicas y el ambiente de negocio de las filiales y sucursales en los países de acogida pueden ser muy diferentes de los del país de origen, y exigir, objetivamente, soluciones propias: una gestión unificada según las técnicas y criterios de la matriz puede ser una mala gestión de las unidades periféricas.

En 2003 el Comité publicó un primer documento, preparado por el AIG, sobre «**principios de alto nivel**» para la implementación transfronteriza del Nuevo Acuerdo²²⁰. El documento, una reflexión

²¹⁶ BCBS (2004i)

²¹⁷ En su estructura actual (desde mayo de 2008), el aparato orgánico del BCBS cuenta con cuatro grupos (el AIG, el Policy Development Group, la Accounting Task Force, y el International Liaison Group), de los que penden hasta catorce subgrupos.

²¹⁸ LE PAN (2005). N. Le Pan fue el primer jefe del AIG.

²¹⁹ Uno de los métodos de trabajo del AIG ha sido estudiar la implementación de Basilea II en cincuenta o sesenta grandes bancos de países miembros del Comité. Para ello, se celebraron reuniones con cada banco, convocadas por el supervisor de origen y con asistencia de los de acogida, para conocer los planes del banco, lo que éstos necesitaban saber de sus supervisores, y lo que los supervisores esperaban de los bancos y de los otros supervisores, especialmente en relación con los métodos avanzados. Véase LE PAN (2005) y CARUANA (2005b).

²²⁰ BCBS (2003g). Lo esencial de los principios de alto nivel se incorporó al NA (RF, párrafos 780 a 783). Sin embargo, siempre que el Comité o sus gentes se refieren a estos temas, citan el documento de 2003, no el NA.

sobre el problema que abandona el tono prescriptivo, más que resolver el problema, lo definió y en cierto modo lo confirmó. Propuso seis principios. Los tres primeros recuerdan que 1) el Nuevo Acuerdo no viene a modificar las competencias o responsabilidades de los supervisores nacionales, ni los acuerdos sobre supervisión consolidada fijados en el Concordato; 2) el supervisor de la matriz sigue siendo responsable de la vigilancia de la aplicación del Nuevo Acuerdo en relación con el grupo consolidado (y, por supuesto, sobre los subgrupos o entidades individuales radicados en su jurisdicción); y 3) los supervisores nacionales de los países de acogida siguen teniendo necesidades propias, que hay que comprender y reconocer, en relación con los negocios bancarios desarrollados en su territorio, particularmente en el caso de las filiales. Ahí está precisamente lo que preocupa a los bancos internacionales: el supervisor de origen impondrá sus reglas y criterios a la matriz, a las filiales radicadas en su territorio, y al conjunto del grupo consolidado, mientras que el supervisor de acogida examinará separadamente a las filiales en su jurisdicción, a las que, obviamente, impondrá sus propios criterios²²¹. Nada impide que esas reglas y criterios puedan diferir: el Comité reconoció que los supervisores de acogida pueden tener intereses legítimos que les impidan aceptar en el plano subconsolidado o individual los planteamientos aprobados para el grupo consolidado.

Los siguientes principios tratan de paliar el problema con apelaciones al sentido común y a la buena disposición de los supervisores. El principio 4 pide el refuerzo de la cooperación entre los supervisores implicados, con el supervisor de la matriz actuando como coordinador de esos esfuerzos de cooperación; ello supone compartir información hasta donde sea razonable. El principio 5 pide que los supervisores eviten trabajos de autorización o validación similares, y por tanto redundantes, para reducir la carga de implementación de los bancos y ahorrar de paso recursos supervisores, aunque el alcance de esa coordinación depende entre otras cosas del grado de integración que presente la gestión de cada grupo bancario. Finalmente, el principio 6 solicita que los supervisores expliquen a los grupos bancarios internacionales las funciones del supervisor de origen y los de acogida tan claramente como sea posible, un esfuerzo coordinado que debería ser dirigido de nuevo por el primero, en cooperación con los segundos. Ello se debería traducir en la elaboración, bajo la dirección del supervisor de origen, de un plan detallando los aspectos prácticos de la implementación, que se comunicaría a las entidades con antelación suficiente. La publicación de los acuerdos o *memoranda of understanding* (MOU) que puedan existir entre los supervisores nacionales ayudaría a clarificar las cosas para los bancos²²².

Esos principios cerraron la discusión sobre responsabilidades y coordinación de los supervisores desde el punto de vista de lo que puede hacer el Comité de Basilea, pero no cerraron los problemas. Los bancos afectados solo se tranquilizarán cuando noten que las exhortaciones del Comité a la cooperación y al reconocimiento mutuo dan fruto. Los comentarios de la banca al documento consultivo del CEBS sobre Pilar 2, hechos un año largo después de la publicación de los principios de alto nivel, prueban que las dudas aun subsistían entre los administrados²²³. Las peticiones de más cooperación, incluso de una revi-

²²¹ Con las sucursales de bancos extranjeros suelen mostrar más flexibilidad.

²²² Los MOU existentes entonces, cuyo contenido fue discutido por el Comité (BCBS (2001b), un documento no relacionado con el NA, sino con el Concordato), no cubrían todas las necesidades de cooperación que plantea Basilea II. Se movían en terrenos bastante generales, con el carácter de acuerdos bilaterales amistosos sin fuerza legal. Según el Comité deberían contener una declaración de compromiso con la supervisión consolidada, de disposición a cooperar y de reconocimiento del carácter complementario de la supervisión de los dos países. Aceptarían el compromiso de suministrar información al otro supervisor en relación con las entidades con establecimiento en ambos países, tanto en el momento de la autorización (apertura de filiales o sucursales) como posteriormente, sobre hechos relevantes. También se suministraría información sobre el sistema de supervisión. Habría un mecanismo de contacto y ayuda mutua en relación con las inspecciones; el supervisor de acogida debería permitir al de origen realizar inspecciones *in situ* en su territorio. Se mantendría la confidencialidad de la información recibida, informando el receptor al supervisor que la proporcione de los casos y circunstancias en que se vería legalmente obligado a cederla a terceros.

²²³ CEBS (2005a). Los bancos europeos volvieron a plantear el problema de las diferencias de tratamiento entre los supervisores de origen y de acogida, y a pedir que tanto la evaluación interna como la revisión supervisora se hiciese solo para grupos consolidados. Un foro de grandes bancos pidió la creación de la figura del *lead supervisor*, director de un colegio de supervisores cuyos otros miembros tendrían meras funciones de apoyo.

sión de la arquitectura supervisora internacional, tras las turbulencias de 2008, sugieren que el tema también está abierto para los administradores.

El intercambio de información entre supervisores de origen y de acogida fue objeto, tres años después de sus principios de alto nivel, de otra carta pastoral del Comité²²⁴. Fue una nueva apelación a la cooperación, a partir del esquema de competencias reconocido en el Concordato y en los principios, referida principalmente al caso de las filiales. Se confirmó la necesidad de desarrollar acuerdos de intercambio de información más robustos, pero las ideas clave fueron cooperación, flexibilidad, relevancia y buen criterio para adaptarse a las circunstancias de cada caso y a las necesidades del otro supervisor. El Comité previó que los enfoques avanzados exigirán seguramente un intercambio de información más intenso²²⁵. Reiteró el criterio de que por razones de buen gobierno la gerencia de las filiales en el extranjero debe conocer y gestionar el perfil de riesgo de la filial, ya que el buen gobierno es una responsabilidad societaria individual. Por tanto, las filiales deberían disponer de la información de grupo relevante para sus operaciones, y estar preparadas para suministrarla al supervisor de acogida. Pero reconoció también que en ciertas organizaciones muy centralizadas la información relevante sobre las filiales puede generarse primariamente en la matriz, de forma que es a ellas a las que habrán de dirigirse los supervisores, jugando el de origen un importante papel de coordinación en las peticiones de información de los supervisores de acogida. Algo de contradicción hay entre los dos planteamientos, y ello se debe a que en tales organizaciones centralizadas la idea de que el buen gobierno reside en las filiales no es totalmente realista.

VII.2. LA COORDINACIÓN EN LA UNIÓN EUROPEA

La **Unión Europea**, organización supranacional cuya normativa obliga a los países miembros, puede resolver mejor los problemas de coordinación entre sus autoridades supervisoras nacionales. Las directivas comunitarias contienen unas reglas elaboradas y precisas para elegir la autoridad competente nacional a la que corresponde la supervisión de un grupo en base consolidada²²⁶. El supervisor del grupo tiene varias funciones importantes en relación con las tareas asociadas a los requerimientos de capital, que resumimos en cuatro encabezados.

Coordinación. En cooperación con las demás autoridades supervisoras implicadas, el supervisor del grupo planifica y coordina las actividades supervisoras, tanto en condiciones de funcionamiento normal como en casos de emergencia. Las actividades coordinadas incluyen la revisión supervisora²²⁷.

²²⁴ BCBS (2006c).

²²⁵ En el caso de los AMA para el riesgo operacional, un terreno particularmente movedizo, el BCBS elaboró el año siguiente sus propuestas sobre información mutua entre supervisores (BCBS, 2007a). Los AMA híbridos (ver Cap. I I.II) plantean sus propios problemas, ya que las dos autoridades pueden diferir sobre lo que se entiende por banco (internacionalmente activo) sin importancia significativa, y sobre los criterios de asignación de una cuota de los requerimientos del grupo a la filial.

²²⁶ DR2 art. 125 a 127. Se selecciona siempre al supervisor de una entidad de crédito del grupo, pues las sociedades de cartera matrices de grupos bancarios no están sujetas a supervisión individual. Si el grupo está encabezado por un banco, el caso más simple, la autoridad supervisora elegida es la que otorgó la licencia al banco. Si el grupo está encabezado por una sociedad de cartera bancaria radicada en la Unión Europea y matriz de un banco, el supervisor del grupo es la autoridad supervisora de este banco. Si de esa matriz dependen bancos en más de un estado miembro, y uno radica en el mismo país que la matriz, es la autoridad supervisora de ese banco. Finalmente, si ningún banco radica en el país de la sociedad de cartera matriz, o si en el grupo hay varias sociedades *holding* bancarias para varios bancos en diferentes países, el supervisor del grupo es la autoridad del banco que presente el mayor balance. Salvo que, de común acuerdo, todos los supervisores implicados designen como supervisor del grupo en base consolidada a uno distinto del que marcan esas reglas (dando audiencia previa a la matriz del grupo). Por otra parte el supervisor de una filial puede delegar sus responsabilidades en el de la matriz (si ésta es una entidad de crédito).

²²⁷ DR2 art. 129. I. El supervisor del grupo y los demás supervisores implicados tendrán acuerdos escritos, en los que pueden encomendarse tareas adicionales al primero, y especificarse los procedimientos de actuación (DR2, art. 131).

Autorizaciones. El supervisor del grupo tiene la última palabra en la concesión de autorizaciones para la aplicación de todos los métodos avanzados²²⁸. En efecto, cuando la matriz bancaria y las entidades de crédito filiales de un grupo, o las filiales bancarias de una sociedad de cartera, solicitan conjuntamente que se les autorice el uso de esos métodos, los supervisores deben «trabajar juntos, en consulta plena» para decidir sobre la autorización y, en su caso, los términos y condiciones de la autorización, y «hacer todo lo posible» para alcanzar una decisión en un plazo de seis meses. Si no lo logran, pasado ese plazo la autoridad supervisora del grupo (a través de la cual se ha presentado la solicitud) toma su decisión, que será determinante y se aplicará por las demás autoridades supervisoras²²⁹. Las decisiones sobre métodos han de ser escritas y plenamente razonadas.

Alertas. El supervisor del grupo es el encargado de alertar a otras autoridades públicas afectadas (bancos centrales, departamentos gubernamentales) en casos de emergencia, esto es, cuando un grupo bancario ponga en peligro la estabilidad del sistema financiero de algún país miembro en el que existan entidades del grupo²³⁰.

Información. No es nueva la obligación comunitaria de cooperar de las autoridades supervisoras implicadas en un grupo bancario, obligación que incluye el suministro mutuo de la información esencial o pertinente. La directiva codificada revisada precisa el alcance mínimo de esa información, y las funciones del supervisor del grupo²³¹. Se considera información esencial la que influye significativamente en la evaluación de la sanidad de una entidad de crédito o institución financiera radicada en otro estado miembro²³². El supervisor del grupo debe suministrar a los supervisores de las filiales la información relevante, teniendo en cuenta la importancia de las filiales en su país. También es el referente natural de los demás supervisores en la búsqueda de información sobre los planteamientos y metodologías de la Directiva aplicados por los bancos.

La coordinación de las revisiones supervisoras bajo la batuta del supervisor del grupo, o la concesión de autorizaciones por decisión conjunta o, en su caso, por el supervisor del grupo, no garantizan que a todas las entidades de crédito del grupo se vayan a aplicar los mismos criterios ni a autorizar los mismos métodos. Sí garantizan que, de haber diferencias, estas no serán resultado de la falta de coordinación o el arbitrio, sino que tendrán sus motivos.

²²⁸ DR2 art. 192.2.

²²⁹ Nótese que ese procedimiento arranca de una petición de la matriz, o conjunta de las entidades de crédito del grupo. Por tanto, es el grupo bancario el que plantea la necesidad de una respuesta unificada. Si las entidades del grupo presentan peticiones individuales separadas a sus autoridades locales respectivas, el procedimiento no se aplica.

²³⁰ DR2 art. 130.1.

²³¹ DR2 art. 132.

²³² La información «esencial» incluye, según la Directiva Codificada: la identificación de la estructura del grupo, de sus entidades de crédito importantes, y de sus autoridades supervisoras; los procedimientos de recogida y verificación de la información del grupo; desarrollos negativos en los bancos u otras entidades del grupo que afecten seriamente a las entidades de crédito; sanciones importantes u otras medidas excepcionales, incluyendo la imposición de cargas de capital adicionales, o limitaciones al uso de AMA. No se define la información «relevante».

LA CRISIS FINANCIERA 2007-08 Y EL DISEÑO DE LA RESPUESTA REGULADORA

I. INTRODUCCIEN

Las turbulencias de 2007, que evolucionaron rápidamente hacia una crisis financiera de amplio alcance en los países avanzados, y luego hacia una profunda crisis económica de la que ya no escapó nadie, han sido el primer gran banco de pruebas de Basilea II. El Nuevo Acuerdo aun no regía en la fase de auge precedente, cuando se gestaron los problemas. Ni siquiera regía en la mayoría de los países cuando reventaron aquellos. En ese sentido la parte de culpa que pueda corresponder a la regulación bancaria ha de imputarse todavía a Basilea I. Pero el esquema de cobertura del riesgo de mercado, que sí estaba ya en vigor, no funcionó bien, ni lo hicieron los principios de buen gobierno y control de riesgos que el Comité venía predicando desde mediados de los noventa antes de incorporarlos al Pilar 2, y que los bancos decían cumplir en sus memorias. Las pruebas de tensión, si las hubo, no tuvieron repercusiones prácticas, porque todo el mundo, autoridades e IFI incluidas, estaba cegado de optimismo. Además existe la convicción de que las nuevas recetas, mal calibradas y con un efecto cíclico perverso, tampoco habrían frenado los excesos de la banca de haber estado ya en vigor. Las entidades que más sufrieron los efectos directos de la crisis fueron precisamente los bancos avanzados cuyos sofisticados modelos de gestión de riesgos estaban más cercanos al esquema ideal de Basilea II.

La crisis ha abierto un proceso de reflexión sobre casi cualquier aspecto de la regulación bancaria y financiera, que afecta en concreto a varias piezas del Nuevo Acuerdo. También a temas descuidados por el Comité, como la liquidez. Se han puesto en cuestión criterios clave de los esquemas reguladores (bancario y contable) recientes, y se considera echar mano de herramientas que Basilea había descartado por primitivas. Se vuelve a hablar de las carencias de la arquitectura supervisora internacional. Ante la envergadura de los problemas, las más altas instancias políticas han tomado la iniciativa. Ello ha reducido la autonomía de los foros fijadores de estándares internacionales, alterado sus prioridades y recortado los plazos de maduración de sus propuestas: a los dos años de iniciada la crisis ya había sobre el tapete muchos proyectos y bastantes modificaciones efectivas importantes de la regulación bancaria.

En este y el siguiente capítulos se narra la secuencia de hechos del ciclo de auge y crisis, se identifican los problemas detectados, y se describen las medidas o proyectos de medidas hasta donde se conocen al mandar el libro a la imprenta, ya que el proceso de reflexión no ha concluido. Como son parte de un trabajo sobre Basilea II, la narración es selectiva, centrándose en los temas que afectan a la regulación bancaria. Basilea II pertenece al campo que ahora se llama microprudencial (lo que debe hacer y cumplir cada banco o grupo bancario para evitarse problemas de liquidez y solvencia). La crisis ha subrayado la importancia de lo

macroprudencial (lo que deben hacer, además, las autoridades sea porque las fórmulas microprudenciales no bastan, sea porque estas fórmulas, racionales desde el punto de vista individual, no funcionan, e incluso producen resultados perversos cuando todos tratan de aplicarlas a la vez). Ciertos aspectos de lo macroprudencial exceden del campo de interés del libro (por ejemplo, la arquitectura supervisoría). Otros, como el diseño de una política anticíclica, con evidentes repercusiones microprudenciales, sí tienen cabida en él.

Tampoco se entrará a analizar las soluciones de emergencia tomadas para apuntalar el sistema en su conjunto (refuerzo de los sistemas de garantía de depósitos) o los bancos en desgracia (apoyos de liquidez, avales, inyecciones de capital público). En el pasado estos temas ocuparon poco al Comité de Basilea. Su Nuevo Acuerdo trata exclusivamente de medicina preventiva; sus trabajos en relación con la crisis se mantienen esencialmente en esa línea. La cirugía de urgencia ha sido practicada por las instancias nacionales, como tenía que ser dado su enorme coste fiscal; los foros supervisores internacionales aun no están diseñados para asumir esas responsabilidades, y a lo más que pueden aspirar es a prestar servicios de apoyo en la cooperación de las autoridades nacionales responsables.

II. AUJE, PÁNICO Y *CRASH*¹

II.1. LA AGITADA GRAN MODERACIÓN

Para describir las turbulencias de 2007 y todo lo que siguió luego viene siendo costumbre remontarse al largo periodo de prosperidad y baja inflación que cubrió gran parte de las últimas dos décadas, y que conoce como la era de la gran moderación. Ese periodo, que puede arrancar de 1990, llevó a creer que las narraciones de auge y pánicos de alcance mundial de los historiadores de la economía (Kindleberger y cuantos hablaron de la Gran Depresión), o las teorías monetarias del ciclo económico de moda en los años centrales del siglo XX (Irving Fisher, Hyman Minsky), podían considerarse curiosidades del pasado de uso exclusivamente académico. Se pensó que las innovaciones técnicas y financieras, el progreso de la ciencia económica, la mejor capacidad de gestión (empresarial y política), y la globalización de los mercados financieros se habían combinado para producir una mutación esencial en el comportamiento del sistema financiero mundial.

La gran anomalía en ese cuadro de prosperidad era, por supuesto, Japón. En los ochenta había experimentado una prolongada fase de auge, con una muy fuerte inflación de activos inmobiliarios y bursátiles. Ese auge se derrumbó precisamente a los pocos meses de aprobarse Basilea I, lo que impidió a los bancos japoneses disfrutar de las reservas de revaluación virtuales por las que tanto habían luchado sus supervisores en el Comité. Al derrumbe siguieron la implosión del sistema bancario, salvado durante años de la quiebra por el apoyo implícito del Gobierno, la evaporación del milagro-peligro japonés que había preocupado a Occidente en los ochenta², y una larga fase de estancamiento, la llamada década perdida. Fue la gran excepción a la gran moderación, pero es sabido que toda regla tiene su excepción.

La etiqueta «gran moderación» resulta adecuada en el terreno del análisis macroeconómico. Sin embargo durante esa etapa hubo problemas, incluso una muy rápida sucesión de problemas: la crisis

¹ La crisis financiera de 2007 y 2008 ha producido ya una abundante literatura académica (y cientos de conferencias, primero sobre *turbulencias* y *turmoil*, luego abiertamente sobre *crisis*, de banqueros centrales y de supervisores de todo el mundo). Para una descripción del proceso y sus causas, véanse BORIO (2008), BRUNNERMEIER (2009), 78th Annual Report del BIS (especialmente cap. VI, «Financial Markets»), Global Financial Stability Report y World Economic Outlook del FMI de abril de 2009, Financial Stability Report (cap. «Special Features») del BCE de diciembre de 2008, IOSCO (2009b) y LAROSIERE (2009), cap. I. Los datos que se citan sobre lo sucedido a partir de septiembre de 2008 proceden en gran parte de informaciones de prensa.

² En el siglo XXI el nuevo peligro-milagro es China, pero su sistema bancario, muy primitivo, no ha mostrado la agresividad del japonés de los ochenta, una de las desazones que llevaron a Basilea I.

bancaria de los países nórdicos de 1991, la de pagos de Méjico de 1994 (el tequilazo), la gran crisis bancaria y bancaria del sudeste asiático de 1997, la suspensión de pagos rusa y la crisis de LTCM de 1999, la crisis de las empresas tecnológicas de 2001, con su acompañamiento de sonados escándalos financieros y contables (Enron, Worldcom, Parmalat). La serie, que podría alargarse a la década de los ochenta, salpicada de crisis bancarias importantes en España, Inglaterra y Estados Unidos, ha movido a algunos historiadores económicos a decir que los últimos treinta años han sido no los más moderados, sino los más agitados de la historia. Pero esos problemas, se entendió, eran episodios de alcance local, o al menos limitado, aunque algunos supusieran pérdidas de bastantes puntos porcentuales del PNB de los países que las sufrieron. Las autoridades y los analistas salieron de esa ráfaga de metralla plenamente convencidos de la flexibilidad, eficacia y capacidad de recuperación del sistema financiero mundial. Había exuberancias irracionales (la frase de Greenspan es de 1996), con su secuela inevitable de reajustes, pero los fundamentos eran buenos, y no había que salirles al paso con medidas preventivas o con nuevos esquemas supervisores. Sólo la racha citada de escándalos contables tuvo una respuesta reguladora (no bancaria): la Ley Sarbanes-Oxley norteamericana, una respuesta que se situó en la línea blanda de reforzar el buen gobierno y la transparencia³.

En particular, aquellos episodios de crisis no despertaron la necesidad de retocar el cuadro de la regulación prudencial bancaria o parabancaria; lo vimos en el caso concreto de los fondos altamente apalancados⁴. Los supervisores optaron por un rumbo básicamente optimista. De hecho la novedad más importante aceptada por el Comité de Basilea durante la década final del siglo XX, la Enmienda sobre riesgo de mercado, fue un acto de fe en las nuevas y sofisticadas técnicas matemáticas de gestión financiera que no encajaba demasiado bien con las evidencias aportadas por las crisis, y que además cerraba los ojos a la posibilidad de que los modelos generasen conductas gregarias, inductoras de nuevas crisis⁵. Por otra parte no es cierto que se relajasen la regulación y la supervisión de los bancos reconocidos como tales; los supervisores bancarios resistieron bastante bien los cantos de sirena de la época desreguladora. Sí lo es que en Estados Unidos otras parcelas del mundo financiero, entidades parabancarias incluidas (la «banca en la sombra»), se sometieron a una supervisión más ligera, o quedaron totalmente exentas de ella, lo que afectaría indirectamente la solidez de la banca comercial; la llamada banca de inversión, tan activa en el desarrollo de nuevas técnicas de gestión y nuevas operaciones financieras, apenas soportó supervisión prudencial, y tras el desmontaje de la legislación Glass-Steagall no se habilitó una supervisión en base consolidada adecuada para los grupos que iban surgiendo⁶. En el lado de acá del Atlántico el otro gran centro financiero internacional, Inglaterra, a pesar de tener algunas quiebras bancarias sonadas en su debe (BCCI en 1991⁷, Barings en 1995), evolucionó con la FSA hacia un esquema supervisor acomodaticio, en el que el seguimiento cualitativo de las entidades tendía a sustituir, no a complementar, a la inspección clásica, confiando demasiado en la disciplina de mercado y en el buen hacer de las gerencias bancarias⁸.

³ Las crisis de los noventa estuvieron presentes en unas iniciativas «macroprudenciales» del FMI: la creación de los Special Data Dissemination Standards (1996), el General Data Dissemination System (1997), y el Código de Buenas Prácticas sobre Transparencia en Políticas Monetarias y Financieras (1999), dirigido a los gobiernos. Este último fomentó la moda de los informes de estabilidad que empezaron a publicar regularmente en los años finales del siglo XX o primeros del corriente algunos organismos internacionales, y los bancos centrales y las agencias supervisoras de muchos países. Esos informes, con un acusado sesgo hacia la complacencia, poco o nada hicieron por prevenir las turbulencias de 2007. Se ha dicho de ellos que tuvieron más bien un efecto adormecedor.

⁴ Ver Cap. 4.II.5. Las provisiones sobre riesgo país de varios países occidentales fueron una respuesta a la primera crisis de pagos de los países emergentes, en los ochenta, no al tequilazo.

⁵ Véase Cap. 7.IV.3.

⁶ La ley Gramm-Leach-Bliley repartió la supervisión de las filiales de una holding entre varios supervisores, según el tipo de actividad, en detrimento de la supervisión consolidada. Véase TARULLO (2009).

⁷ Técnicamente BCCI no era un grupo inglés sino luxemburgués, pero su principal sede operativa estaba en Londres, y fue el Banco de Inglaterra quien inició las investigaciones que llevaron a su cierre. BCCI ha sido uno de los ejemplos clásicos de la necesidad de la cooperación supervisora internacional y de su ineficacia práctica. El otro ejemplo de ambas cosas es el Banco Ambrosiano, que quebró un año después de aprobarse el Concordato de Basilea, pero del que el Banco de Italia se desentendió alegando que el problema era de una filial, también luxemburguesa.

⁸ Para una autocrítica post-crisis, véase TURNER (2009), sec. 2.7.i.

Con el trasfondo de la gran moderación se entró, tras el bache sufrido en 2001, último de la serie de crisis limitadas, en una nueva fase de auge económico, acompañada de inflación de activos, en Estados Unidos, que iba a ser el causante principal de los problemas, en varios países avanzados más, y en la economía mundial en su conjunto. Ese auge y su final tuvieron dos elementos impulsores. El primero es un ciclo monetario clásico, generado por una larga etapa de permisividad de los bancos centrales, seguida de la inevitable reacción correctora. El segundo, la eclosión de unos nuevos instrumentos y modos de hacer financieros que deslumbraron al mercado durante algún tiempo, hasta que la gente recuperó bruscamente la visión. Hay quien contrapone lo que tiene ese ciclo de común con otros ciclos monetarios, y lo que tiene de original, de idiosincrásico, por las innovaciones introducidas⁹. No son explicaciones alternativas: ambas facetas se combinaron para formar una secuencia fatal de expansión, crisis y derrumbamiento, bien conocida por los historiadores económicos y que Kindleberger bautizó hace muchos años como de «manía, pánico y *crash*»¹⁰.

II.2. UN CICLO MONETARIO CLÁSICO

La política monetaria americana fue muy laxa en el trienio 2002-2004, inicialmente como estrategia para superar la crisis de la burbuja informática. La liquidez abundaba y los tipos de interés alcanzaron mínimos históricos (mínimos, al menos, en el recuerdo de los vivos) que forzaron a todos los operadores a una búsqueda desesperada de rentabilidad, no por codicia sino porque los márgenes eran ridículos. Los fondos federales, el descuento en la Reserva Federal, o los depósitos en eurodólares se movieron durante esos tres años por debajo del 2 por 100, cuando en el último lustro del siglo XX habían oscilado entre el 5 y el 6 por 100, unos niveles que tampoco son récords históricos. Las autoridades monetarias europeas siguieron a las americanas con un año de retraso, y mantuvieron los tipos monetarios de la zona euro en el 2 por 100 entre 2003 y 2005. Los bancos centrales que habían adoptado un objetivo de inflación, como el Banco Central Europeo, no veían motivos para endurecer su política, porque el crecimiento de los precios de consumo se mantenía en niveles muy satisfactorios. Además, aunque eso no estuviese en el guión, los bajos tipos del BCE atendían a las necesidades coyunturales de Francia y Alemania, que tardaron más en participar de las alegrías del momento, y también a la conveniencia comercial de no revaluar más el euro frente al dólar. Las inyecciones de crédito y financiación en condiciones muy favorables sí afectaron a los precios de los activos (las acciones en todas partes, los inmuebles en EE.UU., Inglaterra, España, Irlanda y algunos nuevos miembros de la Unión Europea). Pero la inflación de activos no se incluye por sí misma en los objetivos de la política monetaria.

La Reserva Federal empezó a normalizar sus tipos a lo largo de 2005, preocupada por el cuadro expansivo general y por su déficit de balanza de pagos, y con discusiones internas sobre la conveniencia o no de atacar la inflación de activos¹¹; el conflicto entre la necesidad de actuar y el miedo a las consecuencias de la acción produjo, una vez más, una escalera de pequeños aumentos de tipos que tardó un año

⁹ Véase BORIO (2008).

¹⁰ KINDLEBERGER (2005). La edición original del libro es de 1978.

¹¹ Entre 2003 y 2006 los grandes *think tanks* monetarios oficiales (el FMI, la Reserva Federal, el BCE) hicieron sus aportaciones al venerable debate sobre si la política monetaria debe actuar contra las burbujas. Las burbujas son una desviación especulativa de los precios de determinados activos (hoy día acciones e inmuebles, en otros tiempos ferrocarriles, mercaderías o divisas) respecto del nivel que determinarían las tendencias fundamentales del mercado, un nivel elusivo porque depende de datos no observables, tales como las expectativas de los operadores sobre los futuros flujos de fondos producidos por el activo. Centrándonos en la Reserva Federal, en fecha tan tardía como marzo de 2006 Donald Kohn (que iba a ser nombrado poco después vicepresidente del Board) argumentaba contra la actuación «antiburbujas» basándose a) en la dificultad de identificar las burbujas a tiempo; b) en las dudas sobre los efectos de una política moderadamente severa (una política enérgica era descartada por todos; se ha dicho que la Gran Depresión de 1929 fue consecuencia de un equivocado intento monetario de «pinchar la burbuja»); y c) en las dudas sobre si el balance entre los perjuicios inmediatos de la política monetaria restrictiva y los beneficios futuros de una evolución más moderada que la resultante de un ciclo no controlado daría un saldo positivo (véanse BCE (2005), KOHN (2006), y MISHKIN (2008); Mishkin también era miembro del Board). Quienes descartaban en principio la actuación monetaria, desviaban el tratamiento de las burbujas en teoría (o sea, sin propuestas muy concretas)

largo en coronarse. El Banco Central Europeo reaccionó un año después que el americano, y al mismo cauto ritmo; su propia escalera de peldaños de un cuartillo se completó en mayo de 2007, un mes antes de que estallase la crisis¹². Esos endurecimientos monetarios presionaron sobre unas inflaciones de activos maduras, cuando ya se estaba haciendo difícil encontrar al loco convencido de que los precios suben eternamente (o de que, al menos, habrá tiempo para vender con beneficio al siguiente loco); en los EE.UU. la burbuja inmobiliaria alcanzó a comienzos de 2006 lo que ahora sabemos que fue su punto más alto, a partir de cuyo momento los precios de la vivienda empezaron a ceder. El resto es de manual: aparecieron los primeros impagos en el sector afectado por la burbuja (en los EE.UU., ya en 2006 o incluso antes¹³); las garantías perdieron efectividad; los bancos pasaron precipitadamente del optimismo al pesimismo, revisaron sus estrategias e iniciaron una restricción crediticia; con ello la crisis económica, localizada inicialmente en el sector que había experimentado la inflación de activos, se extendió a otros sectores y países, generó nuevos impagos, y se autoalimentó.

II.3. TRES NOVEDADES PARA UN CICLO ATÍPICO

De este modo la secuencia monetaria habría producido en todo caso un ciclo financiero y de coyuntura. Pero las novedades institucionales en las que se apoyó el auge dieron al reajuste financiero un ritmo y una violencia especiales. Y, para los reguladores bancarios, un interés añadido que no hubiese presentado un ciclo estrictamente monetario.

Esas novedades son tres. En primero y destacado lugar, el llamado esquema de **originar y distribuir**. El esquema se apoya en instrumentos financieros que permiten al banco originador de una financiación transferir el riesgo a otros inversionistas o garantes. Esos instrumentos habían nacido en los Estados Unidos en los noventa (los derivados crediticios, y en particular los *credit default swaps*¹⁴) o incluso antes (las titulaciones), pero es en los primeros años del siglo XXI cuando su uso llegó a convertirse en una manía, que se propagó en mayor o menor grado a otros países; los bancos de todas las economías avanzadas hicieron sus propios pinitos con las titulaciones y los CDS. Las titulaciones se complicaron (titulaciones sintéticas) y se encadenaron (titulaciones de titulaciones, o retitulaciones). Algún autor piensa que al inversionista en esos productos sofisticados le resultaría prácticamente imposible evaluar por sí mismo el riesgo final tomado, incluso disponiendo de la información necesaria¹⁵; la alternativa a una *due diligence* de escasos frutos fue confiar en las calificaciones de las agencias y en las garantías (principalmente

hacia la regulación prudencial, e incluso hacia la política fiscal (BCE). En esa discusión sí hubo consenso en la influencia del crédito sobre la inflación de activos, según los axiomas de Kindleberger de que, uno, la inflación depende del crecimiento del dinero, y dos, las burbujas de activos dependen del crecimiento del crédito (KINDLEBERGER, 2005, cap. 4).

¹² Un año después, ya en plena crisis, el BCE se permitió una última y poco justificada subida de tipos, respondiendo a un brote de inflación centrado puntualmente en el precio del petróleo y en unas perturbaciones de oferta de determinados productos alimentarios. Ese brote, contra el que poco hubieran podido hacer las medidas monetarias, se resolvió por sí solo.

¹³ En un ciclo monetario típico los estándares crediticios tienden a deteriorarse al final de la fase ascendente, por presión de la competencia y búsqueda de mayor rentabilidad. En el momento del cambio de tendencia se acumulan pues la morosidad de las viejas operaciones normales que van madurando, y la morosidad anticipada de esas últimas operaciones de baja calidad. En el caso americano los últimos inmuebles hipotecados, adquiridos a los precios más altos (2005-2006), fueron los primeros en plantear problemas; cf. DEMYANYK y HEMERT (2008).

¹⁴ The Economist (8/11/08, «Giving credit where it is due») subrayó la importancia de los CDS en el presente ciclo. Su descripción del proceso en cuatro etapas de la aparición de un nuevo producto financiero, como los CDS, habría gustado a Kindleberger: 1) introducción exultante de la invención, que es alabada por todos y deslumbra al mercado y a los reguladores, inseguros e inhibidos; 2) expansión a ritmo exponencial, de manos de especuladores e inversionistas que no reconocen sus riesgos; 3) crisis, con fuertes pérdidas, cuando algo dispara esos riesgos potenciales; y 4) abandono del invento, o reconducción a un uso responsable e informado. Un ejemplo anterior de invención financiera serían los futuros de acciones, ahora un instrumento incorporado al arsenal financiero que ya no da sobresaltos, pero que llevó al *crack* bursátil de 1987.

¹⁵ Haldane, del Banco de Inglaterra, aporta algunos datos sobre las dificultades de un inversionista para hacer su propio análisis. Los prospectos típicos de una ABS CDO o de una CDO de ABS CDO (CDO al cuadrado) tienen unas trescientas páginas; el de las RMBS (*residential mortgage-backed securities*), «solo» 200. En el *pool* de riesgos de una CDO al cuadrado típica puede haber 125 tramos de ABS CDO; en una CDO

en forma de CDS) otorgadas por bancos o por aseguradoras de renombre, a los que también les resultaba difícil evaluar los riesgos asumidos. El papel de las agencias de calificación resultó decisivo en ese esquema: basándose en modelos desarrollados por ellas, y en sus propias proyecciones económicas, diseñaban como asesores el tamaño relativo y las características de los diferentes tramos de una titulización, de manera que como calificadores pudiesen asignar a los tramos *senior* la búsqueda triple A, de riesgo casi nulo, y más si se cubría con un CDS.

Recuadro 15.1.

LAS RETITULIZACIONES

Un esquema estándar de titulización incluye: a) un tramo *senior* AAA por, digamos, el 75 por 100 del total titulado, con excelente mercado, pues para que ese tramo sufra se necesitaría que entraran en mora el 50 por 100 de los créditos, con una tasa de recuperación del 50 por 100, algo demasiado pesimista en el caso de las garantías hipotecarias residenciales; b) un tramo *junior* del 5 por 100, suficiente para cubrir las pérdidas esperadas en condiciones normales, que se queda el originador o un *hedge fund*, posiblemente del grupo del originador; y c) un tramo intermedio o *mezzanine* del 20 por 100. El riesgo de este último tramo, sin ser excesivo (en condiciones normales), basta para hacer difícil su venta entre la mayoría de los inversores. La solución diseñada por la ingeniería financiera americana consistió en formar masas de *mezzanine* procedentes de diversas titulizaciones, y titularlas repitiendo sobre ellas el esquema de los tres tramos (lo que se llama ABS CDO o Mezz CDO). La proporción de valores AAA en oferta pasa así del 75 por 100 de la masa de créditos primarios subyacente a 90 por 100 (75 por 100 más 75 por 100 de 20 por 100). El juego se llegó a repetir con los *mezzanine* de varios Mezz CDO. Se suponía que esos productos, que mezclaban el riesgo de préstamos hipotecarios procedentes de todos los rincones de los Estados Unidos, se beneficiaban de un efecto de diversificación, ya que históricamente las crisis del mercado residencial americano habían sido locales, no nacionales, con lo que la correlación interna de los productos estructurados debía ser muy baja.

Tomado de HULL (2008)

La difusión de esos productos se internacionalizó. En un cuadro general de fuertes desequilibrios de balanza de pagos, entre los que destacaba el déficit de la norteamericana, los sistemas bancarios y otros inversionistas institucionales de los países superavitarios, tanto avanzados como emergentes, adquirieron masivamente unos valores que gozaban de las mejores credenciales, y que, según se predicaba en los círculos profesionales y supervisores, reducían el riesgo de sus carteras por un efecto de diversificación; además el dólar seguía siendo la moneda de reserva, y de refugio, para muchas economías emergentes con dinero sobrante. Un 40 por 100 de los valores respaldados por hipotecas subprime estaban colocados fuera de los EE.UU., especialmente en Europa¹⁶.

Aunque no fue el único¹⁷, el sector más beneficiado por la titulización fue el inmobiliario, cuya inflación de activos consiguiente daba aparente solidez a las calificaciones de las agencias. El mecanismo per-

puede haber 150 RMBS; en una RMBS típica, 5000 hipotecas. Haldane estima que un inversor concienzudo en una ABS CDO tendría que leerse unas treinta mil páginas de prospectos; ese producto tendría detrás, quizás, 750.000 hipotecas, suponiendo que los *pools* de productos financieros intermedios no se solapan. El de una CDO al cuadrado tendría que leer más de mil millones de páginas. La conclusión de Haldane, ante unas pirámides de relaciones tan complejas, es que el inversor no se enfrenta con un riesgo evaluable racionalmente, sino con incertidumbre en el sentido de Knight. Véase HALDANE (2009). Por supuesto la realidad abre atajos útiles contra las cifras espectaculares de Haldane: los calificadores no tienen que leerse las escrituras de las cinco mil hipotecas, muy estandarizadas, sino investigar la política de selección de riesgos del originador. Pero ésta es una tarea muy técnica que no está al alcance de todos.

¹⁶ La banca española, que tenía que financiar el auge (manía) del sector residencial español, no participó significativamente en la adquisición de productos estructurados americanos o de otros países. Su propia financiación incluyó la colocación en el exterior de cédulas hipotecarias (garantizadas globalmente por unas carteras de crédito residencial de buena calidad), fondos de titulización hipotecarios (con subyacentes de la clase elegible como garantía de las cédulas), y fondos de titulización de activos (que podían incluir hipotecas de menor calidad). La mayor parte de esas titulizaciones no salieron del ámbito de consolidación de las entidades (Cap. 14.VI.1). No se practicó por tanto el esquema originar y distribuir. Pero eso no evitó la típica relajación de los criterios de selección crediticia en la fase final del auge residencial, por presiones competitivas.

¹⁷ En el área euro el BCE mencionó la titulización de préstamos para adquisición de empresas (LBO, *leveraged buy-out*), con evolución similar a la de las *subprime*. Véase BCE, FSR, diciembre de 2007.

mitió expandir extraordinariamente su financiación. Pudo atenderse incluso a segmentos de la demanda de viviendas que habitualmente no habrían tenido acceso al crédito. Se trata de las famosas operaciones *subprime*, una etiqueta que cubre desde operaciones con características atípicas (largos periodos de carencia, amortizaciones acumuladas al final de la operación, bajos tipos iniciales «de gancho») hasta operaciones insuficientemente documentadas o en las que se omiten criterios habituales (unas ratios razonables de endeudamiento sobre ingresos), pasando por operaciones con LTV muy altas o con *scoring* muy bajos. Pronto hubo sospechas de que, al no retener el riesgo en sus propias carteras, los originadores relajaban sus estándares crediticios, cosa que efectivamente pasó en los últimos dos o tres años del auge¹⁸. Por ello se ha podido afirmar que el esquema originar y distribuir no se limitó a distribuir el riesgo existente entre más inversores finales, sino que *incrementó* la cantidad de riesgo por unidad financiada, al distorsionar la gestión de los originadores, y fomentar conductas de rebaño en ellos y en los inversionistas¹⁹.

El modelo originar y distribuir presenta más problemas potenciales. Su larga cadena de operadores, que incluye los prestatarios de base, los originadores, los VPE, los agentes que asesoran y colocan los productos estructurados, las agencias de calificación, los garantes en su caso, los inversionistas, y las entidades de servicio que administran los préstamos de base y sus flujos de fondos (y, eventualmente, los impagados o los bienes entregados en pago), produce una compleja serie de lo que eufemísticamente se han llamado fricciones potenciales. La lista de fricciones incluye:

- comportamientos agresivos (predatorios) en los buscadores de clientes hipotecarios, y también en éstos últimos²⁰,
- problemas de riesgo moral en unos originadores que no van a retener riesgo (la rebaja de estándares antes aludida),
- problemas de selección adversa en su cesión de riesgos a las VPE, reteniendo lo mejor y titulizando el resto,
- conflictos de interés entre los tenedores de los diferentes tramos²¹,
- conflictos de interés en las agencias de calificación dobladas en asesoras,

¹⁸ La parte de las hipotecas *subprime* en el mercado hipotecario total norteamericano pasó de 8 por 100 a 20 por 100, y la parte titulizada de *subprime*, de 54 por 100 a 75 por 100 entre 2001 y 2006. Al mismo tiempo la calidad de las *subprime* sufrió un deterioro evidente. Aumentó la proporción de operaciones con ratios LTV altas (> 80 por 100), al tiempo que el comportamiento crediticio de las operaciones de ese tipo originadas en los últimos años del auge empeoraba en comparación con las de años anteriores o con las de LTV normales. También aumentó la ratio deuda/ingresos del prestatario, la proporción de operaciones con documentación incompleta y, a fines de 2005 y en 2006, la proporción de préstamos hipotecarios con un pago final muy elevado. Pero el diferencial entre préstamos *subprime* y *prime* cayó a lo largo del periodo, un comportamiento *contra natura* que solo se explica por la presión de la demanda de productos estructurados. La degradación del mercado de *subprime* debía ser ya visible a fines de 2005, aunque el auge de los precios de la vivienda enmascarase el problema durante otro año: los originadores eran conscientes de la degradación, como revelan los márgenes cargados a los diferentes niveles de LTV. Datos tomados de DEMYANYK y HEMERT (2008).

¹⁹ Véase RAJAN (2005).

²⁰ En los EE.UU. es habitual la figura de la dación en pago, por la que el prestatario queda liberado de sus obligaciones con la entrega del bien hipotecado. Esa figura, en una financiación de bienes sin desembolso inicial, o con un desembolso inicial pequeño (y más si se combina con un periodo de carencia sin amortización de capital y con tipos de gancho), fomenta en los prestatarios conductas de alto riesgo para el banco: compran el bien, lo usan unos meses, y cuando el precio del bien cae, se desentienden de él y del préstamo, considerando las cuotas pagadas como un alquiler. Eso sucede también en la financiación de automóviles, ordinaria o en *leasing*. En los muy mediáticos NINJA (*no income, no job, no assets*) es difícil decidir si el predador era el agente de ventas, el tomador del préstamo, o ambos. La dación en pago acelera la acumulación de garantías reales devaluadas en la cartera inmobiliaria del prestamista, en comparación con otros mecanismos legales en los que el prestatario no queda liberado de su obligación personal y por tanto tiene más interés en atender el servicio del préstamo, o en lograr una solución ordenada de su deuda.

²¹ Un originador que haya retenido el tramo de primera pérdida (*junior*) en un *pool variable*, y ya lo haya perdido, puede estar interesado en una gestión más arriesgada de los subyacentes que los inversores en tramos *senior*.

— errores en los modelos de las agencias, aplicados apresuradamente a las nuevas operaciones sin comprobar su robustez,

— mala lectura de sus calificaciones por el mercado, que espera todo de ellas (aunque, típicamente, solo valoren el primer momento del riesgo de crédito, esto es, la pérdida esperada, pero no la inesperada, y no se pronuncien sobre la liquidez del producto),

— esquemas de retribución imprudentes (centrados en el volumen, o en el beneficio a corto plazo) del personal que genera y coloca los productos estructurados, y

— falta de transparencia o quizás sería mejor decir incompreensión de la operación, dada la opacidad, más intrínseca que deliberada, del riesgo cedido y asumido²².

Los supervisores eran conscientes de esos problemas potenciales. En enero de 2005 el Committee on the Global Financial System publicó un análisis de los productos estructurados y del papel de las agencias de calificación en su diseño y difusión²³. Señaló las debilidades de los modelos utilizados, por falta de datos históricos, por su dependencia de unas correlaciones de impago no observables y mal conocidas, y por el alto riesgo de los tramos no *senior* de los productos estructurados, muy dependiente del riesgo de la cartera subyacente. La modelización de esos productos «era un reto», una forma cortés de expresar dudas sobre lo logrado por las agencias, aunque el CGFS alabó justamente los esfuerzos técnicos desarrollados. Los esquemas de calificación, importados de los bonos ordinarios, podían ser inadecuados. Había indicios de que el mercado confiaba demasiado en las calificaciones; muchos compradores de CDO o ABCP no eran conscientes de los riesgos asumidos, lo que introducía un factor de inestabilidad sistémica en caso de crisis. Y se estaban produciendo grandes concentraciones de riesgo en un número limitado de agentes y garantes. Sin embargo el CGFS quitó hierro a la cuestión del conflicto de intereses, porque para las grandes agencias era vital conservar su reputación (una opinión avalada por la drástica, aunque tardía, reacción de las agencias al comienzo de la crisis). Ese informe contenía todas las pistas sobre lo que iba a suceder dos años y medio después. Pero sus advertencias se suavizaron con el recuerdo ritual de las ventajas atribuidas a las titulizaciones: mercados más completos y eficientes, con una distribución más amplia de los riesgos ajustada al apetito de los inversionistas.

La segunda novedad del ciclo que estamos estudiando fue un cambio en la forma de **financiación de las carteras**. La transformación de plazos es un fenómeno habitual en toda actividad bancaria, que tiene especial relevancia cuando la cartera se compone de operaciones cuya vida se mide por décadas, como es el caso de las hipotecas residenciales. La banca comercial utiliza habitualmente una masa de depósitos de la clientela, a corto plazo, incluso a la vista pero notablemente estable (salvo estampidas), y la refuerza con emisiones de deuda a largo plazo (como las cédulas hipotecarias o las *pfandbriefe*), dirigidas en principio al mercado en general, para reducir el desfase de liquidez producido por esas carteras.

Pero en la última década se hizo un uso creciente de la financiación de inversores institucionales, «comprada» al por mayor en unos mercados potencialmente muy volátiles. Los bancos de negocios se financiaron intensivamente con *repos* a corto plazo; los *repos* día a día llegaron a suponer una cuarta parte de su balance. Los VPE de las titulizaciones de hipotecas residenciales, y algunos bancos hipotecarios, financiaban unas carteras a treinta años con papel comercial a corto plazo (de quince días a tres meses), y con notas a un año, colocado todo ello en inversores institucionales. Para cubrir eventuales desfases de tesorería los VPE concertaban líneas de liquidez con entidades bancarias, frecuentemente con los propios origi-

²² Cf. ASHCRAFT y SCHUERMANN (2008).

²³ CGFS (2005).

nadores (la clase de líneas a las que Basilea I no había dado ninguna importancia). Esos «bancos en la sombra» (bancos de inversión, financieras hipotecarias, VPE) no tienen, a diferencia de los comerciales, acceso al prestamista de última instancia. El sistema fue muy eficiente en condiciones normales, pero resultó enormemente frágil cuando cambió la coyuntura.

La tercera novedad fue la generalización del criterio contable del **valor razonable** traída por las nuevas normas internacionales de contabilidad. Es sabido que la valoración a mercado incrementa la volatilidad de las cuentas. Pero además buena parte de los instrumentos financieros que se estaban generando en el esquema de originar y distribuir tenía unos mercados secundarios muy pobres, lo que también es cierto para las deudas de las empresas privadas. Por tanto su contabilización a valor razonable tendía a hacerse no con verdaderos precios, sino con modelizaciones de fiabilidad más o menos discutible²⁴. Cuando había precios, el mercado tendía a fiarse de los anunciados por los creadores de mercado, con frecuencia del grupo originador; y que subestimaban sistemáticamente el riesgo. La importancia de aquel cambio contable se verá al empezar la fase descendente del ciclo, cuando los mercados no es que fuesen pobres, sino que desaparecieron, y las valoraciones de las carteras bancarias mostraron descensos en cascada de gran violencia que, más que reflejar una situación objetiva, reflejaban un estado de ánimo.

Añadamos un cuarto factor subrayado por el BIS y por el informe Turner²⁵, el uso de **modelos inadecuados**, un factor que no es novedad, pues venía de la última década del siglo XX, pero cuyos peligros ocultos estallarían también con la crisis. La gran banca, y muchos compradores de paquetes financieros listos para usar, se habían acostumbrado a medir el riesgo (y, con la Enmienda, una parte de las necesidades de capital) mediante herramientas estadísticas sofisticadas que se alimentan con datos de la experiencia histórica y se basan en el supuesto de que los comportamientos económicos no se alteran y de que las cosas evolucionan sin brusquedades. Tras una larga fase de moderación esas herramientas tienden a subestimar el riesgo, tanto más cuanto que sus formulaciones matemáticas desprecian las «colas gordas», esto es, los eventos extraordinarios que esas formulaciones consideran prácticamente imposibles, pero que no lo son, como vienen demostrando las crisis. Las consecuencias de estos errores de modelo fueron que las carteras bancarias contenían inadvertidamente demasiadas inversiones de alto riesgo, porque los filtros eran demasiado gruesos, y que los bancos estaban insuficientemente capitalizados para soportar esos riesgos. Esto, en los instrumentos financieros con historia; en los nuevos que no la tienen, como es el caso de muchos productos estructurados, los refinamientos matemáticos eran mera fantasía.

II.4. LA FASE DE LAS TURBULENCIAS

El paso de la fase de *manía* a la fase de *pánico* fue muy rápido. El *crash* (si por tal entendemos el derrumbamiento general de la coyuntura y la amenaza de una quiebra masiva del sistema bancario) tardó un poco más.

En los **primeros meses de 2007** se empezaron a conocer problemas de impago en titulaciones de *subprime*, cuyos subyacentes habían incrementado apreciablemente su morosidad a lo largo del año anterior. Varios pequeños originadores americanos sufrieron dificultades; en abril quebró el segundo más importante del mercado (New Century Financial Co.); en mayo UBS cerró su *hedge fund* interno por pérdidas en *subprime*; en junio Bear Stearns, un gran banco de negocios, trató de salvar dos *hedge funds* gestionados por él que tenían dificultades para cubrir las exigencias de márgenes (uno hubo de cerrarse y otro recibió un apoyo muy cuantioso del banco, para salvar la reputación). El mercado de CDS para carteras de

²⁴ Ver Cap. 2.III.4.

²⁵ Bis (2009), págs. 9-10, TURNER (2008), sec. 1.4.(iii).

títulos con calificación A o peor sufrió en febrero y marzo un primer deterioro, del que aun se salvaron las carteras con doble o triple A.

El verdadero pistoletazo de salida de las turbulencias lo dieron las agencias de calificación. Fuesen cuales fuesen sus anteriores errores de juicio, su rectificación fue fulgurante. A final de mayo Moody's puso en revisión a la baja sesenta y dos tramos de titulizaciones de *subprime*; a mediados de junio rebajó las calificaciones de ciento treinta ABS y puso en revisión a la baja otros dos centenares y medio de bonos. S&P y Fitch se unieron al movimiento de revisiones masivas de titulizaciones entre el 10 y el 12 de julio. Todas las agencias tenían motivos de fondo para sus revisiones, pero no se puede descartar una reacción de tipo gregario en ese sector. Sea como sea, en un mes y medio la calificación de las titulizaciones había dado un vuelco radical. El mercado de CDS se derrumbó en julio, y esta vez también sufrieron los CDS de dobles e incluso triples A: se empezaba a desconfiar de cualquier calificación. Los diferenciales de los valores respaldados por activos subieron verticalmente: en concreto los de los ABS calificados A pasaron de un punto a más de ocho puntos (porcentuales, no básicos) entre junio y julio; los de los bonos BBB-subieron a más de 16 puntos. Se temía que los bloques *subprime* titulizados recientemente sufrieran pérdidas del orden del 20 por 100 o mayores, lo que convertía en pérdida real la pérdida virtual (deducción del capital) de los tramos *junior*, afectaba evidentemente a los tramos *mezzanine*, y podía llegar a tocar a algunos tramos *senior*²⁶.

La sucesión de malas noticias siguió en **julio y agosto**: caídas de las ventas de casas en EE.UU. (que continuarían todo el año y el siguiente), anuncio de pérdidas de alguna entidad de financiación de viviendas importante (American Home Mortgage Investment Corp.), que poco después quebró (primer aviso de que el problema no se limitaba a las operaciones *subprime*), pérdidas en uno de los primeros constructores americanos, pérdidas en varios *hedge funds*, congelación de las retiradas de fondos de un *hedge fund* australiano, un tercero de Bear Stearns, y tres fondos de inversión de BNP Paribas, pérdidas de un banco alemán (IKB) motivadas por lo que estaba sucediendo en Norteamérica, que tuvo que ser salvado por una operación de rescate de su principal accionista (Kreditanstalt für Wiederaufbau) y varios bancos más.

II.5. TURBULENCIAS Y PROBLEMAS DE LIQUIDEZ

La combinación de malas noticias y recalificaciones a la baja hizo que el mercado institucional perdiese la confianza en el papel comercial respaldado por activos (ABCP). Al no renovarse el papel comercial²⁷, y ya que las carteras hipotecarias titulizadas todavía crecían por inercia, se activaron masivamente las líneas de liquidez de los VPE, o los originadores o agentes tuvieron que apoyarlos más allá de esas líneas, para evitar ventas de cartera a la desesperada, o por cuestiones de reputación. Se reveló así la gran falacia del modelo originar y distribuir, que venía preocupando a los supervisores desde hacía tiempo: una parte sustancial del riesgo no había salido realmente del originador. En un primer momento se pensó que el problema de liquidez de mercado se centraría en las titulizaciones de *subprime*, pero la pérdida de confianza enseguida alcanzó a la valoración y al mercado de cualquier tipo de productos estructurados con subyacentes hipotecarios. Los índices de bolsa también tocaron techo e iniciaron su descenso en el verano de 2007; la caída, lógicamente, fue encabezada por las empresas constructoras, seguidas de las financieras.

²⁶ De hecho la morosidad de las hipotecas *subprime* americanas pasó de niveles del 5 por 100 en 2005 al 10 por 100 justo antes del arranque de las turbulencias, y al 27 por 100 a fin de 2008; la de las *prime* pasó del 1 al 7 por 100. Son morosidades importantes, pero con unas tasas de recuperación razonables solo son compatibles con pérdidas del 20 por 100 (con efecto en los tramos AAA) en titulizaciones muy concretas.

²⁷ El volumen vivo de ABCP en EE.UU. cayó medio billón de dólares (desde un máximo de 1,2 billones) entre julio de 2007 y primer trimestre de 2008; la mitad de esa caída tuvo lugar en julio y agosto. En cambio el papel comercial ordinario (no *asset backed*) mantuvo bien sus cifras hasta septiembre de 2008.

El movimiento forzado de desintermediación por la no renovación de ABCP o la no colocación de otras CDO produjo en agosto una primera gran crisis de liquidez de proporciones sistémicas, que se resolvió con una intervención masiva y concertada de la Reserva Federal, el Banco de Inglaterra, el BCE, el Banco de Canadá y el Banco del Japón.

En **septiembre y octubre** hubo otra oleada de recalificaciones de las agencias. Moody's rebajó de golpe las calificaciones de 2500 bonos *subprime* emitidos en 2006 y pocos días más tarde las de otras 117 CDO; S&P rebajó las calificaciones de 145 tramos de CDO y puso en alerta negativa otros 590²⁸. En septiembre un banco inglés (Northern Rock), cuya cartera hipotecaria no parece que fuese particularmente mala, tuvo problemas de liquidez por la no renovación de sus deudas a corto plazo, y sufrió una estampida de depósitos (la primera en un siglo en Inglaterra) que forzó a sus autoridades, tras alguna vacilación inicial, a conceder una garantía de depósitos general²⁹.

En ese punto lo que todavía se llamaba turbulencias tomó nuevos derroteros. Un creciente número de entidades bancarias de primera línea, tanto americanas como europeas, empezó a mostrar pérdidas en sus estados financieros trimestrales. El motivo era la amortización contable de unos activos que la prensa bautizó como activos tóxicos, y la devaluación de las carteras de productos estructurados, ya que la mayor parte de los mismos estaba colocada en otros bancos. Dada la evolución de los mercados, o la falta de ellos, esos ajustes contables no iban a ser de una vez por todas, sino que se repetirían trimestre tras trimestre; eso desconcertaría a los inversionistas, que empezaron a dudar de la fiabilidad de las cifras publicadas y de la capacidad de las entidades para evaluar y reconocer pérdidas. Hubo una primera evaluación de las pérdidas sufridas en los mercados hipotecarios, de 200.000 millones de dólares, que tendría que revisarse muy al alza a medida que se fue deteriorando la coyuntura. En el verano de 2008 la cifra había subido ya a 500.000³⁰. A la crisis de liquidez de agosto empezaba a sumarse por tanto la amenaza de una crisis de solvencia.

En algunos casos las pérdidas forzaron dimisiones de altos directivos, muy sonadas por la personalidad de los dimisionarios y sobre todo por las elevadas indemnizaciones pagadas. Esas indemnizaciones levantaron un justificado escándalo político y mediático, aunque en relación con el funcionamiento del sistema no tienen la relevancia de los sistemas de remuneración inadecuados de los gestores de riesgos que luego denunciarían los foros supervisores.

Las pérdidas reveladas y las nuevas recalificaciones a la baja generaron en otoño de 2007 una segunda ola de desconfianza. Pero ésta ya no se limitó a los productos de titulización, sino que afectó a *todas* las entidades bancarias³¹. Los precios de las coberturas volvieron a subir. El mercado monetario perdió fluidez y se limitó a las operaciones con garantía de valores de solidez indudable (*repos* de fondos públicos: la calificación de cualquier otro valor estaba en entredicho). Los bancos centrales, además de iniciar una reducción de tipos oficiales que los llevarían a niveles inferiores a los de 2002-2004, y de organizar una segunda ola de intervenciones masivas para cubrir los problemas de tesorería de fin de año,

²⁸ En total las grandes agencias rebajaron las calificaciones de más de 8.800 RMBS *subprime*, y de unos 11.900 tramos de CDO durante 2007, según recuentos citados por IOSCO (2009a).

²⁹ Muchos años antes, en la discusión de la directiva sobre sistemas de depósitos de la Unión Europea, Inglaterra había insistido en que se abriese la opción de dejar una franquicia de los depósitos sin cubrir, para evitar el riesgo moral en los depositantes. Con Northern Rock esa franquicia, y cualquier otra restricción a la cobertura de los depósitos, volaron por los aires.

³⁰ Según sumas del BIS, las pérdidas anunciadas por los grandes bancos internacionales fueron 206.000 millones de dólares en el segundo semestre de 2007, y 296.000 en el primero de 2008.

³¹ Incluyendo sus bonos bancarios cubiertos, que aun no estaban contaminados por la morosidad (podrían estarlo más adelante, con el deterioro general de la coyuntura). Los plazos relativamente largos de vencimiento de esas financiaciones evitaron a las entidades españolas un problema de liquidez inmediato.

empezaron a sustituir de hecho a un mercado interbancario muy paralizado. Sus técnicas de intervención se modificaron, alargándose los plazos de los apoyos, y aceptándose como garantías nuevos instrumentos, tales como productos estructurados *senior* sólidos. Si las titulizaciones no desaparecieron totalmente de muchos mercados a fines de 2007 y posteriormente fue gracias a esa vida artificial que les concedieron los bancos centrales³².

Otro problema del último trimestre de 2007 es el que afectó a las compañías de seguros que ofrecían garantías o CDS a los productos estructurados. Las llamadas *monolines* son aseguradoras americanas especializadas en garantizar emisiones solventes (sobre todo, emisiones municipales) que gracias a ello lograban las mejores calificaciones de las agencias; es un negocio seguro que requiere poco capital del garante. Arrastradas por la manía titulizadora, las *monolines* extendieron su actividad a los tramos *senior* de los productos estructurados³³. Cuando éstos cayeron bajo sospecha, y hubo el riesgo de que sus garantías tuvieran que hacerse efectivas, las agencias de calificación anunciaron la posibilidad de quitar a algunas *monolines* su triple A, posibilidad que se materializó en enero de 2008. El problema no era que los valores se quedasen sin garantía, sino que la rebaja de la calificación de los garantes podía arrastrar a las calificaciones de cientos de miles de emisiones (de productos estructurados, y sobre todo de bonos municipales), con las correspondientes repercusiones en la contabilidad a valor razonable de los inversionistas institucionales, y en las ponderaciones Basilea II en su caso; algunos trataron de salir de la trampa mediante ventas forzadas.

Las consecuencias de las turbulencias financieras sobre la situación macroeconómica empezaron a acusarse a principios de 2008, aunque entonces aun no se sabía la velocidad a la que iban a deteriorarse la producción y el empleo a lo largo del año. Los bancos, presionados por las pérdidas y por el proceso de desintermediación (de destitución), iniciaron una forzosa operación de desapalancamiento, que afectó con mayor o menor intensidad a todas sus líneas de actividad. Durante mucho tiempo las reducciones de los tipos de interés oficiales no se reflejarían en los tipos de interés de las financiaciones al sector privado, por el aumento de las primas de riesgo y por los problemas de liquidez bancarios; pero para amplios sectores de la clientela el problema no era tanto de precio como de inexistencia de la oferta³⁴. En cambio los tipos de los fondos públicos se beneficiaron de una gran demanda como valor de refugio y por su liquidez.

II.6. HACIA LA GRAN CRISIS

En **marzo de 2008** Bearn Stearns tuvo que ser rescatado de otra crisis aguda de liquidez mediante su absorción por JP Morgan, efectuada a instancias de la Reserva Federal de Nueva York, y con su apoyo financiero. Su caída hubiese producido demasiados incumplimientos de contrato (riesgo de contraparte). De paso, la Reserva Federal abrió por primera vez sus ventanillas a los bancos de negocios, para aliviar los problemas de liquidez que estaban sufriendo entidades como Lehman Brothers; para ello se exigió que esas entidades aceptasen el régimen supervisor de la banca comercial, con lo que la banca de negocios norteamericana desapareció de hecho como categoría institucional diferenciada.

³² En efecto, empezaron a producirse titulizaciones no para el mercado, sino con el exclusivo objeto de crear títulos aceptables por el banco central: el propio originador los suscribía, sustituyendo en su balance los créditos hipotecarios subyacentes, no movilizables, por esos instrumentos. La *due diligence* de esas titulizaciones pudo convertirse en una formalidad carente del rigor de la que se exige a unos títulos a colocar en un verdadero mercado. Véase GONZÁLEZ-PÁRAMO (2008).

³³ Posiblemente los agentes de la titulización buscaban, más que la garantía en sí, no muy necesaria en tramos AAA, el marchamo de seriedad y buena gestión asociado a los valores respaldados por las *monolines*.

³⁴ Las restricciones de la oferta crediticia se manifestaron no solo en los tipos de interés, sino también en las comisiones, la petición de garantías y su valoración y el endurecimiento de los criterios de admisibilidad.

Hacía tiempo que las turbulencias habían desbordado el campo de las *subprime*, aunque siguiera hablándose por inercia de la «crisis de las *subprime*». También estaban subiendo los diferenciales de los productos estructurados de las agencias hipotecarias americanas semioficiales (Fannie Mae y Freddie Mac), que sólo operan con hipotecas estándar sujetas a estrictas condiciones reglamentarias, porque la morosidad afectaba ya a todo el crédito residencial. Los problemas de esas entidades obligaron al Gobierno americano, en julio, a darles una garantía explícita, y en septiembre, a ponerlas bajo un régimen de tutela federal. Lo que constituyó para muchos derivados crediticios un «evento crediticio» que obligó a sus suscriptores a pagar indemnizaciones.

El siguiente momento clave, cuando el pánico de las turbulencias estuvo a punto de convertirse en un *crash* financiero general, y la desaceleración económica dio paso a una abierta recesión, se produjo en **septiembre de 2008**. El punto de inflexión lo motivaron los problemas de dos nombres financieros de primera fila, y el tratamiento oficial de uno de ellos.

AIG, una gran compañía de seguros global, muy activa en CDS, sufrió problemas de liquidez. La Reserva Federal organizó un rescate de 85.000 millones de dólares (a cambio de una participación de 80 por 100 del capital), que en los meses siguientes tuvo que ampliarse con otros 77.000 millones. Era un apoyo insólito tanto por la cuantía como por la agencia que lo prestaba, pero se consideró necesario para evitar la debacle total en el mercado de CDS.

Lehman Brothers también venía sufriendo esos problemas, junto con falta de capitalización, desde la primavera. Pero en su caso, a diferencia de AIG o, antes, de Bearn Stearns, no se hizo nada. En palabras de Bernanke, los intentos concertados del gobierno para encontrar un comprador fracasaron³⁵, la entidad no tenía garantías para cubrir un préstamo de la Reserva Federal de la cuantía suficiente, ésta no podía conceder un préstamo personal sin garantías, «y el Gobierno en su conjunto careció de la necesaria autoridad para resolver, o de la capacidad para inyectar capital»³⁶; pudo haber una cuestión de riesgo moral, pues la entidad, se decía, había tenido tiempo sobrado para prepararse para la falta de liquidez, así como para recapitalizarse o buscar socios. Así pues no hubo ayuda, Lehman quebró, y las consecuencias de esa quiebra se extendieron instantáneamente por los mercados financieros de todo el mundo, que sufrieron bandazos de una intensidad muy superior a la de las turbulencias del verano de 2007. El diferencial del Libor sobre las letras del tesoro saltó de un 1 por 100 a un insólito 4,5 por 100, señal, junto con la elevación del coste de los CDS, de la desconfianza con que los bancos se miraban unos a otros, ahora que se había quebrado la regla no escrita del «demasiado grande para caer»; quienes tenían liquidez la atesoraron y durante algún tiempo el mercado interbancario dejó de funcionar a efectos prácticos. Muchos fondos monetarios americanos sufrieron pérdidas, y el Tesoro americano hubo de aportar 80.000 millones para garantizarlos³⁷. El papel comercial ordinario, que no había sufrido un año antes el cierre de mercado que afectó al ABCP, lo sufrió ahora, y la Reserva Federal tuvo que abrir otra facilidad financiera especial para sostenerlo. Todos los indicadores de riesgo del mercado (diferenciales³⁸, volatilidades, coste de los CDS de las empresas no financieras) sufrieron una subida vertical, que los mantuvo en récords históricos durante un par de meses, y en niveles todavía muy superiores a los

³⁵ Bank of America acababa de comprar Merrill Lynch, una compra, al parecer forzada por las autoridades, que tendría que digerir. JP Morgan lo estaba haciendo con Bearn Stearns. Los demás grandes bancos tenían sus propios problemas, como enseguida veremos.

³⁶ BERNANKE (2009).

³⁷ Una vieja tradición de los fondos monetarios americanos era que el valor de sus participaciones nunca retrocedía: un dólar invertido en ellos siempre valía más que un dólar. En septiembre de 2008, sin embargo, lo que nunca había sucedido sucedió, y sucedió con fondos de primera fila. La «ruptura del dólar» fue otra crisis de confianza con repercusiones sistémicas que forzó la intervención de las autoridades.

³⁸ Incluso los de las hipotecas comerciales y las titulaciones no hipotecarias (tarjetas de crédito, automóviles y préstamos a estudiantes, que en EE.UU. son una importante línea de crédito); esas actividades hasta entonces apenas habían sufrido las turbulencias.

precedentes cuando en noviembre empezó a amainar el pánico. Las pérdidas contables de los bancos doblaron su ritmo³⁹.

La restricción crediticia se agudizó porque los bancos se vieron obligados a recomponer sus balances⁴⁰. Las caídas de la producción, la inversión o el consumo, relativamente moderadas hasta el tercer trimestre de 2008, alcanzaron cotas que justificaron por fin las comparaciones con la Gran Crisis de 1929.

El sistema bancario mundial se puso al borde del colapso. Muchos bancos de renombre internacional tuvieron que ser salvados con operaciones improvisadas de capitalización, de cuantías mil millonarias, protagonizadas o garantizadas por los Tesoros de sus países de origen: en septiembre, Fortis (un caso de colaboración internacional, en el que participaron los tres gobiernos del Benelux), Dexia (Benelux y Francia), HBOS (Inglaterra) e Hypo Bank (Alemania); en octubre ING (Holanda), Royal Bank of Scotland (por primera vez), UBS (Suiza), KBC (Bélgica), y Credit Agricole, BNP Paribas y Société General (Francia); en enero, de nuevo el Royal Bank of Scotland. Los bancos irlandeses se apuntalaron en septiembre con una ampliación sin límites de la garantía de depósitos (y de cualquier pasivo); a pesar de ello, en diciembre el gobierno anunció la recapitalización pública de los tres mayores bancos, y en enero la nacionalización de uno de ellos, el Anglo Irish Bank. El sistema bancario islandés, con una actividad exterior excesiva para la capacidad financiera y presupuestaria de su pequeño país, se hundió sin remedio y hubo de ser nacionalizado. Alemania concedió apoyos en forma de capital o de garantías públicas a Commerzbank (en diciembre, y de nuevo en mayo de 2008), Bayerische Landesbank, y West LB; ya lo había hecho antes con IKB, el pionero de la crisis; e inició la nacionalización de Hypo Bank, tras varias inyecciones de liquidez insuficientes, en abril de 2009. Por último, en el país donde todo había empezado fueron apuntalados con capital público Citigroup, Bank of America, JP Morgan Chase (que había salvado poco antes a Washington Mutual, la mayor entidad de ahorro, con asistencia del FDIC), Wells Fargo (que había hecho lo mismo con Wachovia), Morgan Stanley o Goldman Sachs⁴¹.

En abril de 2009 el FMI estimó el coste total de las bajas contables en activos originados en los EE.UU. en 2,7 billones de dólares para todos sus tenedores; incluyendo los originados en Europa y Japón, esas bajas alcanzarían los 4 billones, dos tercios de cuyas pérdidas corresponderían a bancos de todo el mundo⁴². También publicó sus cálculos sobre el importe de las recapitalizaciones necesarias en la banca americana, europea y japonesa. Las cifras son espectaculares: 275.000 millones de dólares para los bancos americanos, 375.000 para los de la zona euro, 125.000 para los ingleses y 100.000 para el resto de Europa; aunque probablemente sean exageradas⁴³. El hecho relevante, más que las cifras en sí, es que el FMI considerase oportuno publicar ese análisis alarmante, rompiendo la natural cautela de cualquier organismo oficial a poner su sello en datos que son estimaciones, no hechos comprobados.

³⁹ El BIS estimó 435.000 millones de dólares para el segundo semestre de 2008. Un pico, porque en el primer trimestre de 2009 retrocederían a 94.000 millones.

⁴⁰ En el área del euro las tasas de crecimiento del crédito al sector privado, que durante la fase de auge habían pasado del 5 al 11 por 100 lograron mantenerse por encima del 10 por 100 hasta mediados de 2008, tal vez por la utilización de líneas abiertas antes de las tensiones interbancarias del otoño de 2007, pero luego iniciaron un insólito descenso que en poco más de un año las llevaron a cero.

⁴¹ A comienzos de octubre de 2007 el Congreso americano aprobó un plan de apoyo de 700.000 millones de dólares (TARP, por *troubled assets relief program*) que llegó tarde para Lehman Brothers.

⁴² Esas bajas contables supondrían unas pérdidas acumuladas del 10 por 100 de la cartera en los bancos americanos (7 por 100 en la cartera crediticia, 12,6 por 100 en los valores), y del 5 por 100 en los bancos europeos. FMI (2009), tabla 1.3.

⁴³ Lo que el FMI estimó fue el capital necesario para alcanzar una ratio de apalancamiento del 4 por 100, definiendo esa ratio como la relación entre el capital ordinario (no el *tier 1*) y el activo total no ponderado. El argumento aducido para podar tan drásticamente el numerador fue que los mercados desconfían ahora de cualquier otro elemento de capital. La estimación excluyó pues las acciones o participaciones preferentes, y sobrevaloró las necesidades derivadas de activos sin, o con escaso riesgo.

CRISIS Y PIRÁMIDES PONZI

Una consecuencia típica de las crisis es el afloramiento de estafas y fraudes, especialmente en forma de esquemas piramidales tipo Ponzi. Esos esquemas tienen un viejo precedente español (Doña Baldoquera, hija del escritor Larra, montó uno muy sonado en el Madrid del XIX), y otros más modernos (los fondos filatélicos). Las pirámides Ponzi invierten en activos cuya rentabilidad es inferior a la remuneración de los fondos que las financian; dependen permanentemente de la obtención de nuevos clientes, con cuyas aportaciones se pagan las remuneraciones de los antiguos y, mientras se pueda, sus eventuales retiradas; se derrumban cuando dejan de entrar nuevos clientes y la pirámide deja de crecer, o cuando las retiradas se aceleran, algo que sucede inevitablemente en momentos de crisis económica general. En esta crisis la gran estafa Ponzi que afloró fue el caso Maddoff. En lo esencial no fue un problema bancario, aunque la banca pudo tener responsabilidades como custodia de los activos y como distribuidora de productos «Ponzi» sin hacer la *due diligence* de lo ofrecido. Los reproches se dirigieron al supervisor del mercado de capitales (la SEC americana) que no percibió a tiempo los indicios de que se estaba formando la pirámide, y que como regulador no había montado mecanismos adecuados de control de los servicios de inversión prestados por Maddoff. En esos esquemas la gran pregunta de los afectados y de la prensa es ¿dónde está el dinero?; la respuesta es que la mayor parte del dinero se ha diluido en los bolsillos de los inversionistas beneficiados por las remuneraciones imposibles, o que tuvieron la suerte de salir a tiempo; que es tanto como decir: en ninguna parte.

Sin embargo el *crash* bancario se evitó porque EE.UU. y otros muchos países diseñaron sobre la marcha planes de apoyo de dimensiones sin precedentes con tres líneas de acción: inyecciones de capital (que podría ser según los casos capital ordinario, acciones preferentes, deudas subordinadas, o garantías a las emisiones de capital, combinada con la búsqueda activa de socios que entrasen al rescate); apoyos a la liquidez mediante la compra o pignoración de activos sin mercado (incluyendo activos tóxicos); y garantías públicas, para facilitar la colocación de deudas u operaciones similares en otras instituciones financieras⁴⁴. El total de inyecciones de capital público, de una u otra forma, a los bancos de todos los países en el último trimestre de 2008 y primero de 2009 se acerca a los 300.000 millones de euros. Los objetivos de esos planes fueron dar solvencia a los bancos, recuperar la normalidad en la actividad de los mercados financieros, incluyendo el mercado interbancario, y reanimar el crédito. Los dos primeros objetivos se cumplieron, hasta el punto de que en 2009 algunos bancos americanos y europeos, recuperados, empezaron a emitir en el mercado libre y a devolver parte de las ayudas oficiales⁴⁵. Un ejercicio de pruebas de tensión de la gran banca, organizado por las autoridades supervisoras norteamericanas en mayo de 2009, que dio conclusiones razonablemente positivas, pudo marcar el inicio de la recuperación de la confianza en la banca de su país⁴⁶.

El último objetivo de las autoridades, la reanimación del crédito, fue un objetivo fallido al menos durante 2009, porque el deterioro de la coyuntura, el aumento de la morosidad y la necesidad de reducir

⁴⁴ Aunque las entidades de crédito españolas no tuvieron problemas de solvencia como consecuencia directa de las turbulencias de 2007 y 2008, España también montó un sistema de apoyo con capital público o semipúblico en previsión de las dificultades que pudieran surgir, vía morosidad, de un deterioro prolongado de la coyuntura (RDL 9/2009, de 26 de junio, sobre reestructuración bancaria y reforzamiento de los recursos propios de las entidades de crédito). Además el Tesoro abrió en 2007 unas facilidades de liquidez mediante compra de activos en subasta, que iban más allá de lo que estaba haciendo el BCE, y concedió avales públicos a las emisiones de las entidades.

⁴⁵ Ello sugiere que en situaciones de incertidumbre los errores de valoración pueden producirse en ambos sentidos.

⁴⁶ El programa SCAP (por *Supervisory Capital Assessment Program*), unas pruebas de tensión realizadas por las autoridades americanas para diecinueve grandes bancos en mayo de 2009, dio unos resultados más manejables que los del estudio del FMI. Su análisis, basado en un escenario deliberadamente más adverso que las proyecciones de consenso sobre la evolución económica, estimó el importe del capital adicional (respecto de la posición real a fin de 2008) necesario para alcanzar unos niveles del 6 por 100 en la ratio *tier 1*, o del 4 por 100 en una ratio alimentada solo con capital ordinario, ambas ponderadas por riesgo, a fines de 2010. Ese importe se evaluó en 185.000 millones de dólares (la mayor parte, en acciones ordinarias), pero las medidas tomadas por los bancos durante el primer trimestre de 2009 (emisiones de capital, conversión de preferentes, ventas de filiales, etc.) reducían ya el «déficit» a 75.000 millones; véase OCC *et al.* (2009). Las pruebas de tensión realizadas por la Unión Europea para 22 grupos bancarios también parecen arrojar conclusiones tranquilizadoras, con niveles medios superiores al 8 por 100 para la ratio *tier 1* (sin que ninguno de los bancos analizados caiga por debajo del 6 por 100 incluso en el peor escenario). Pero la información publicada sobre ellas (una nota de prensa de CEBS de octubre de 2009) es escasa.

el apalancamiento siguieron forzando a los bancos a ser muy selectivos. Una voz autorizada ha señalado que cada una de las instituciones que fallaron presentaba el día antes de caer una ratio de capital holgadamente superior al mínimo establecido por Basilea. Ese hecho no favorece la credibilidad del actual esquema regulador entre los inversores. La consecuencia pudo ser la exigencia por el mercado de unas ratios de capital todavía mayores, o de una reducción del apalancamiento, lo que exacerbó la recesión⁴⁷.

Dejemos ahí una historia todavía inconclusa, sobre todo en su dimensión macroeconómica. En lo estrictamente bancario los problemas evolucionaron a lo largo de 2009 hacia terrenos más conocidos: un aumento general de la morosidad que es consecuencia del debilitamiento de la situación económica y, en el caso concreto del crédito residencial y de consumo, del aumento del paro⁴⁸. Lo que nos importa ahora es la repercusión de la crisis financiera de 2007-08 sobre el marco prudencial bancario en general, y sobre Basilea II en particular.

III. DISEÑO GENERAL DE LA RESPUESTA REGULADORA

Tras los sucesos del verano de 2007, todos los foros interesados en temas reguladores tuvieron algo que decir. Inevitablemente, muchas de las nuevas ideas que empezaron a barajarse apuntaron a aspectos muy específicos de la crisis; estas ideas serían las que iban a lograr una más rápida aprobación. Pero también era preciso un refuerzo general del mecanismo regulador, y algunos ajustes para prepararlo contra futuros ciclos; ahí las propuestas iban a tropezar con resistencias, porque la situación inmediata de ciertos sistemas bancarios no facilitaba la aceptación de exigencias que no podrían cumplirse en mucho tiempo. Por tanto lo hecho hasta el momento puede dar la impresión de que los reguladores, como los estrategas militares, se han preparado para luchar la guerra pasada, no la futura, aunque, como enseña la experiencia, todas las crisis tienen desencadenantes diferentes y los de 2007 (empezando por la manía de las titulizaciones) quizás no se repitan.

La gravedad de la crisis hizo que, a diferencia de otras reformas del aparato regulador, fuesen las más altas instancias políticas, congregadas desde mediados de 2008 no ya en el selectivo G7, sino en un G20 más abierto a otras sensibilidades, quienes diseñaron las líneas fundamentales del plan. Esto aceleró el ritmo de las reformas, al menos mientras el riesgo de una debacle bancaria fue acuciante, y ayudó a romper resistencias profesionales o técnicas a la modificación de determinados estándares. Pero también desvió parte de la atención hacia propuestas simplistas de utilidad discutible, y hacia cuestiones coyunturales que pueden retrasar la implementación de algunas reformas necesarias. En todo caso, ese liderazgo político de la reforma centró rápidamente la atención en las propuestas oficiales, a las que nos dedicaremos tras un rápido vistazo a algunas propuestas profesionales o académicas de interés.

Los círculos críticos de Basilea II se apresuraron a destacar sus insuficiencias. En septiembre los vigilantes del Shadow Financial Regulatory Committee subrayaban los fallos de las agencias de *rating*, pieza clave en el Nuevo Acuerdo, y las debilidades de los modelos internos, entre otros errores e insuficiencias del Comité, sin ofrecer verdaderas alternativas de cosecha propia⁴⁹. En julio de 2008 el IIF presentó una temprana «respuesta de la industria de servicios financieros» a las turbulencias en forma de una recomendación sobre principios de conducta y *best practice* en materia de gestión de riesgos, política de retribuciones, seguimiento del riesgo de liquidez, valoraciones, *due diligence* sobre los productos de las titulizaciones,

⁴⁷ CARNEY (2009). Mark Carney era Gobernador del Banco de Canadá.

⁴⁸ En EEUU, a la crisis de las grandes entidades ha seguido un goteo de quiebras que alcanza a más de un centenar de pequeños bancos, pero con una banca local extraordinariamente atomizada, esa cifra no es noticia: repite lo sucedido en crisis financieras anteriores de menor envergadura.

⁴⁹ SFRC (2007), que inauguró una larga serie de notas críticas sobre cuestiones reguladoras derivadas de la crisis de las turbulencias.

y transparencia; un repaso útil de temas de buen gobierno ya sabidos pero a los que habría que prestar más atención; en asuntos de regulación el IIF no se desvió de las propuestas que estaban haciendo ya los foros oficiales⁵⁰. Los académicos no encuadrados en el SFRC tardaron un poco más, pero también ofrecieron su análisis y sus recetas. Un influyente grupo de profesores⁵¹ propuso en el Geneva Report de 2009⁵² una treintena de recomendaciones que entre otras cosas venían a diseñar, para las entidades de importancia sistémica, una versión de Basilea II sin calificaciones de agencias (lo que devolvería el método estándar a Basilea I, y dejaría en poco el tratamiento de las titulaciones). El esquema se enriquecería con una regulación macroprudencial anticíclica que podría consistir en un multiplicador aplicado a los requerimientos «Basilea II» fijado sobre cuatro variables: el nivel de apalancamiento de la entidad, su desfase de liquidez, su tasa de crecimiento del crédito, y el cumplimiento de unas guías oficiales sobre política de remuneraciones; una alternativa «menos radical» a ese multiplicador arbitrista sería generalizar a todos los países las provisiones dinámicas españolas, con las adaptaciones locales oportunas, cambiando las IFRS para hacerlas aceptables contablemente⁵³. Hubo otras sugerencias más radicales y más improbables en las que no entraremos⁵⁴.

III.1. LAS PROPUESTAS DEL FORO DE ESTABILIDAD FINANCIERA Y DEL G20

Del lado oficial hubo varios foros u organismos que aportaron ideas de interés⁵⁵, pero la respuesta oficial al reto regulador de las turbulencias la preparó inicialmente el Financial Stability Forum en abril de 2008, cumpliendo un encargo de (todavía) el G7. Dado que los problemas no se limitaban al mundo bancario, la responsabilidad se asignó a ese comité multisectorial. Más que una propuesta concreta, el FSF preparó un programa de trabajo con sesenta y siete entradas⁵⁶. Asignó tareas al BCBS, al IOSCO, al IAIS, al IASB, a los reguladores y supervisores nacionales, al IMF, a sí mismo, a los representantes de la industria financiera y a los participantes en los mercados, y marcó unos calendarios de ejecución; en algunas tareas el calendario fue muy preciso pues el FSF estaba reseñando trabajos en curso. El documento era más rico en exhortaciones que en soluciones concretas; éstas, se supone, irían surgiendo de las tareas asignadas.

⁵⁰ IIF (2008).

⁵¹ Compuesto por Brunnermeier, Crockett, Goodhart, Persaud y Shing.

⁵² ICMBIS (2009).

⁵³ Una variante de las provisiones dinámicas, propuesta por el Geneva Report, podría ser un impuesto sobre los beneficios bancarios (contracíclico porque frenaría el crecimiento del capital y reservas en los años buenos) cuyos productos podrían colocarse en un organismo de resolución de problemas bancarios, tipo fondo de reestructuración, quedando disponibles por tanto para los años de crisis. Esa propuesta guarda similitudes con un FGD de función amplia prefinanciado con cuotas periódicas.

⁵⁴ Algunos autores, incluyendo distinguidos banqueros centrales, juegan con la idea de una banca comercial devuelta a sus actividades más tradicionales, lo que podría suponer el desmontaje de los conglomerados financieros multifuncionales. Es probable que en el periodo siguiente a la crisis la actividad bancaria sea de hecho más aburrida, por usar la etiqueta de Krugman, pero aún no hay propuestas oficiales de prohibir a la banca actividades financieras concretas. Véase KRUGMAN (2009) y su réplica en SUBBARAO (2009).

⁵⁵ Destaquemos entre ellos el FMI, con su análisis sobre las lecciones a extraer de la crisis (FMI, 2009a). En materia de regulación el FMI destacó la necesidad de ampliar el perímetro supervisado, para englobar una «banca en la sombra» cuya dimensión había crecido hasta alcanzar la del sistema bancario formal, porque la disciplina de mercado había fracasado en la tarea de ponerle orden. Todas esas instituciones deberían informar a un supervisor, y las de importancia sistémica deberían someterse a regulación en los temas clave (solvencia, liquidez, intervención en caso de crisis y liquidación ordenada). El FMI subrayó asimismo la urgencia de compensar los impulsos procíclicos del esquema regulador vigente, que habían facilitado el auge y ahora estaban agravando la caída; sus recetas incluyeron a) elevar los requerimientos de capital durante las alzas para bajarlos en las fases de baja coyuntura (de forma no discrecional); b) introducir una ratio de apalancamiento atenta a las posiciones fuera de balance; y c) permitir a los bancos hacer provisiones anticíclicas basadas en las pérdidas esperadas. También hay que mencionar un informe del semioficial Senior Supervisors Group, un foro asesor de las autoridades supervisoras de EE.UU., Inglaterra, Alemania, Francia y Suiza, que investigó las prácticas de gestión de once grandes grupos bancarios o de servicios de valores durante los primeros meses de las turbulencias e hizo una serie de recomendaciones que engarzan bien con las del FSF; ese informe, redactado y publicado días antes del primer pinchazo bancario importante (Bearn Stearns), adoptó una línea básicamente microprudencial, cuya hipótesis implícita es que un buen comportamiento financiero individual hubiese evitado la crisis (SSG, 2008). Otra valiosa aportación oficial al debate fue la llamada Turner Review, publicada por la FSA inglesa en marzo de 2009, cuyas principales recomendaciones generales coinciden las del FSF y el G20, aunque presenta notas originales (TURNER, 2009).

⁵⁶ FSF (2008).

Las propuestas del FSF, y esto es lo que les da importancia, constituyeron la base del programa adoptado por el G20 en sus «cumbres» de Washington (noviembre de 2008) y Londres (abril de 2009). Pero el G20 tuvo muy en cuenta el agravamiento de la situación del sistema financiero en el tiempo transcurrido desde el informe del FSF, y el clima de recesión en que estaba entrando la economía de buen número de países. Una de sus prioridades, asegurar una oferta de crédito suficiente en medio de la tormenta financiera, probablemente no hubiese figurado en el cuadro de preocupaciones típico de los supervisores.

La «declaración sobre el refuerzo del sistema financiero» del G20 de Londres se articuló en torno a los temas siguientes: cooperación internacional, regulación prudencial, ámbito afectado por la regulación, esquemas de remuneración en las grandes instituciones financieras, política en relación con los países no cooperantes (los «paraísos fiscales» financieros), estándares contables y agencias de calificación⁵⁷. Además el FSF fue transformado en el Financial Stability Board, reforzando su mandato y su composición⁵⁸. Entre otras funciones, el FSB constituye el marco para la coordinación de los foros internacionales de emisión de estándares; es en cierto modo su organismo disciplinario en temas tales como la fijación de objetivos y prioridades o el calendario de sus respuestas. Ello ha reducido la hasta entonces casi total autonomía de esos foros. Veamos el contenido de la declaración del G20, añadiendo, cuando proceda, las recomendaciones adicionales hechas por el FSF. El catálogo de medidas es, *sensu contrario*, un listado de los problemas detectados por las autoridades.

En materia de **cooperación internacional** entre supervisores, se ordenó completar la creación de colegios de supervisores para los grandes bancos globales, una tarea impulsada ya por el FSF y por la Unión Europea, y que avanzaba a buen ritmo⁵⁹; se pondrían en práctica unos principios de gestión de crisis bancarias transfronterizas; se diseñaría un marco internacional para la resolución de problemas de los bancos transfronterizos; y, en el terreno macroprudencial, el FSB y el FMI iniciarían un ejercicio de aviso temprano (*early warning*).

El FSF recomendó además que los supervisores intercambiaran informaciones, crearan estándares de *best practice*, dispusieran de los recursos y experiencia necesarios ante la innovación financiera, y comunicaran a los bancos sus preocupaciones sobre los riesgos asumidos y su gestión. En relación con los «bancos problema» habría que clarificar la división de responsabilidades entre las autoridades nacionales, reconociendo implícitamente que el viejo Concordato de Basilea seguía sin funcionar bien en tiempos de tensión. También habría que acordar un conjunto de principios internacionales para los sistemas de garantía de depósitos; algunos países se estaban permitiendo revisiones salvajes de sus coberturas⁶⁰.

Las urgencias del momento hicieron que la primera recomendación del G20 para «reforzar» el marco internacional de la **regulación prudencial** fuese en realidad una anti medida: bloquear cualquier intento de endurecimiento inmediato. El estándar sobre el nivel mínimo de capital no debía cambiarse hasta que la recuperación estuviese asegurada. Los colchones de capital existentes se dejarían caer para facilitar el crecimiento del crédito. Una vez asegurada la recuperación económica, se reforzarían los estándares, se reconstruirían los colchones, y se revisaría la calidad del capital. Pero mientras tanto, ya en 2009, iba a haber

⁵⁷ G20 (2009).

⁵⁸ España entró a formar parte del FSB, junto con los miembros del G20, la Comisión Europea, varios organismos internacionales (BIS, BCE, FMI, OECD, Banco Mundial) y los principales foros creadores de estándares internacionales (BCBS, CGFS, CPSS, IAIS, IASB e IOSCO).

⁵⁹ Sobre la formación de colegios supervisores en el ámbito europeo, donde iban a convertirse en una obligación legal, ver CEBS (2009c).

⁶⁰ Lo que hizo que la Unión Europea revisara el mínimo cubierto por los fondos de garantía de depósitos, subiéndolo de 20.000 a 100.000 euros (D. 2009/14/CE de 11 de marzo). Ello no evitó el «desequilibrio» EU-EE.UU., porque los EE.UU. elevaron el mínimo cubierto de 100.000 a 200.000 \$.

medidas para mitigar la prociclicidad (cuyo contenido concreto no fue más allá de la mencionada reducción de los excedentes de capital). El G20 también propuso la introducción de una ratio de apalancamiento sencilla, no ponderada por riesgo, fácilmente comparable a nivel internacional, que tenga en cuenta las posiciones fuera de balance, y que ayude a contener el aumento del apalancamiento⁶¹.

El G20 concretó el alcance de la moratoria londinense en su reunión de Pittsburgh, en septiembre: las medidas de refuerzo del capital tendrían que completarse a fines de 2010, e implementarse a fines de 2012. Sin embargo la anterior postura taxativa no había impedido a los foros supervisores y a la Unión Europea continuar sus trabajos de refuerzo puntual de sus estándares de capital; tenían que hacerlo, dada la urgencia de algunas revisiones y los largos plazos que median entre la adopción de las medidas y su puesta en práctica. De hecho Basilea había completado y publicado en julio los primeros refuerzos puntuales de su doctrina en la línea recomendada por el FSF (un aumento de los requerimientos de capital de ciertos productos estructurados y de las facilidades de liquidez abiertas a los VPE; y una nueva revisión del tratamiento del riesgo crediticio de las carteras de negociación).

El programa regulador del G20 no supuso la liquidación de Basilea II soñada por sus críticos. Por el contrario, las autoridades nacionales debían continuar con su implementación. Habría retoques y añadidos (que podrían entrar en el esquema como estándares a tener en cuenta en la revisión supervisora), pero el Nuevo Acuerdo se mantuvo en su integridad como eje de la regulación bancaria.

El añadido más importante propuesto por el G20 es que en materia de gestión de la liquidez se desarrollaría, también en 2010, un marco global para promover unos colchones de liquidez más fuertes. El FSF solo había recomendado la emisión de una guía supervisora, aunque, de no bastar con ello, insinuó una posible actuación «más prescriptiva». En el caso especial de la gestión de liquidez de los bancos internacionales el FSF apeló a una mayor convergencia de los diversos supervisores y bancos centrales implicados⁶².

El siguiente tópico es el **ámbito de la regulación** prudencial. Aunque aceptó su ampliación, ya preconizada por el FMI, el G20 se mostró bastante cauto en la exploración de los nuevos territorios por los que debían adentrarse las autoridades financieras. Acordó que todas las instituciones financieras importantes para el sistema tendrían que someterse a un grado de regulación y vigilancia apropiado⁶³. Ello se enmarcó en un plan de identificación de los riesgos macroprudenciales o sistémicos generados por cualquier tipo de institución financiera, regulada o en la sombra. Las tareas inmediatas eran disponer de facultades para conseguir la información relevante, dar guías para evitar arbitrajes reguladores, y confeccionar un registro de *hedge funds* (quizás solo los de cierto tamaño) y de sus administradores; estas entidades tendrían que suministrar alguna información pública (su apalancamiento) y someterse a vigilancia para asegurar una gestión adecuada, sin perjuicio de que las instituciones financieras que los tengan como contrapartes deban desarrollar una gestión de riesgos efectiva.

En relación con este último punto, la gestión del riesgo, el FSF había hecho una serie de propuestas más completa, no incompatible con el programa del G20. Según el FSF los supervisores bancarios

⁶¹ El FSF no había mencionado expresamente la ratio de apalancamiento. Sí lo hicieron el FMI o el informe Turner: Un análisis del comportamiento de las ratios de apalancamiento, simples o ponderadas, en el periodo 1995-2008, efectuado por el CGFS no arrojó resultados concluyentes sobre su posible utilidad como herramienta de control macroprudencial durante la fase de auge que precedió a las turbulencias; véase CGFS (2009), págs. 3 a 6.

⁶² El FSF añadió recomendaciones que caen más en el terreno de la política monetaria que de la prudencial. Los grandes bancos tendrían que comunicar sus planes para contingencias a los bancos centrales. Éstos, a su vez, deberían ser capaces de hacer lo que de hecho ya estaban haciendo desde agosto de 2007: flexibilizar sus marcos operativos para poder realizar inyecciones masivas de liquidez, aceptar una gama muy amplia de garantías y contrapartes, diversificar el plazo de sus operaciones, diseñar formas de apoyo que no se consideren un estigma para sus usuarios, abrirse *swaps* entre ellos para tratar problemas de liquidez en otras monedas...

⁶³ El texto usó el término inglés *oversight*, que implica una actuación menos exigente que *supervision*.

deberían usar el Pilar 2 para reforzar las prácticas bancarias de gestión de riesgos, el cálculo de parámetros, los modelos y sus incertidumbres, las valoraciones y las concentraciones de riesgos. Ello se facilitaría con la publicación de más guías del Comité y de los supervisores nacionales, o con el refuerzo de las existentes; sus temas podrían ser el riesgo de concentración, las posiciones fuera de balance, las titulaciones, los clientes apalancados, o las pruebas de tensión. Los reguladores de los inversores institucionales (y el IOSCO) deberían reforzar las exigencias de los procedimientos de inversión en productos estructurados. El FSF también encargó al IAIS y a los supervisores de seguros el refuerzo del marco de capital de las *monolines*.

En el terreno operativo, el G20 mencionó la estandarización y fortalecimiento de los mercados de derivados crediticios mediante la creación de sistemas de *clearing* centralizados, regulados y supervisados, una tarea que el FSF había encomendado a la propia industria financiera.

Los **esquemas de remuneración** inadecuados jugaron, en opinión de los políticos y los supervisores, un papel importante en la generación de la crisis. El FSF había desarrollado unos principios generales sobre remuneraciones que el BCBS tendría que integrar ahora en sus guías de gestión de riesgos. El G20 recordó que esos principios requieren: a) que los consejos tengan un papel activo en el diseño, funcionamiento y evaluación de los esquemas de remuneración; b) que los sistemas de remuneración, *bonus* incluidos, tengan en cuenta el riesgo y el horizonte temporal de los riesgos tomados; y c) que se divulgue información sobre las remuneraciones, informándose oportunamente a los accionistas de las políticas de remuneración para que puedan ejercer una vigilancia efectiva.

Los **países no cooperantes** son un refugio para instituciones financieras incontroladas y potencialmente inseguras de todo tipo, lo que crea unos riesgos más fáciles de denunciar que de resolver. El G20 exhortó a esos países a unirse a los acuerdos o estándares existentes en materias de regulación prudencial, fiscal, o de blanqueo de capitales. En el caso de los paraísos fiscales apoyó sus exhortaciones con amenazas fiscales y de retiradas de ayudas. En el caso de los paraísos reguladores o de blanqueo no hubo amenazas. El FMI ejercería presión vía FSAP, y el FSB, el FATF y el propio FMI vigilarían la evolución de la situación.

Se indicó a los foros contables que revisasen los **estándares contables** de los instrumentos financieros en función de su liquidez y de los horizontes de inversión de los inversores, aunque se reafirmó, un tanto contradictoriamente, el marco de la contabilidad a valor razonable. Se aplaudieron las recomendaciones del FSF sobre pro-ciclicidad en relación con las reglas contables, y se lanzó una serie de exhortaciones: simplificar los estándares contables de los instrumentos financieros, reforzar el reconocimiento de las provisiones *loan-loss*, mejorar los estándares contables de las provisiones, las posiciones fuera de balance y la incertidumbre de las valoraciones, lograr la claridad y consistencia en la aplicación internacional de los estándares valorativos, progresar hacia una solo conjunto de estándares (un toque a lo que queda de las viejas divergencias entre las NIC del IASB y los GAAP del FASB). Una propuesta concreta fue mejorar la composición del IASB dando juego a otras partes interesadas, a los reguladores prudenciales y a los mercados emergentes.

En una materia próxima, no mencionada por el G20, la **divulgación**, el FSF había previsto un refuerzo del Pilar 3 en tres puntos: titulaciones y re-titulaciones, patronazgo de VPE, y líneas de liquidez abiertas a esquemas ABCP. Además pidió a las entidades adoptar de inmediato las mejores prácticas del mercado; y, a medio plazo, establecer junto con los inversionistas y los auditores unos principios sobre lo que sería una información de riesgos útil, manteniendo, todos, reuniones periódicas para identificar los riesgos clave y el tipo de divulgaciones más relevante. Los originadores deberían mejorar la contabilidad y divulgación de sus VPE. Como en el caso de la liquidez, se mencionó un posible planteamiento más prescriptivo (a cargo de las autoridades del mercado de valores) si esta «autorregulación» se mostraba insuficiente.

Otra petición del FSF (que las propias entidades estableciesen procesos de valoración rigurosos e hiciesen divulgaciones robustas ya en 2008) parece un canto al sol en las condiciones del momento; más útiles y concretas fueron las tareas asignadas al BCBS de dar una guía para reforzar la evaluación super-

visora de esos procesos, y a la asociación de los auditores (IAASB) y otros reguladores de revisar los criterios de auditoría de los productos financieros complejos o ilíquidos.

Las **agencias de calificación**, finalmente, también fueron objeto de las recomendaciones del G20. De momento su papel en los esquemas reguladores se mantuvo, pero las utilizadas con esos fines deberían registrarse (de hecho ya lo estaban) y someterse a un régimen de vigilancia consistente con el código del IOSCO (todas decían cumplirlo). Se revisarían los procedimientos de las agencias para gestionar los conflictos de interés (aunque, a diferencia del caso de las auditoras, no se planteó prohibir los contratos de asesoramiento); y se aseguraría la transparencia y calidad de los procedimientos de calificación. En el plano técnico se habló de diferenciar las escalas de *rating* de los productos estructurados y de divulgar la información y supuestos en que se basan los procesos de calificación.

Es curioso que tras una crisis llamada de las *subprime*, esa referencia al tratamiento de los productos estructurados por las agencias sea la única mención que hace el G20 de las titulaciones. El FSF, en su propuesta, había dicho más cosas: todos los participantes en la cadena de titulización deberían colaborar a la transparencia reforzando y estandarizando la información; los originadores y emisores de productos estructurados deberían revelar sus estándares en la asunción de riesgos; los inversores y los gestores de activos deberían exigir más información sobre las características de riesgo de los *pools* subyacentes; y los reguladores de los mercados y sus participantes deberían establecer un sistema de información sobre precios y volúmenes en los mercados secundarios. Hay un alto componente de autorregulación de todas esas tareas, que contrasta con el tratamiento de los temas específicamente bancarios, donde el FSF prefirió hacer encargos concretos al BCBS.

El FSF ya había hecho propuestas concretas para las agencias: éstas deberían demostrar que mantienen la calidad de su servicio al expandir sus actividades, proporcionar más información sobre las características de riesgo de los productos estructurados, y revisar la calidad de los datos usados y de las *due diligence* de los originadores y emisores. A los inversionistas se les aconsejó que revisasen su dependencia de los *ratings*, y no olvidasen hacer sus deberes de análisis de los riesgos tomados.

Finalmente, como tarea de futuro, el G20 ordenó al BCBS revisar el papel desempeñado por las calificaciones externas y determinar si éstas introducen incentivos adversos. Es un mandato muy abierto que el FSF había redactado de forma más concreta: las autoridades supervisoras deberían reconsiderar si el empleo regulatorio de las calificaciones no induce una confianza acrítica en ellos, sustituyendo la propia evaluación independiente. Sin ese matiz, la petición del G20 podría considerarse una enmienda a medio Pilar I: recordemos que cuatro años antes el Comité había adoptado el planteamiento estándar basado en las calificaciones externas por su convicción de que es el tratamiento no calificado de los riesgos el que produce incentivos adversos. El G20 en cierto modo sugería lo contrario.

III.2. POLÍTICA REGULADORA Y BANCOS SISTÉMICOS

La crisis bancaria de 2008 fue una crisis de grandes entidades. Tal vez por eso en el diseño de las políticas macroprudenciales y también en algunas propuestas de reforma regulatoria y supervisora se puso énfasis en las entidades sistémicas.

Sin embargo el concepto de entidad sistémica (o de mercado o instrumento sistémicos) es elusivo. Ello queda patente en un informe elaborado por el FMI, a petición del G20, cuyo objetivo final es la preparación de una guía con la que evaluar si una institución puede considerarse sistémica⁶⁴. Ese informe

⁶⁴ FMI (2009).

define riesgo sistémico como una interrupción de los servicios financieros causado por un deterioro de todo o parte del sistema financiero, con potencial para tener consecuencias negativas serias para la economía real. Un punto clave es la presencia de externalidades, de efectos sobre terceros. Entidad sistémica será por tanto la que genere riesgo sistémico. No se precisa el grado de «seriedad» de las consecuencias que las convierte en problema sistémico, un cabo suelto que cada autoridad deberá rellenar según su apetito político por el riesgo, y según el uso que vaya a dar al concepto de entidad sistémica.

La dimensión de la entidad⁶⁵ es un dato muy relevante para definirla como sistémica, aunque con matices según tipo de negocio: un gran banco tradicional probablemente contiene menos riesgo sistémico que una entidad del mismo volumen pero de actividad compleja y sofisticada. Pero no es el único. También importan el grado de interconexión de la entidad con otras entidades, por los efectos dominó que dispara su quiebra; y las posibilidades de sustituir sus servicios: ciertos mercados o sistemas dependen de los servicios de unos pocos proveedores difícilmente sustituibles a corto plazo, lo que los convierte en sistémicos. La existencia de un marco institucional sólido reduce el riesgo sistémico de las entidades, así que deberá ser tenido en cuenta, sobre todo si se hacen comparaciones internacionales. Una entidad puede no ser sistémica en épocas normales, pero pasar a serlo cuando la situación general es preocupante: en esta crisis la estampida sobre un pequeño banco inglés, forzó, entre otras cosas, la adopción de medidas tan sistémicas como un cambio en la política de prestamista de última instancia del Banco de Inglaterra y la revisión general del sistema de garantía de depósitos de su país. Más aun, un conjunto de pequeñas entidades individualmente no sistémicas, pero que resulten afectadas de forma simultánea por un determinado fenómeno, puede producir un problema general con visos de crisis sistémica: recordemos las crisis de las *saving and loan associations* americanas y los pequeños bancos ingleses, ambas a comienzos de la década de los noventa, o la crisis bancaria española de 1978-83; todas resultaron ser crisis sistémicas por su coste y porque indujeron revisiones importantes en los respectivos aparatos reguladores y supervisores, pero ninguno de los bancos implicados podía aspirar individualmente al honor de banco sistémico. El análisis del FMI concluye que «sistémico» no es algo que se pueda responder con un sencillo sí o no. No es pues de extrañar que los países que se han planteado la cuestión hayan adoptado criterios diferentes.

El FMI añade una cautela. La fijación de unos criterios públicos específicos para definir a una entidad como sistémica puede crear incentivos para modificar las características de la entidad. Si sistémico implica, por ejemplo, más fácil acceso al prestamista de última instancia, las entidades harán lo posible por ser sistémicas; si supone, en cambio, unas cargas reguladoras más severas, buscarán ocultar esa condición.

La concentración de esfuerzos en las entidades sistémicas puede ser una estrategia para ir incorporando al control supervisor sectores financieros hasta ahora no vigilados, o un mal menor cuando hay que asignar recursos supervisores escasos. Algunas propuestas van más allá, y ciñen ciertas medidas, tales como la política de gestión anticíclica de los excedentes de capital, a esas entidades. Ese planteamiento es cómodo, incluso eficiente, para el supervisor, que quizás pueda lograr el 90 por 100 por cien de los efectos buscados actuando sobre el 5 por 100 de las entidades. Además resulta gratificante para el político, que puede asumir un rol personal como negociador, algo impracticable cuando hay que tratar con un colectivo de entidades más amplio.

Pero el planteamiento selectivo resulta discutible por varias razones. Ya hemos visto que la frontera de lo sistémico es imprecisa y variable, y que una entidad no sistémica puede desencadenar problemas sistémicos en determinadas circunstancias. Aparte de ello, la aplicación de cualquier medida de carácter general a un grupo restringido de bancos, como el formado por los bancos supuestamente sistémicos, implica un trato discriminatorio (positivo o negativo según los casos) respecto de los demás bancos.

⁶⁵ Para medir la dimensión el informe del FMI propone hasta dos docenas de alternativas, entre primarias y secundarias; ninguna de ellas es la que Basilea eligió para computar el riesgo operacional.

En ocasiones las diferencias de trato pueden estar justificadas, pero deberán sopesarse muy bien sus razones. A largo plazo esas discriminaciones, que generan distorsiones en la competencia, parecen condenadas a la desaparición. Además habrá que prever intentos de arbitraje como los sugeridos por el FMI, y efectos perversos en los bancos no seleccionados. Por ejemplo, la aplicación de una política de excedentes de capital anticíclicos a la gran banca, y solo a ella, puede lograr su propósito macroeconómico, pero fomentará una conducta aún más procíclica en los otros bancos: mayor expansión crediticia en el auge, al ocupar nichos de demanda no atendidos por los bancos «estabilizados», seguidos de más duros reajustes en la crisis; por tanto esos bancos resultarán más inestables.

Finalmente no puede olvidarse que las medidas prudenciales, con independencia de sus objetivos macroprudenciales, tienen como finalidad primaria la protección de los depositantes. También a los depositantes de las pequeñas y medianas entidades las cuales, obviamente, no deben quedar al margen de todo lo que trate de asegurar su sanidad y solvencia, aunque no sean sistémicas.

I. INTRODUCCIEN

La revisión del aparato regulador y supervisor es un proceso en marcha al entregar este libro a la imprenta. Si se cumplen los calendarios, la reforma de la regulación prudencial se completará a finales de 2010 y se implementará en los dos años siguientes, con posibles periodos transitorios de respeto de situaciones adquiridas inusualmente largos en algunos temas. El siguiente repaso de la ejecución de las tareas marcadas por el G20 y el FSF al Comité de Basilea y a otros foros, y de su implementación legal en la Unión Europea, se ciñe a las cuestiones sobre las que existe material publicado. Algunas de las propuestas, y en particular las hechas por el Comité de Basilea en diciembre de 2009, son propuestas muy abiertas, en las que faltan elementos esenciales que seguramente podrán concretarse tras los análisis de impacto cuantitativo a desarrollar durante la primera mitad de 2010, pero que también pueden revelar posiciones de partida muy dispares entre quienes las negocian.

Vamos a centrarnos en las propuestas que afectan al Nuevo Acuerdo, pero la posibilidad de aplicar la revisión supervisora al cumplimiento de regulaciones o directrices no directamente relacionados con el Pilar I (como las que se aplican a la liquidez o a la política de remuneraciones) amplía el campo de interés a prácticamente cualquier medida de ámbito microprudencial adoptada o en discusión.

II. RIESGO DE LIQUIDEZ

II.1. GUÍAS SOBRE GESTIÓN DEL RIESGO

El resurgir de la atención por el «riesgo olvidado» fue bastante anterior a las turbulencias de 2007¹. La industria financiera y los supervisores eran conscientes de una serie de hechos que complicaban mucho la gestión de la liquidez: el creciente recurso de los bancos a unos mercados financieros mayoristas muy volátiles, la inestabilidad potencial de muchas innovaciones financieras, empezando por la titulización, o los volúmenes alcanzado por unas actividades de negociación caleidoscópicas. En un terreno más

¹ En 2005 el IIF creó un comité especial sobre liquidez, que rindió su informe en marzo de 2007 (IIF, 2007). Ese informe aun tenía el alma dividida entre la percepción intelectual de la creciente vulnerabilidad del sistema, y la conveniencia política de no inquietar demasiado a los lectores, un dilema, por lo demás, patente en todos los informes públicos del año que precedió a las turbulencias. En 2006 el Joint Forum realizó su estudio sobre prácticas de gestión de la liquidez en los grandes grupos, que ya conocemos (véase Cap. 4.II.6). En diciembre de 2006 el Comité de Basilea creó un grupo de trabajo sobre liquidez. CEBS también había recibido instrucciones de trabajar en el tema en marzo de 2007.

técnico se apuntaban la generalización de los sistemas de liquidación y pago en tiempo real, que a cambio de reducir el riesgo de crédito complican la gestión de la tesorería; y el acortamiento del tiempo de reclamación de los márgenes en las operaciones con garantía, que había pasado de semanal o mensual a ser prácticamente instantáneo (intradía).

Los acontecimientos de agosto y diciembre de 2007 hicieron realidad esos temores y pusieron la liquidez en el destacado lugar que nunca debió perder entre las preocupaciones de los supervisores. Se hicieron análisis de urgencia oficiales sobre lo que estaba fallando en la gestión de ese riesgo; como culpables se designaron, sin defensa, las pruebas de tensión y los planes para contingencias. Los supervisores no reconocieron el hecho de que en una situación extrema de poco vale la mejor gestión individual ni las recetas microprudenciales².

En febrero de 2008 el Comité de Basilea anunció la necesidad de poner al día y reforzar ciertos aspectos del documento de sanas prácticas, ya que en los años de auge muchos bancos no habían tenido en cuenta los principios básicos de gestión de la liquidez, o fueron demasiado optimistas en sus planteamientos³. En junio publicó para consulta un proyecto de guía, el mismo día que lo hizo el CEBS, lo que revela una coordinación de esfuerzos manifestada también en la coincidencia de planteamientos entre ambos documentos⁴. Las versiones definitivas de ambas guías se publicaron en septiembre⁵. Con la suya el BCBS cumplía uno de los encargos del FSF.

Los nuevos **principios de sana gestión de la liquidez** del Comité coincidieron con su recomendación de ocho años antes en el diseño básico, salvo en el punto de la transparencia, pero añadieron matices y aportaron ideas nuevas importantes⁶. La guía se estructuró en doce principios dirigidos a las instituciones, otro sobre divulgación de información, y cuatro dirigidos a los supervisores.

El primer principio resume las ideas fundamentales. Establece que «un banco es responsable de la gestión sana del riesgo de liquidez», una afirmación no banal, pues define el ámbito estrictamente microprudencial de la guía⁷. Esa responsabilidad implica dos cosas: una estructura de gestión robusta, y el mantenimiento de un colchón de activos líquidos no trabados suficiente para sobrellevar acontecimientos tales como la pérdida o deterioro grave de las fuentes de financiación habituales. Lo primero era sabido; lo segundo es nuevo en la doctrina de Basilea. Los supervisores deberán vigilar si existen deficiencias tanto en la política de gestión como en la posición de liquidez de las entidades, y en su caso emprender inmediatamente las acciones oportunas en ambas áreas.

² El SSG había identificado fallos puntuales de algunas entidades en la gestión de la tesorería, como la no aplicación de precios internos de transferencia (punto omitido por el BCBS en su primera guía de sanas prácticas), la no integración de las obligaciones de fuera de balance en los planes para contingencias, o la falta de comunicación interdepartamental de las necesidades potenciales de tesorería. Pero su hallazgo más importante fue que prácticamente todas las entidades analizadas fallaron en el diseño general de sus pruebas de tensión y de sus planes para contingencias: nadie previó una crisis de tan larga duración, ni la desaparición práctica de ciertos mercados, ni que habría que financiar unos balances crecientes al fracasar la segunda pata del modelo «originar y distribuir»; tampoco se percibió que habría un renacimiento de las fronteras (problemas para financiarse en otras divisas por el mal funcionamiento del mercado de *swaps*, aparición de diferenciales según la localización del cliente). Es decir, hubo fallos específicos, pero sobre todo hubo un fallo generalizado, detectado también en el estudio del IIF, en la filosofía con que se construían las pruebas de tensión. Véase SSG (2008), págs. 10-12.

³ BCBS (2008a).

⁴ En marzo de 2007 la Comisión Europea pidió al CEBS asesoramiento técnico sobre la política a seguir con la gestión de la liquidez. A raíz del documento del BCBS sobre liquidez del 2000, el Grupo de Contacto había estudiado su regulación en los países de la UE. Se trataba ahora de actualizar aquel estudio (anterior a la gran ampliación de la Unión) y aportar ideas para desarrollar la breve cita de DR2 a la liquidez en relación con la revisión supervisora. La primera parte de la respuesta de CEBS fue un amplio análisis de las regulaciones y políticas los países miembros de la Unión (CEBS, 2007c).

⁵ BCBS (2008c) y CEBS (2008f).

⁶ Cf. Cap. 4.II.6.

⁷ Pero en un sentido amplio (macroprudencial), y dado que sobre la liquidez individual inciden factores fuera del control del banco, las autoridades monetarias y supervisoras deben compartir esa responsabilidad.

Los tres siguientes principios desarrollan cuestiones generales de buen gobierno. Se pide que el banco defina un nivel de tolerancia al riesgo de liquidez ajustado a su estrategia de negocio y a su papel en el sistema financiero; eso no dice todo lo que realmente esperan los supervisores, que es que los bancos sean muy cautelosos y estén preparados para soportar periodos de tensión. Se plantea el cuadro habitual de responsabilidades de los diferentes niveles de la alta dirección sobre estrategias, políticas y prácticas. Y se requiere (segunda novedad en la doctrina de Basilea) que los costes y riesgos de la liquidez se tengan en cuenta en el sistema interno de precios, en la política de incentivos y en el proceso de aprobación de las líneas de actividad.

El siguiente bloque de principios (5 a 12) trata de la medición y gestión del riesgo.

Se exige en primer lugar (principio 5), una mecanismo robusto de proyección de los futuros flujos de caja a lo largo de una serie de horizontes temporales que van desde el intradía hasta el año, sin descuidar las necesidades previstas y potenciales a más largo plazo. La diferencia entre la nueva recomendación y el minucioso análisis de la construcción de escalas de vencimiento que ya había hecho el Comité en 1992⁸ es su esfuerzo obsesivo por no olvidar nada en esas proyecciones: los flujos de caja procedentes de los diferentes activos, pasivos y operaciones fuera de balance, bajo distintas hipótesis de comportamiento de los clientes y contrapartes; la volatilidad de las fuentes de financiación y las posibles pérdidas de valor de los activos usados como reservas de liquidez, especialmente en unos mercados tensos; la gestión de las diferentes divisas, por si hay cambios en las cotizaciones, y por tanto desajustes en posiciones aparentemente compensadas, o por si surgen dificultades de transferencia; o la incidencia técnica de los sistemas de liquidación, custodia o corresponsalía. La medición de los flujos debe hacerse para condiciones normales y para condiciones estresadas, con diferentes horizontes temporales de tensión. Basilea introduce aquí otra novedad: la necesidad de vigilar una serie de indicadores adelantados de problemas potenciales (*early warning indicators*), de los que lista no menos de docena y media. El banco debe disponer de un sistema adecuado de seguimiento de la situación de liquidez, y de información a los diversos órganos de gestión.

Los grupos bancarios (principio 6) deben seguir y controlar las posiciones de riesgo y las necesidades de financiación del conjunto del grupo y de cada una de las entidades que lo componen, de sus diferentes líneas de negocio, y de las monedas en que operan, teniendo en cuenta las posibles limitaciones legales, administrativas u operativas a la transferibilidad de recursos líquidos entre entidades, localidades o departamentos.

Hay que procurar (principio 7) una diversificación efectiva de las fuentes de financiación, manteniendo una presencia constante en los diferentes mercados y una fuerte relación con los principales suministradores de liquidez, y evitando concentraciones. La capacidad para obtener recursos de todas las fuentes deberá verificarse regularmente.

El principio 8 exhorta a los bancos a prestar mucha atención a la gestión intradía (otra novedad), cuyos diferentes elementos operativos, bien conocidos por los tesoreros, se describen con detalle en la guía.

El creciente uso de activos de garantía obliga a gestionar adecuadamente esas carteras (principio 9). Eso incluye un seguimiento de los custodios en los que se localizan, el control de las trabas que puedan sufrir los activos, y la capacidad para movilizarlos cuando sea necesario. Este principio es la cruz administrativa de una moneda cuya cara es mantener el colchón de activos muy líquidos o fácilmente movilizables que más adelante se prescribe.

⁸ Cap. 4.II.6.

Las pruebas de tensión, en las que los bancos habían fallado masivamente, deberían ser otro punto clave. En efecto, la guía exige un programa regular de pruebas de tensión (principio 10) con los tres tipos de escenarios: específicos para la entidad, que afecten a todo el mercado, y combinados. Las pruebas se realizarán para el grupo, y para sus diversos componentes individuales. El Comité, atento a la problemática reciente, sugiere un amplio repertorio de factores y supuestos a tener en cuenta en la construcción de los escenarios; tampoco aquí quiere olvidar nada. No es necesario añadir que el diseño de los escenarios debe estar documentado, y que se revisará periódicamente para decidir si los escogidos siguen siendo relevantes.

Tanto el diseño como los resultados de los escenarios de tensión deben ser discutidos por la alta administración, y el Consejo debe conocer los puntos vulnerables detectados en ellos. Los resultados deben integrarse en la planificación estratégica y en la gestión diaria (por ejemplo, en la fijación de límites internos). También deben tenerse en cuenta en la confección de los planes para contingencias. Cómo se incorporen a las decisiones de la entidad es asunto que queda a la discreción de las gerencias.

Deben diseñarse formalmente, y mantenerse al día, planes para contingencias con los que gestionar problemas de liquidez en situaciones de emergencia (principio 11). La guía se centra en las responsabilidades, procedimientos a utilizar y demás aspectos organizativos de esos planes. Sobre el contenido del menú de soluciones concretas y preestablecidas para solventar problemas de liquidez Basilea guarda ahora, en comparación con la guía de 2000, un discreto silencio, fuera de lo ya dicho en el principio 7 sobre diversificación de fuentes y de lo que dice en el siguiente.

El principio 12 pide que se mantenga un colchón de activos libres líquidos y de alta calidad, como un seguro contra la eventualidad de que se pierdan fuentes de financiación habituales; no debe haber impedimentos legales a utilizarlo⁹. En cuanto a su importe, el documento de Basilea solo sugiere criterios generales, como su alineación con la tolerancia del riesgo de la entidad, o la consideración de los resultados de las pruebas de tensión. En este sentido, el colchón debería ser suficiente para cubrir las necesidades de liquidez durante un determinado periodo. El colchón debe incluir un núcleo de activos líquidos de la mayor fiabilidad (caja y fondos públicos, los únicos seguros y de uso inmediato frente a crisis severas), y un complemento de otros activos fácilmente vendibles.

En una observación casual que olvida la experiencia inmediata, el Comité paga su tributo ritual al riesgo moral afirmando los bancos no deben confiar en que los bancos centrales vayan a alterar sus mecanismos de provisión de liquidez en las situaciones de tensión.

En materia de divulgación, el principio 13 requiere esencialmente información cualitativa, que permita a otros participantes del mercado hacerse un juicio informado sobre la sanidad de la estructura de gestión del riesgo de liquidez y (menos) sobre su posición de liquidez. El propósito final de esa información es evitar la pérdida de reputación, uno de los grandes peligros aleatorios en la gestión de este riesgo. Las sugerencias sobre información cuantitativa, tales como el tamaño y composición del colchón de liquidez, tienen solo carácter de ejemplos¹⁰.

Los últimos cuatro principios recuerdan a los supervisores que deben hacer una evaluación completa del marco de gestión y de la posición de liquidez de la entidad para determinar su fortaleza.

⁹ Podría haberlos en los activos que cubran un coeficiente legal de liquidez de exigencia rígida, del mismo modo que un coeficiente de solvencia rígido anula en cierto modo el capital que lo cubre.

¹⁰ Si se acepta que la problemática de la liquidez es idiosincrásica, el tamaño de los colchones de liquidez poco dice si no se acompaña del cuadro de desfases; pero este cuadro es difícilmente publicable, primero por ser una construcción no contable, plagada de hipótesis y que incluye información propietaria, y segundo, por ser de valor muy perecedero.

Deben complementarla con una combinación de informes internos, informes prudenciales e información de mercado. Deben exigir actuaciones efectivas si se observan deficiencias. Y deben conectar con otros supervisores, nacionales o extranjeros, y con los bancos centrales para lograr la cooperación en la supervisión y vigilancia de la gestión del riesgo, conexión que debe intensificarse en tiempos de crisis. Este principio es la única velada referencia de esta guía a la dimensión macroprudencial de los problemas de liquidez¹¹.

Los principios enunciados por el Comité fueron, en materia de definición de las necesidades de liquidez de un banco, una recomendación incompleta y, en cierto modo, confusa. El mecanismo de medición de los desfases de liquidez, sólido teóricamente, no resulta demasiado operativo: un análisis tan abierto como el diseñado no produce una escala única de desfases de flujos, sino una gama de escalas, según las diferentes hipótesis ensayadas, entre las que alguien, de algún modo, habrá que elegir. Entre ese mecanismo (principio 5) y las pruebas de tensión (principio 10) se produce un claro solapamiento, porque el primero ya introduce la idea de una multiplicidad de escenarios, al solicitar el cálculo (frecuente, si no continuo) de los desfases bajo diferentes hipótesis que van desde el *business as usual* hasta unos escenarios fuertemente estresados. El principio 10, centrándose en los escenarios estresados, pone el énfasis en unos ejercicios formalizados de carácter periódico, pero por lo demás no existe una diferencia esencial con la otra estimación. Por otra parte no puede pedirse a los bancos que analicen *todos* los escenarios imaginables; en la práctica habrán de elegir. Y entonces la receta de los principios es confusa: el diseño de los escenarios podrá guiarse por la historia (esto es, por la experiencia de pasadas crisis), pero al mismo tiempo «los acontecimientos históricos pueden no ser un buen indicador de los acontecimientos futuros», y «el juicio del banquero juega un papel importante». Que el banco deba adoptar un «planteamiento conservador» es una obviedad supervisora que poco aclara. Los principios ahí se quedan: no discuten con profundidad la dimensión de los colchones necesarios; tampoco proponen la formalización de unas ratios de liquidez obligatorias, porque esta guía no es el lugar para hacerlo.

La concreción de la «métrica» de las necesidades de liquidez se perfilará en el documento sobre ratios que vamos a ver a continuación. Pero al basarse en un escenario supervisor muy estresado, la nueva propuesta acotará el campo reservado a las pruebas de tensión individuales (tanto las periódicas como las implícitas en la medición continua de los desfases de flujos), que solo aportarán información relevante en la medida que se basen en escenarios todavía más estresados y prolongados que el escenario supervisor. Además la definición supervisora de los colchones de liquidez hace que la gestión deba centrarse más en el mantenimiento o recomposición de esos colchones que en la atención de las necesidades ordinarias de tesorería, normalmente muy inferiores; aunque, por supuesto, los bancos tendrán que desarrollar una gestión propia para periodos cortos (incluyendo la gestión intradía) sobre la hipótesis del *business as usual*.

II.2. RATIOS DE LIQUIDEZ (EN ESTUDIO)

El G20 había asignado al Comité de Basilea y a las autoridades nacionales la tarea de desarrollar y acordar a finales de 2010 un marco global para promover unos colchones de liquidez más sólidos. Para avanzar en esa tarea el Comité publicó en diciembre de 2009, como parte de un amplio paquete cuyos capítulos sobre solvencia analizaremos más adelante, un documento consultivo proponiendo no una,

¹¹ La guía del CEBS, también redactada en términos de principios, está tan próxima a la del Comité que no es necesario describirla con detalle. Acoge, como es costumbre en los textos comunitarios, el criterio de proporcionalidad, ausente en Basilea. Desarrolla con más minuciosidad las instrucciones a los supervisores. Por lo demás, ambas guías son coincidentes. Después de emitir su guía, CEBS siguió trabajando muy activamente en el tema de los colchones de liquidez, que deberán definirse con la vista puesta en un «periodo de supervivencia» de un mes (CEBS, 2009e). Lo hizo en un ambiente en el que a las preocupaciones iniciales por la sanidad y solvencia de los bancos empezaban a superponerse las preocupaciones políticas por recuperar el pulso del crédito: por ello CEBS reconoció explícitamente el conflicto entre los objetivos prudenciales y los coyunturales, entre los que «habrá que buscar un equilibrio». No entraremos a analizar sus ideas, que tendrán que ser revisadas en su momento para acomodarse a las novedades de la siguiente propuesta de Basilea.

sino dos ratios: una principal, la ratio de cobertura de liquidez (LCR, por *liquidity coverage ratio*), y una complementaria, que exige un mínimo de financiación estable para los activos de menor liquidez (NSFR, por *net stable funding ratio*)¹². Basilea, fiel a su estilo, rehúye hacer una propuesta simple, aunque en este caso no se atrevió a aventurar una propuesta avanzada: las dos ratios se construyen con una serie de opciones y parámetros convencionales que configuran lo que podríamos llamar, en términos del Nuevo Acuerdo, un planteamiento estándar; porque esas elecciones no se basan en unos análisis estadísticos previos, sino en la intuición de los constructores del modelo. Ambas ratios parten de esquemas de gestión conocidos, pero se adaptan a los objetivos supervisores diseñándolos para escenarios muy tensados, especialmente en el caso de la LCR. También fiel a su estilo, Basilea está proponiendo unos estándares supervisores recién ideados de los que se carece de experiencia previa sobre su eficacia y su operatividad, cuyo impacto cuantitativo se desconoce, y cuya supervisión no parece sencilla.

Los futuros estándares se definen como unos mínimos que las autoridades nacionales podrán endurecer. Su técnica de aplicación se copia de la del coeficiente de solvencia (ámbito de aplicación consolidados y subconsolidado, cumplimiento continuo), una copia improvisada que no tiene en cuenta las peculiaridades diferenciales de la gestión de la liquidez, salvo para decir que el cálculo de las ratios deberá ser mensual (como mínimo). Las «herramientas de vigilancia» que el Comité añade a la propuesta no son estándares, sino información a utilizar en la revisión supervisora. El Comité propone también una divulgación mensual pormenorizada de las ratios mantenidas, desoyendo los motivos que siempre han hecho difícil proporcionar información cuantitativa sobre la liquidez, motivos a los que se suma ahora la artificialidad de esas construcciones.

II.2.1. Ratio de cobertura de liquidez

El Comité establece que las existencias de activos líquidos de alta calidad de una entidad bancaria internacionalmente activa deben ser superiores a los flujos de caja netos que podrían esperarse en condiciones estresadas durante un periodo de treinta días. Esa obligación se reformula en términos de ratio: la ratio entre los activos líquidos y los flujos de caja tendrá que ser igual o mayor que cien.

El **escenario estresado** definido por los supervisores es una perturbación combinada (idiosincrásica y de mercado), que implica una fuerte rebaja (tres grados) en las calificaciones públicas, una cierta retirada de depósitos al por menor; pérdida de capacidad para financiarse al por mayor en operaciones no aseguradas, y también en operaciones aseguradas con garantías que no sean de la más alta calidad, un aumento de las volatilidades que afecta a la calidad de las garantías y por tanto a sus «cortes de pelo», utilidades desusadamente altas de los disponibles concedidos por la entidad, y la necesidad de hacer frente a un aumento del balance como consecuencia de actuaciones no contractuales realizadas para mitigar el riesgo de reputación. Es el perfil de una situación de tensión inspirada en la crisis reciente.

El **periodo de treinta días** es una convención. Puede justificarse por la duración de una crisis fuerte de liquidez, o por el plazo necesario para echar mano de otros recursos líquidos de menor calidad, o para proceder a una reestructuración general de las estrategias de negocio, o incluso para plantearse desenlaces más radicales.

Los **activos líquidos** se definen de dos formas: en términos de principios y de un modo prescriptivo. A la hora de la verdad los bancos tendrán que guiarse por la definición prescriptiva, lo que deja a la otra una función explicativa o justificativa de las elecciones del Comité.

¹² BCBS (2009).

En términos de principios, los activos líquidos deben presentar estas características: bajo riesgo crediticio y de mercado, facilidad y certidumbre en su valoración, baja correlación con los activos de riesgo, y cotización en un mercado reconocido bien desarrollado. Su mercado debe ser activo e importante, con creadores de mercado comprometidos, bajo nivel de concentración, y buena resistencia en tiempos de crisis. Idealmente, esos activos serían aceptables por el banco central como garantía o en operaciones de repo. Por supuesto, no deben estar sometidos a trabas de ningún tipo que pudiesen dificultar su monetización.

El Comité considera que los activos que cumplen todos esos requisitos son:

- el efectivo;
- las reservas en el banco central, en la medida en que éste permita su uso en situaciones de tensión;
- los fondos públicos emitidos por gobiernos, bancos centrales, otros entes públicos, el BIS, el FMI, la Unión Europea o los bancos multilaterales de desarrollo, y otros valores garantizados por ellos (excluidos los emitidos por bancos o entidades financieras), que reciban una ponderación 0 por 100 en el método estándar, y tengan un mercado de repos profundo;
- otros fondos públicos emitidos en su moneda nacional por gobiernos o bancos centrales del país en el que se localiza el riesgo de liquidez, o del país en el que se domicilia el banco; para este último renglón no se exigirían los requisitos de calidad crediticia y liquidez del renglón precedente¹³.

Además el Comité considera la posibilidad de incluir otros valores representativos de deudas, a reserva de lo que digan los estudios de impacto cuantitativo (o de negociaciones pendientes). Esos activos no podrían exceder del 50 por 100 del stock de activos líquidos y su cartera debería estar diversificada. Se trataría de:

- bonos de empresa que satisfagan todos los requisitos siguientes: ser aceptables por el banco central para operaciones a corto plazo; tener una calificación externa A- o superior (o, en su defecto, una calificación interna equivalente); negociarse en mercados amplios, profundos, activos y poco concentrados¹⁴; y ser una fuente fiable de liquidez incluso en condiciones de mercado tensas¹⁵; y
- bonos garantizados no emitidos por la propia entidad, que cumplan los mismos requisitos exigidos a los bonos de empresa¹⁶.

El valor computable de esos activos adicionales sufriría ajustes: 20 por 100 para los que tengan calificaciones AA o mejores, y 40 por 100 en los demás casos.

El Comité no da motivos para esta posible ampliación del cuadro de activos líquidos. En algunos países éstos podrían ser el escaso volumen de fondos públicos propios en el mercado (junto con la natural reluctancia nacional a alimentar la LCR de los bancos propios con activos líquidos de otros países).

¹³ El supuesto implícito es que el soberano (a través del banco central) siempre garantizará sin límites la liquidez de su propio papel.

¹⁴ Se propone como prueba de la existencia de un buen mercado que el diferencial entre precios ofertados y demandados no haya excedido 40 puntos básicos en los bonos AA o superiores, o 50 puntos básicos en los A- durante los últimos diez años, o durante un periodo de tensiones relevante.

¹⁵ Se propone como prueba de fiabilidad que la caída de precios durante un periodo de 30 días en los últimos diez años, o durante un periodo de tensiones relevante, no haya excedido del 10 por 100.

¹⁶ En el caso de los bonos garantizados el diferencial de precios ofertados y demandados no excedería los 50 puntos básicos.

En el caso general, podrían ser la conveniencia de difuminar el privilegio implícito en la concesión de la elegibilidad. Sin embargo el alcance real de la ampliación será muy limitado en la mayoría de los casos si se exige realmente que se cumplan todos los requisitos impuestos. Por ejemplo, todos los valores aceptables por el banco central que, además, no tengan un mercado amplio y profundo, lo que incluye la mayoría de los bonos garantizados y los valores de titulación, quedarían en principio excluidos.

Los **flujos netos** a cubrir son las salidas de caja menos las entradas de caja esperables en el escenario supervisor fijado, durante el periodo de 30 días. En algunos casos los flujos responden a los vencimientos contractuales. En otros se aplica a los saldos de balance unos parámetros de permanencia convencionales; el Comité propone su cuadro de parámetros, pero acepta que las autoridades nacionales puedan salirse de ese esquema armonizado y ajustar algunos parámetros a las circunstancias locales; no prevé «modelos internos» para su cálculo.

Para evitar dobles cálculos, no se pueden incluir entre los activos líquidos instrumentos que venzan durante el periodo de treinta días y, por tanto, vayan a figurar como entradas de caja, reduciendo el flujo neto de salidas a cubrir:

El documento consultivo propone el siguiente esquema de cálculo de las **salidas netas**. Divide los pasivos en depósitos al por menor y financiaciones al por mayor:

Los depósitos al por menor son los constituidos por personas naturales (con alguna excepción) y se subdividen a su vez en depósitos en la propia moneda estables y «menos estables», y depósitos en moneda extranjera. Los estables son los depósitos cubiertos por esquemas de garantía de depósitos que además sean cuentas a las que se abonan automáticamente los salarios, o cuyos titulares tengan otras relaciones con el banco que hagan improbable su retirada¹⁷. El flujo de salidas estimado de estos depósitos (se entiende, los que sean de duración indeterminada, o venzan durante los próximos treinta días, o, venciendo después, no tengan otra penalidad por reembolso anticipado que la pérdida del interés) se calcula aplicándoles un «factor de retirada» de, al menos, 7,5 por 100. Los depósitos «menos estables» tendrían un factor de retirada de, al menos, 15 por 100. La fijación de los factores de retirada de los depósitos en moneda extranjera se encomienda a las autoridades nacionales.

Las financiaciones al por mayor se subdividen en aseguradas y no aseguradas. Las no aseguradas son los pasivos y obligaciones con personas jurídicas (y con las naturales excluidas del bloque precedente) que no tengan una garantía de activos de la entidad prestataria. Como base de cálculo de los flujos se toman los saldos de duración indeterminada exigibles durante el periodo de treinta días y aquellos cuyo vencimiento contractual se sitúe en el mismo periodo. Las financiaciones procedentes de pequeñas empresas (definidas como en el planteamiento IRB) se clasifican también en estables y menos estables, con los criterios de los depósitos al por menor, y reciben los mismos factores de retirada mínimos. Las procedentes de otras empresas no financieras, gobiernos, bancos centrales y entidades públicas con las que se tenga una relación operativa (por ejemplo, gestión de tesorería) soportan un factor de retirada del 25 por 100¹⁸. Si proceden de empresas no financieras con las que no existen esas relaciones, el factor sube a 75 por 100. En los demás casos (entidades financieras, VPE, gobiernos o entes públicos sin relaciones operativas, filiales del banco¹⁹ o cualquier otro tipo de entidad no incluido en las categorías anteriores) la retirada se supone total (factor 100 por 100).

¹⁷ Esas características complican la delimitación estadística de la masa afectada (y la supervisión de la LCR); si los bancos no pueden identificar sus depósitos estables, tendrán que aplicar los factores de retirada de los depósitos menos estables.

¹⁸ Las partes que pudiesen estar cubiertas por un FGD se tratarían como depósitos estables (factor de retirada, 7,5 por 100).

¹⁹ La inclusión de las entidades afiliadas en el grupo más peligroso (que habrá que compatibilizar con el carácter consolidado de la ratio) sugiere que los supervisores temen que los primeros en abandonar el barco sean los *insiders*.

Las financiaciones aseguradas (repos, préstamos con garantía de valores) en las que los activos de garantía sean de la más alta calidad (en concreto, los mismos activos elegibles para el numerador de la ratio) se suponen renovables y no producen por tanto flujos de salida (factor de retirada cero), aunque, naturalmente, los activos trabados por esas operaciones no contarán en el numerador. En el escenario pesimista utilizado las financiaciones aseguradas con otro tipo de valores se supone que se cancelarán íntegramente (factor de retirada 100 por 100).

El recuento de salidas esperadas no termina ahí. El Comité recuerda la necesidad de prever bloqueos de garantías adicionales en operaciones de derivados por rebajas en la calidad crediticia de la entidad, o por caídas de valoración, la pérdida total de facilidades financieras en forma de papel comercial, ABS, bonos garantizados u otros instrumentos financieros estructurados, que no se renovarán en el escenario utilizado, el uso de disponibles por los clientes (con unos factores de retirada del 10 por 100 en el caso de clientes al por menor y en las facilidades crediticias a empresas no financieras, y del 100 por 100 en los demás casos), otros compromisos de financiación, incluso no contractuales, que puedan exigirse en situaciones de tensión, y otras salidas de fondos, tales como intereses debidos.

Como **entradas netas** solo podrán registrarse los vencimientos contractuales de operaciones corrientes en las que no hay motivos para temer un impago en los próximos 30 días²⁰. Las operaciones de repo o con garantía de valores líquidos se supone que se renovarán automáticamente. No así las basadas en otros valores, que se cancelarán, dando lugar a una entrada por el total de su importe. No se computan las líneas de crédito abiertas a favor de la entidad, por suponer el escenario que el banco que la concedió puede no estar en posición de atenderlas. Sí lo hacen otros flujos de entrada, como los procedentes de derivados, pero la propuesta es mucho más escueta en registrar otras entradas potenciales de lo que fue al enumerar las posibles salidas.

11.2.2. Ratio de financiación estable

Esta ratio estructural define una financiación estable disponible y una necesidad de financiación estable, y exige que aquella sea superior a ésta, o, en términos de ratio, que el cociente de la primera sobre la segunda sea mayor de 100 por 100. Estable, en este caso, significa superior a un año.

La **financiación estable disponible** se compondría de: a) el capital (niveles 1 y 2), otras acciones preferentes no incluidas en el capital con un vencimiento residual superior a un año, y todos los pasivos, asegurados o no, también con vencimiento residual superior al año; b) el 85 por 100 de los depósitos y financiaciones consideradas estables en la LCR, y el 70 por 100 de los menos estables, sin vencimiento determinado o con vencimiento residual inferior al año, y cuyos titulares sean personas físicas o pequeñas empresas no financieras; c) el 50 por 100 de esos tipos de instrumentos cuando sus titulares sean empresas no financieras no calificables como pequeñas²¹.

Las **necesidades de financiación estable** de los diferentes activos se compondrán a su vez de la siguiente forma: a) los activos más líquidos (efectivo, valores, y préstamos a entidades financieras, ambos con vencimientos residuales inferiores al año) no requerirán financiación estable; b) los valores no trabados emitidos por gobiernos, bancos centrales, BIS, FMI, Unión Europea o BMD, con calificaciones AA o

²⁰ Si se prevé que algunos créditos vencidos deberán renovarse, esas renovaciones deberán figurar como salidas de caja en el bloque anterior.

²¹ En el caso de los instrumentos de la letra b, que en LCR tenían factores de retirada del 7,5 y 15 por 100 para el cómputo de los flujos esperados durante los primeros 30 días, la propuesta implica otra retirada de igual importe para los siguientes once meses, lo que sería compatible con un escenario moderadamente estresado. Los instrumentos de la letra c no se corresponden con las categorías utilizadas en LCR.

mayor y ponderaciones 0 en el método estándar; y con vencimientos residuales iguales o superiores al año precisarían un 5 por 100 de financiación estable; c) los valores de empresas y bonos garantizados no trabados, con calificación AA o mejor; mercados profundos y líquidos y buen historial en situaciones de tensión, con vencimientos iguales o superiores al año, precisarían un 20 por 100 de financiación estable; d) el oro, los valores de empresas calificados entre AA- y A-, con mercados de las características del caso anterior; y los préstamos a empresas no financieras con vencimiento residual de menos de un año, precisarían el 50 por 100²²; e) los préstamos a clientes al por menor con vencimiento residual inferior al año precisarían el 85 por 100; f) los demás activos requerirían financiación estable por el 100 por 100 de su valor. Algunas partidas de fuera de balance también generarían necesidades supervisoras de financiación estable, pero el Comité solo se aventura a proponer el 10 por 100 de los disponibles en facilidades de crédito y liquidez; los demás posibles casos los deja a la discreción de las autoridades nacionales.

II.3. HERRAMIENTAS DE SEGUIMIENTO

Con independencia de los dos estándares anteriores, la propuesta de diciembre de 2009 pide que se utilicen otras herramientas analíticas relacionadas con la liquidez, como información adicional para el seguimiento del perfil de liquidez de la entidad. Un deterioro en esas «métricas» podría provocar una actuación supervisora.

La primera métrica a seguir es también la primera que diseñó el Comité, allá por 1992: se trata de los **desfases en los vencimientos contractuales** de las operaciones en una escala de bandas temporales, una herramienta de gestión ordinaria en su versión *business as usual*, y una fuente primaria de datos para la LCR y la NSFR. En ese análisis no se introducirían hipótesis de comportamiento. Por razones de armonización, el Comité sugiere un cuadro «oficial» de bandas temporales²³. Los bancos, además, deberían realizar sus propios análisis de desfases en los términos establecidos en las guías sobre gestión de liquidez, y tendrían que explicar a los supervisores cómo planean cubrir los desfases observados.

La segunda métrica mediría la **concentración de financiaciones**. Se trata de identificar aquellas fuentes de financiación al por mayor de tal importancia que su retirada plantearía problemas de liquidez. Esas fuentes pueden ser contrapartes (sujetos individuales o grupos de sujetos conectados), o instrumentos cuyo mercado puede fallar. El Comité sugiere definir como importante una financiación del 1 por 100 del total de balance, pero también reconoce honradamente las dificultades prácticas de un ejercicio de este tipo.

La tercera métrica sería el volumen, tipo, localización y moneda de los **activos no trabados** que sirven de garantía de operaciones de préstamo en mercados secundarios, o en el banco central. También se informaría de los ajustes (cortes de pelo) estimados o convenidos en condiciones normales, no tensadas.

La cuarta métrica, a reunir por el propio supervisor; no por las entidades supervisadas, sería **información de mercado** (precios, tipos de interés y de cambios, índices, diferenciales, etc.) de carácter general, específica del sector financiero, y de las entidades supervisadas, esta última para vigilar si el mercado está perdiendo confianza en una entidad determinada. Aquí el problema no es tanto de recogida o disponibilidad de los datos como de su correcta interpretación.

²² La inclusión del oro en este renglón no puede deberse a cuestiones de liquidez; parece más bien un ajuste de valoración.

²³ Se sugieren estas bandas: uno, siete y catorce días, uno, dos, tres y seis meses, uno, tres, cinco y más de cinco años. En un marco sin hipótesis de comportamiento es raro que no se incluya una banda de vencimiento indeterminado: las cuentas corrientes o de ahorro habrán de figurar por tanto en la banda más corta, lo que no deja de ser una hipótesis de comportamiento.

III. GU A SOBRE PRUEBAS DE TENSION

Basilea venía mencionando la necesidad de que los bancos practiquen pruebas de tensión desde su primer documento sobre riesgos, el de 1994 dedicado a los derivados. Una de las sesenta y siete propuestas del FSF le conminó a reforzar sus guías sobre *stress tests* en relación con la gestión de riesgos y la planificación del capital; en la necesidad de buscar culpables, el FSF supuso que las entidades no habían sido suficientemente diligentes, ni los foros supervisores suficientemente rigurosos con esta herramienta prudencial. El Comité cumplió el encargo en mayo de 2009²⁴.

En su propio análisis el Comité encontró, como antes el SSG y el IIF, que si bien todas las grandes instituciones tenían un programa de pruebas de tensión, en la mayor parte de ellas el consejo y la alta dirección no le prestaban la debida atención a la hora de fijar objetivos, definir escenarios, discutir resultados y considerar posibles actuaciones. Para muchos bancos los *stress test* eran una colección de ejercicios de alcance parcial, rutinarios, ejecutados por algún departamento especializado al que las áreas de negocio (que por naturaleza tienden a no participar en el pesimismo esencial de esas pruebas) prestaban escasa atención; sus resultados no se integraban en la política del banco²⁵. El IIF observó que como el Nuevo Acuerdo pide pruebas de tensión, muchos bancos podían haberlas introducido solo para cumplir formalmente con ese mandato²⁶.

Al aproximarse la crisis no hubo flexibilidad, ni preparación del aparato informativo de base, para ajustar rápidamente los tests a las nuevas circunstancias. Las relaciones estadísticas históricas en que muchas basan sus predicciones fallaron al no incluir episodios de severidad comparable. No estaban previstas las reacciones en masa que amplificaron los choques iniciales y perturbaron o colapsaron el funcionamiento de los mercados. Las pruebas existentes no identificaban y agregaban todos los riesgos²⁷, ni fueron capaces de capturar el riesgo de los nuevos productos que estuvieron en el centro de la crisis. El Comité reconoció que las situaciones extremas son por definición infrecuentes, y por tanto muy difíciles de modelizar con datos históricos. Pero ello no le impidió criticar a las entidades por no haber puesto en cuestión los modelos utilizados, por sus limitaciones, ni haber tenido en cuenta la opinión cualitativa de los expertos para desarrollar escenarios innovadores. Además se detectó que los bancos evitaban la utilización de escenarios extremos: las gerencias no los aceptaban, quizás por considerarlos demasiado improbables²⁸.

Como resultado de ese análisis, el Comité emitió una veintena de **principios de sanas prácticas**. Los principios se dirigen a los bancos grandes y complejos, pero su aplicación debe ajustarse según el tamaño y complejidad del negocio; en este caso juega de algún modo el criterio de la proporcionalidad²⁹. Los principios se organizan en tres áreas, una dedicada a temas de buen gobierno y control de riesgos, otra a cuestiones de metodología y construcción de escenarios, y la última a la supervisión de las pruebas.

²⁴ BCBS (2009b).

²⁵ Esto sería parte de un defecto organizativo de los sistemas de buen gobierno denunciado por el BIS: el área de gestión del riesgo no tiene rango suficiente en la estructura de la entidad, de forma que sus indicaciones no alcanzan de forma fluida a la alta administración; además su función básica es frenar a otras áreas cuando asumen riesgos excesivos, algo que los directores de esas áreas rechazan cuando su negocio está siendo rentable. Véase BIS (2009), pág. 10.

²⁶ IIF (2008), pag. 51.

²⁷ Por ejemplo, podía haber pruebas separadas para el riesgo hipotecario y para la cartera de negociación; esa separación hacía que las preocupaciones que empezaban a surgir en el área crediticia no se trasladasen al área de gestión de carteras, que seguía acumulando titulaciones hipotecarias de alto riesgo.

²⁸ Según el Comité, los escenarios más severos utilizados por los bancos arrojaban estimaciones de pérdidas equivalentes, como mucho, a los ingresos de un trimestre.

²⁹ En este documento el Comité se refiere siempre al «banco» como sujeto de sus recomendaciones lo que, en su terminología, puede apuntar tanto a los bancos individuales como a los grupos bancarios; no discute la problemática de las pruebas de tensión de los grupos bancarios o de los conglomerados financieros.

En relación con el buen gobierno, el Comité exige:

— la implicación del consejo y la gerencia en el programa de pruebas, incluyendo la comprensión de sus características y limitaciones (aunque el diseño técnico sea cosa de especialistas), la discusión de sus resultados, y la integración de estos en las estrategias y políticas del banco³⁰, dejándose abierta la forma y alcance de esa integración,

— el establecimiento de un programa de pruebas (escrito y documentado, por supuesto) que identificará riesgos, dará una perspectiva alternativa a otras herramientas de gestión, como los VAR, y mejorará la gestión,

— la participación de una diversidad de opiniones y expertos de la organización, explorando una diversidad de perspectivas,

— el establecimiento de una estructura administrativa e informativa de base robusta, que permita cambios y ajustes en el programa, y

— una evaluación regular del programa, y su puesta al día cuando las circunstancias lo requieran.

En cuanto a metodologías y escenarios, los principios no son una guía, sino un catálogo en el que sus autores, como en la guía sobre la liquidez, tampoco han querido olvidar nada. Debe haber pruebas para los productos financieros, para las áreas de negocio y para la entidad en su conjunto. Las pruebas parciales no deben olvidar las perspectivas de otras áreas (aunque el Comité reconoce las dificultades de integración, si, por ejemplo, los horizontes temporales típicos de unas y otras son diferentes, como sucede con los riesgos de mercado y de crédito). Hay que analizar los impactos sobre el valor de los activos, sobre los resultados en sus dos versiones, contable y económica, sobre el capital también en sus dos versiones, reguladora y económica, y sobre los desfases de liquidez y financiación. Hay que utilizar una diversidad de escenarios de diferente gravedad, ejercitando la imaginación³¹ y considerando escenarios «no lineales» (esto es, escenarios con discontinuidades o rupturas importantes); habrá escenarios propios de la entidad y escenarios generales del mercado; habrá escenarios con diferentes horizontes temporales, empezando por los que se usan normalmente en la gestión de riesgos, para seguir con otros de más larga duración, sin excluir escenarios de recesión y sin olvidar interacciones a nivel de sistema, efectos de autoalimentación, y riesgos ocultos. Se usarán métodos cuantitativos hasta donde se pueda, y también métodos cualitativos, incluyendo la opinión de los expertos.

Además se recomienda hacer pruebas inversas (*reverse tests*), en las que se definen situaciones tales como la iliquidez, el incumplimiento de los coeficientes reguladores, o la insolvencia de la entidad, y se buscan los escenarios capaces de producirlas, un ejercicio intelectual que puede ser útil cuando los escenarios identificados resultan no ser manifiestamente improbables. Las pruebas inversas se recomiendan en particular para aquellas líneas de negocio en las que los modelos de gestión tradicionales arrojan una relación riesgo/beneficios demasiado buena, para nuevos productos y mercados que todavía no hayan soportado tensiones severas, y para posiciones sin mercados líquidos.

Finalmente el Comité, aleccionado por la crisis, señala una serie de aspectos a tener en cuenta de modo específico: la efectividad de las técnicas de mitigación en situaciones estresadas, los productos

³⁰ El diseño de los tests depende, entre otras cosas, del apetito por el riesgo: bancos más arriesgados, pruebas más severas. Pero al mismo tiempo se pide que las pruebas de tensión ayuden a definir el apetito por el riesgo: la mayor incertidumbre que producen las pruebas de tensión más severas debería empujar a estrategias más prudentes.

³¹ El Comité pide que se atienda la opinión de los expertos. Esta petición, aquí y en otros temas, se asocia a situaciones en las que fallan las relaciones estadísticas o de mercado normales. Esto es, a situaciones en la que los expertos no tienen una base objetiva con la que emitir su opinión. Tal vez se espera que los expertos tengan más imaginación, o sean más pesimistas, que la alta administración.

complejos, como las titulaciones en general, los riesgos derivados de los VPE, lo que podemos traducir como el riesgo de los productos en generación³², los efectos sobre otros riesgos de la pérdida de reputación, o los peligros de operar con contrapartes muy apalancadas.

En el tercer bloque de principios se recomienda a los supervisores evaluar regularmente los programas de pruebas de tensión, tomar medidas correctoras si esos programas son deficientes o si sus resultados no se toman en consideración en el proceso de decisión, revisar y criticar en su caso el alcance de las pruebas, sugiriendo escenarios específicos o la búsqueda de escenarios en los que se ponga en cuestión la viabilidad (pruebas inversas), integrar sus exámenes de las pruebas de tensión en la revisión supervisora (Pilar 2), considerar la realización de pruebas de tensión supervisoras complementarias, y hablar con otras autoridades y con la industria financiera para identificar debilidades sistémicas.

La aportación de las pruebas de tensión al conocimiento de la situación de un banco es esencialmente negativa: no precisan de forma objetiva unas necesidades de capital o de liquidez adicionales, sino que muestran el grado de desconocimiento, o de incertidumbre, que existe sobre esas necesidades. La incertidumbre crece a medida que las pruebas se hacen más severas. Recuérdese, hablando del capital, que el método IRB define las necesidades de capital para un escenario sometido a una tensión moderada estándar: es pues en sí mismo una prueba de tensión. Las «otras» pruebas de tensión que pide el Comité para ese riesgo advierten que hay más escenarios posibles y otros modelos distintos del de Basilea, pero no pueden precisar cuál es la probabilidad de incidencia de esas alternativas. Son, en definitiva, una llamada a la prudencia.

Tal vez por consideraciones de ese tipo el Comité no puede ser muy concreto en la forma en que deban integrarse las pruebas de tensión en las decisiones de la entidad, o en la revisión supervisora. No excluye que sean un elemento a tener en cuenta en la autoevaluación de las necesidades de capital económico, pero no exige por sistema unos *add-on* basados en ellas. Su mejor empleo se encontraría en el establecimiento de límites operativos, y en la toma de decisiones estratégicas sobre nuevas actividades.

IV. REFUERZOS DEL PILAR 1

En julio de 2009 el Nuevo Acuerdo se reforzó en tres áreas: el tratamiento de las titulaciones, el riesgo de mercado en general, y dentro de él, el riesgo llamado adicional de la cartera de negociación. Algunas de las modificaciones suponen un incremento importante de los requerimientos. Ninguna implica un cambio esencial en Basilea II.

Seis meses después Basilea lanzó un documento consulta con propuestas en los temas siguientes: calidad de la base de capital (la tan demorada reforma de la definición del capital), un segundo paquete de medidas de refuerzo del Pilar I, introducción de una ratio de apalancamiento no ponderada paralela al coeficiente ponderado, y ajustes anticíclicos³³. El paquete de refuerzos del Pilar I constituye una propuesta en general bien motivada y elaborada, que incluso se concreta formalmente en unos borradores de modificación del texto del Nuevo Acuerdo. Los otros tres temas son sugerencias todavía muy abiertas, sin concreciones cuantitativas y con opciones o alternativas a discutir. Las respuestas de la industria y de otras partes interesadas, y los ejercicios de evaluación del impacto cuantitativo, deberán ayudar a calibrar las propuestas y a cerrar opciones, pero el consenso supervisor que Basilea se compromete a lograr durante 2010 se adivina difícil.

³² *Pipeline and warehousing risk*, el riesgo de que, ante un cambio brusco de la situación, operaciones en proceso que han dejado de interesar deban no obstante completarse y almacenarse en una cartera inadecuada, porque su destino (por ejemplo, la titulización) ya no es posible.

³³ BCBS (2009i).

IV.1. TITULIZACIONES Y RETITULIZACIONES

Las titulaciones, y sobre todo las retitulaciones, estuvieron en el origen de la crisis, y eran por tanto el gran candidato a un tratamiento más severo. La respuesta de Basilea fue un texto prescriptivo que modifica el Nuevo Acuerdo y tiene una fecha de entrada en vigor precisa: se espera que los bancos cumplan los nuevos requerimientos el 31 de diciembre de 2010³⁴.

Las **posiciones de retitulación** se definen como posiciones en una titulación cuya masa subyacente contiene al menos una posición de titulación³⁵. Para que una posición de retitulación sea *senior* se requiere que, además de ser *senior* ella misma respecto de otras posiciones de la misma titulación, no haya en la masa subyacente posiciones de retitulación. A partir de esas definiciones, los refuerzos del Nuevo Acuerdo son los siguientes.

a) Se incrementan los requerimientos de capital para las posiciones de retitulación. Para ello se añaden unas columnas con ponderaciones más altas (sombreadas en los cuadros II.1 y II.3 revisados) en los tratamientos estándar y RBA³⁶.

Nótese que en la última línea del segundo cuadro ha desaparecido la referencia a las posiciones no calificadas. Luego veremos por qué.

En el planteamiento SF, la fórmula supervisora, el suelo de las ponderaciones se eleva del 7 al 20 por 100 en el caso de las retitulaciones, para evitar arbitrajes reguladores entre RBA y SF.

Nada especial hay en esta revisión para las titulaciones simples de hipotecas *subprime*.

b) No se permite a un banco utilizar calificaciones externas basadas en garantías u otros apoyos prestados por el propio banco³⁷.

c) Se introducen nuevos requisitos operativos cuyo propósito es forzar a los bancos a efectuar su propio análisis crediticio de las posiciones de titulación. Si no lo hacen con la diligencia debida, las posiciones de titulación deberán deducirse del capital³⁸. Es una exigencia cuya fuerza se manifestará durante la revisión supervisora, ya que el banco tenderá a ser condescendiente con sus propios procedimientos de *due diligence*. Esos requisitos son:

— entender las características de riesgo de las posiciones de titulación, y de las masas subyacentes; es por ahí por donde podría entrar el aumento de los requerimientos de capital de las titulaciones de *subprime*, si las agencias de calificación siguiesen dándoles *ratings* incorrectos;

— tener acceso a información sobre el funcionamiento de la masa subyacente de forma continua y actualizada³⁹; en el caso de las retitulaciones la información debe extenderse a las características y funcionamiento de las masas que subyacen en las titulaciones;

— entender plenamente los aspectos estructurales de la titulación que puedan impactar sustantivamente sobre las posiciones.

³⁴ BCBS (2009d).

³⁵ Nuevo párrafo 541 (i), añadido a la Versión Integral del Nuevo Acuerdo (RF).

³⁶ Cap. I I.1.2/3.

³⁷ RF, nuevos párrafos 565(g)(i) a 565(g)(iii).

³⁸ RF, nuevos párrafos 565(i) a 565(iv).

³⁹ Esa información dependerá del tipo de exposición de la masa; puede incluir, en las financiaciones inmobiliarias, la tasa de ocupación, la LTV media o la puntuación crediticia (*credit scoring*) promedia; también, datos sobre morosidad e impagos; o sobre distribución geográfica y diversificación.

Cuadro 11.1 (revisado)

PONDERACIÓN DE LAS TITULIZACIONES EN EL MÉTODO ESTÁNDAR		
Rating	Titulizaciones	Retitulizaciones
AAA a AA- y A-1/P-1	20	40
A+ a A- y A-2/P-2	50	100
BBB+ a BBB- y A-3/P-3	100	225
BB+ a BB-	350	650
Otros y no calificados	Deducción	

Cuadro 11.3 (revisado)

PONDERACIÓN DE LAS TITULIZACIONES EN EL MÉTODO RBA					
Rating	Titulizaciones			Retitulizaciones	
	Riesgos senior	Ponderación básica	Masas no granulares	Riesgos senior	Riesgos no senior
AAA (y A1 a corto)	7	12	20	20	30
AA	8	15	25	25	40
A+	10	18	35	35	50
A (y A2 a corto)	12	20		40	65
A-	20		35	60	100
BBB+	35		50	100	150
BBB (y A3 a corto)	60		75	150	225
BBB-		100		200	350
BB+		250		300	500
BB		425		500	650
BB-		650		750	850
Otros	Deducción				

d) El factor de conversión de las facilidades de liquidez admisibles con vencimiento igual o inferior al año se eleva del 20 al 50 por 100 en el método estándar; y del 50 al 100 por 100 en la SF, igualándose así con el de las facilidades a más de un año⁴⁰.

e) Desaparece el nunca justificado tratamiento favorable que el Nuevo Acuerdo había concedido a las facilidades de liquidez disponibles solamente en caso de una perturbación general del mercado⁴¹.

Además de reforzar los requerimientos de capital, el Comité da **nuevas guías para la revisión supervisora** (Pilar 2), basadas en la experiencia ganada durante las turbulencias, de aplicación inmediata. Las

⁴⁰ RF, párrafos 579 y 639 modificados.

⁴¹ Se suprimen por tanto los párrafos 580 y 638 del RF.

guías recuerdan y subrayan, sin añadir nada de substancia, las recomendaciones generales sobre buen gobierno y control de riesgos del Comité. Como temas específicos que el supervisor debe seguir con especial cuidado se señalan:

— las concentraciones de riesgos, que pueden presentarse en formas sutiles que escapan a un análisis superficial o parcial, lo que requiere sistemas integrados de información interna y gestión de riesgos,

— los riesgos de las operaciones fuera de balance y, por supuesto, de las posiciones en titulizaciones, en condiciones normales y de tensión,

— el riesgo de reputación, que incluye la asunción de apoyos implícitos a los VPE y demás estructuras patrocinadas por el banco,

— la valoración de productos complejos (o no tan complejos) que carecen de mercados líquidos y activos, un asunto que debe interesar a la alta administración,

— la gestión del riesgo de liquidez,

— las pruebas de tensión, y

— la política de retribuciones⁴².

Finalmente, se amplían las **obligaciones de información** sobre diversos aspectos de las titulizaciones, con el 31 de diciembre de 2010 como fecha de entrada en vigor. Se trata de nuevas informaciones no siempre relacionadas con el cálculo del capital, pero que ayudarán a definir el perfil de riesgo del banco y, espera el Comité, a despejar incertidumbres sobre la fortaleza de los balances. Las adiciones, muy abundantes porque con el desconcierto de la crisis nadie impuso sobriedad a los listados, afectan al Cuadro 9 del Pilar 3 y versan sobre retitulizaciones, VPE, apoyos no formalizados, procedimientos de *due diligence* y evaluación interna, mitigaciones, y titulizaciones en la cartera de negociación, con el tratamiento que se les aplique⁴³. Son informaciones que hubiesen sido útiles para prevenir en 2005/06 los problemas de la crisis pasada; que hubiesen sido útiles, entiéndase, de haberse podido leer con la visión de las cosas de 2008/09, no con la de 2005/06. En circunstancias normales el riesgo de que el lector se ahogue en información no es despreciable.

El Comité añade una aspiración de carácter ético: los bancos tienen la responsabilidad de revelar su perfil de riesgo real al mercado, con independencia de lo que establezcan las obligaciones formales de divulgación, o más allá de ellas⁴⁴.

IV.2. RIESGO DE MERCADO

Las modificaciones en el tratamiento del riesgo de mercado también son extensas⁴⁵. Afectan al Pilar I y, con menos intensidad que en el caso de las titulizaciones, al Pilar 3. Además se revisa el tema de la valoración y tratamiento de posiciones ilíquidas, con independencia de que el Comité emita además una guía de buen gobierno para la valoración a valor razonable que glosaremos más adelante.

⁴² En los cuatro últimos temas citados el Comité se limita a glosar otras guías o documentos que ya conocemos o que luego estudiaremos.

⁴³ El cuadro revisado figura como apéndice al Cap. 13.III.

⁴⁴ RF, párrafo 809 revisado.

⁴⁵ BCBS (2009e).

La definición de la cartera de negociación no se modifica, pero el Comité agrega a la lista de inversiones que a su juicio no satisfacen esa definición las posiciones en una cartera cuyo destino sea la titulización (*securitisation warehouse*), por las dificultades para liquidarlas y, sobre todo, para valorarlas diariamente de forma fiable⁴⁶.

En principio el **riesgo específico de las posiciones de titulización** (y retitulización) de la cartera de negociación se calculará con el método utilizado en la cartera bancaria para el riesgo de crédito, aplicado a las posiciones netas. Las cargas de este riesgo son, por tanto, las que se deducen de los cuadros 11.1 y 11.3 revisados⁴⁷.

Las posiciones de titulización no calificadas deben deducirse del capital cuando se usa el planteamiento estándar, pero reciben un tratamiento más benigno en el planteamiento IRB. En este último, si no pueden reconducirse a la fórmula supervisora, soportan una carga de capital igual al 8 por 100 de las posiciones titulizadas ponderadas, multiplicadas por un factor impropriadamente bautizado como «ratio de concentración», diseñado para incrementar sensiblemente los requerimientos de los tramos medios de la titulización, y condenar a la deducción solo a los *junior*⁴⁸. Por supuesto, no es necesario calcular una carga por riesgo general de mercado para las posiciones deducidas del capital por riesgo específico⁴⁹.

El Comité introduce, en un alarde de casuística no relacionado con los mandatos recibidos como consecuencia de la crisis, unos regímenes especiales de cálculo del riesgo específico para los derivados crediticios a enésimo impago⁵⁰ y para las llamadas carteras de negociación de correlación⁵¹. Responde con ello a solicitudes de los medios profesionales de suavizar las cargas de las titulizaciones, y de evitar que ciertas posiciones seguras y líquidas, pero habitualmente no presentadas a calificación, sean sometidas a un régimen regulatorio que implicaría deducción del capital⁵².

⁴⁶ RF, nota al párrafo 16, revisada. Los otros componentes de la lista de posiciones excluidas son las participaciones en HLI, las tenencias de acciones privadas no cotizadas, y los activos inmobiliarios.

⁴⁷ RF, párrafos 712(iii) a 712(v).

⁴⁸ La ratio de concentración es igual a la suma de los importes nominales de todos los tramos de la titulización dividida por la suma de los importes de los tramos *junior* o *pari passu* con el tramo para el que se calcula la carga. Hay deducción si esa ratio es 12,5 o mayor. Ello implica que al tramo senior (ratio de concentración 1) se le aplica la carga correspondiente al subyacente (un tratamiento de «mirar a través» ya existente en el método estándar); que en un tramo *mezzanine*, donde los tramos se distribuyan según la fórmula 75/20/5, esa carga se multiplicaría por 4; y que el tramo *junior*, con una ratio de concentración de 20, será deducido. RF, párrafo 712(vi) nuevo.

⁴⁹ RF, párrafo 712(vii) nuevo.

⁵⁰ Los **derivados crediticios al enésimo impago** son los contratos de protección de una cesta de activos que se terminan cuando se produce el enésimo impago de activos de esa cesta, liquidándose entonces la cantidad estipulada. En un derivado crediticio a primer impago ($N = 1$), la carga por riesgo específico fijada por el Comité es la menor de estas cantidades: 1) la suma de las cargas por riesgo específico de los activos de la cesta; y 2) el mayor pago posible por un evento crediticio según el contrato; si los derivados crediticios cubren posiciones del banco en esa cesta, se permiten ciertas compensaciones de cargas. En un derivado crediticio a enésimo impago, la carga será la menor de: 1) la suma de dichas cargas de los activos de la cesta eliminando los $n-1$ activos que tengan las menores cargas; y 2) el mayor pago posible por un evento crediticio según el contrato; en su caso no se permiten compensaciones. Si el derivado crediticio tiene calificación externa, el vendedor de protección calculará la carga por riesgo específico con las ponderaciones de los cuadros 11.1 u 11.3, según proceda (RF párrafo 718 revisado).

⁵¹ Una **cartera de negociación de correlación** (*correlation trading portfolio*) está compuesta de posiciones de titulización y derivados crediticios que: a) no sean posiciones de retitulización o derivados sobre posiciones de titulización que no proporcionen una participación proporcional en los productos del tramo de titulización (lo que excluye, por ejemplo, las opciones); y b) donde todas las entidades de referencia sean productos (digamos, CDS) sobre nombres individuales (*single name*) con un mercado fluido en ambas direcciones, con ofertas de venta y de compra y con precios razonablemente fiables. Los subyacentes al por menor, y las hipotecas residenciales y comerciales no caben en esas carteras (RF, nuevo párrafo 689(iv)). Su carga por riesgo específico se mide con una mecánica propia más favorable que la de las carteras de negociación ordinarias: se calculan las cargas de capital que corresponderían a las posiciones largas netas combinadas, y a las posiciones cortas netas combinadas, y se elige la mayor de ambas (RF, párrafo 709(ii) revisado).

⁵² Ver (en la página web del BCBS) el comentario conjunto del IIF, ISDA, LIBA e IBFED al documento consultivo del BCBS de enero de 2009, donde aun no figuraban estos tratamientos especiales.

La modificación que afecta a las **acciones** de la cartera de negociación sí está en línea con las preocupaciones de la crisis. Su carga por riesgo específico se fija en el 8 por 100, desapareciendo por tanto la posibilidad de reducirla al 4 por 100 (que la Unión Europea se había permitido rebajar un poco más, hasta el 2 por 100) en el caso de las carteras líquidas y bien diversificadas⁵³.

El **planteamiento de los modelos internos** sigue produciendo en los supervisores de Basilea una extraña mezcla de fascinación y desconfianza, como en 1996; las patentes insuficiencias de los modelos VAR manifestadas durante la crisis⁵⁴ le llevan ahora a introducir unas modificaciones que los alejarán un poco más de sus fundamentos teóricos, aunque no a prescindir de ellos como herramienta de la regulación. Esas modificaciones suponen un incremento muy considerable de las cargas por riesgo de mercado, de entre dos y tres veces sus niveles actuales, según estimación del propio Comité⁵⁵.

El cambio crucial es que junto a la medición normal del VAR se introduce una «**medición VAR estresada**», definida como el VAR de la cartera actual si los factores de mercado relevantes estuviesen experimentando un periodo de fuerte tensión: habrá que calibrarlos por tanto con los datos de un periodo histórico de doce meses de esas características, aprobado por el supervisor; que podría ser, por ejemplo, una fase de fuertes pérdidas de la crisis 2007/2008⁵⁶. La carga de capital será la suma del VAR normal y el VAR estresado, multiplicados ambos por sus factores correspondientes⁵⁷. Esos factores no son necesariamente los mismos, pero poco pueden diferir: ambos presentan el conocido valor mínimo absoluto de 3, más unos pluses que se ajustarán entre 0 y 1 según las cualidades predictivas del modelo deducidas de las pruebas de contraste del VAR normal⁵⁸.

Las demás modificaciones del planteamiento de los modelos internos son relativamente menores. Entre los factores de riesgo considerados en los modelos VAR deben incluirse todos los factores tenidos en cuenta en la fijación de precios (o justificar al supervisor por qué no se han incluido en el modelo); los modelos deben capturar los comportamientos no lineales de las opciones y de otros productos que los presenten, así como el riesgo de correlación⁵⁹. El uso de periodos de tenencia inferiores a los diez días convertidos luego al periodo estándar mediante aquella fórmula que solo es cierta para la distribución normal debe revisarse y justificarse periódicamente⁶⁰. Los bancos de datos deben ponerse al día mensual, no trimestralmente, y estar listos para posibles actualizaciones aun más frecuentes⁶¹.

Por lo que se refiere al **riesgo específico**, se aclara ahora que el de las posiciones en acciones también puede tratarse con modelos VAR que lo incorporen, previo examen por el supervisor del cumplimiento de todos los criterios cualitativos y cuantitativos relevantes⁶². Lo mismo sucede con el riesgo

⁵³ RF, párrafo 718(xxi) revisado.

⁵⁴ El SSG comentó que al introducir los datos del periodo de turbulencias, los VAR podían aumentar hasta un 200 por 100 respecto de los cálculos hechos con los datos del más tranquilo año precedente (SSG, 2008, pág. 14); en consecuencia muchos bancos estaban revisando sus métodos de cobertura del riesgo de mercado de forma autónoma; eso fue dicho en marzo de 2008, antes de llegar a la fase más aguda de la crisis financiera, en septiembre y octubre.

⁵⁵ En julio el Comité anunció un análisis de impacto para revisar en su caso el calibrado de su propuesta. Efectuado el análisis, decidió en octubre siguiente mantener la propuesta de julio. BCBS (2009h).

⁵⁶ RF, párrafo 718(lxxvi)(i) insertado. No se prescribe ninguna técnica particular para convertir el modelo VAR normal en modelo VAR estresado.

⁵⁷ Como ya se venía haciendo desde la Enmienda, hay que elegir el valor más alto entre el VAR del día anterior y la media de los VAR de los últimos sesenta días hábiles, tanto para el VAR normal como para el VAR estresado.

⁵⁸ RF, párrafos 718(lxxvi)(k) y (l) revisados.

⁵⁹ RF, párrafo 718(lxxv)(a) insertado.

⁶⁰ RF, párrafo 718(lxxvi)(c) revisado. Véase Cap. 3.III.4, nota 65.

⁶¹ RF, párrafo 718(lxxvi)(e) revisado.

⁶² RF, párrafo 718(lxxvii) revisado.

específico de las posiciones con riesgo de interés; pero en este caso el supervisor deberá convencerse no solo de que se cumplen los criterios cualitativos y cuantitativos, sino también de que el planteamiento interno del banco captura los riesgos adicionales de impago y de migración de las calificaciones. El banco puede incluir las posiciones de titulización y los derivados a enésimo impago en sus mediciones VAR, pero a pesar de ello deberá cubrir esos productos con capital adicional calculado según el método estándar⁶³.

La Aplicación de 2005 del Nuevo Acuerdo había introducido una carga por el **riesgo adicional** de impago en las carteras de negociación; aquella regulación no fue más allá de unos principios que dejaban la elección del método a los bancos⁶⁴. La propuesta parece que no estaba dando resultados satisfactorios, incluso antes de las turbulencias, pero a falta de un consenso sobre métodos, resultaba difícil añadir concreción a aquellos principios. El Comité, obligado a hacer algo, emitió en 2009 una guía sobre el tema redefiniendo el alcance del riesgo adicional y pidiendo rigor en los cálculos⁶⁵.

La nueva guía ya no habla del riesgo adicional «de impago», porque las cuantiosas pérdidas experimentadas por las carteras de negociación durante la crisis financiera, desde luego no cubiertas por los modelos VAR habituales, se debían menos a impagos reales que a migraciones a peor de las calificaciones. Así pues la carga, rebautizada IRC (por *incremental risk charge*), tratará de capturar el riesgo de impago directo (directo, por impago del deudor; o indirecto, por otros eventos crediticios que produzcan pérdidas) y el riesgo de migración (cambios en las calificaciones que generen pérdidas por valoración, incluidos también los efectos indirectos) de las posiciones cuyo riesgo específico de interés se trate con modelos internos; el planteamiento podrá extenderse con permiso del supervisor a las acciones cotizadas y a los derivados, pero no a los productos de titulizaciones. Dicho esto, se mantiene la libertad de elección de método, aunque deberán satisfacerse unos estándares comparables a los del método IRB, habrá que considerar un horizonte de liquidez (tiempo mínimo necesario para vender posiciones o cubrirlas) muy conservador; en todo caso no inferior a tres meses, se tendrán en cuenta las correlaciones entre obligados y las concentraciones de la cartera, no se considerará el efecto de diversificación de riesgos, un criterio que tanto falló con las turbulencias, y las compensaciones o neteos se limitarán a las realizadas entre instrumentos idénticos. IRC se calculará al menos semanalmente, aplicándose la carga que sea mayor entre la última calculada y la media de las últimas doce semanas. Los modelos IRC se someterán a la validación prescrita en el Nuevo Acuerdo, a sabiendas de que los niveles de confianza y horizontes de capital establecidos no permiten la aplicación de los métodos de contraste estándar; y será necesario recurrir a métodos indirectos.

Si el modelo interno no captura adecuadamente el riesgo adicional, el banco deberá aplicar el método estándar al riesgo específico⁶⁶.

El Comité acepta, con mucha desconfianza y como excepción, que los bancos activos en la compra y venta de los productos que constituyen la cartera de negociación de correlación puedan tratar

⁶³ RF, párrafo 718(lxxxvii) (1), nuevo.

⁶⁴ Véase Cap. I I.III.

⁶⁵ BCBS (2009c). La preocupación por el tema venía de antes de las turbulencias: el primer documento consultivo, aunque publicado en octubre de 2007, apenas contiene referencias a ellas. Tras una recogida de datos y de opiniones, hubo un segundo documento consultivo en julio de 2008, y un tercero de enero de 2009. Los puntos básicos de la guía se incorporan a la Versión Integral del Nuevo Acuerdo, como párrafos 718(xcii), (xciii), y (xcviii).

⁶⁶ En algún momento el Comité tuvo dudas sobre la sensatez de confiar el cálculo de este elemento de riesgo a unos métodos internos poco probados, de robustez discutible, y que, por supuesto, arrojan unas necesidades de capital inferiores a las que resultarían de aplicar los planteamientos del riesgo de crédito a los mismos instrumentos. En el tercero de los documentos consultivos sobre IRC incluyó una pregunta sobre si no sería mejor prescindir de esta alternativa y aplicar el tratamiento de la cartera bancaria (sea éste el planteamiento IRB o el estándar) a las posiciones de la cartera de negociación con riesgo específico. Es lo que iba a hacer con las posiciones de titulización y retitulización, y tendría buen fundamento en la conveniencia de evitar arbitrajes reguladores. Una pregunta ingenua, pues los interesados siempre encuentran argumentos para retener un sistema de cálculo menos oneroso; a ello pudo unirse la prevención de algunas autoridades supervisoras nacionales ante medidas que incrementasen en el futuro inmediato las necesidades de capital. Esa buena idea desapareció en la versión finalmente aprobada de la guía sobre riesgo adicional.

su riesgo específico con modelos internos. Estos deben someterse a autorización del supervisor; y cubrir no solo los riesgos de impago y migración, sino también todos los riesgos de precio, lo que incluye entre otros el riesgo de impagos múltiples, el riesgo de diferenciales crediticios, el llamado riesgo base (esto es, el riesgo de que las coberturas sean menos que perfectas), o la volatilidad de la tasa de recuperación. Para poder aplicar esa «**medición integral**» del riesgo de esta cartera el banco debe poseer amplia información de mercado sobre los riesgos a capturar; demostrar con pruebas de contraste la capacidad explicativa de las variaciones históricas de precios del modelo, y asegurarse de que diferencia adecuadamente las posiciones para las que se ha autorizado este tratamiento de las que han de tratarse con el método estándar. Como en el caso del riesgo adicional, el cálculo será semanal, eligiéndose la mayor entre la última carga calculada y la media de las doce últimas semanas. Además debe someter el procedimiento a pruebas de tensión semanales (con escenarios diseñados para examinar las implicaciones de las tasas de impago, las tasas de recuperación, los diferenciales de crédito y las correlaciones), e informar de ellas trimestralmente al supervisor; que podría imponer cargas adicionales si las pruebas no son satisfactorias⁶⁷.

Las adiciones al cuadro de **divulgación de datos** del Pilar 3⁶⁸ son consecuentes con lo explicado hasta ahora. En las divulgaciones cualitativas se añade una descripción de las metodologías internas usadas, y los riesgos que cubren, en el caso del riesgo adicional y de la medición integral, mostrando la coherencia de las evaluaciones del capital con los estándares de sanidad establecidos, el planteamiento utilizado para determinar los horizontes de liquidez, y los sistemas de validación utilizados. En las divulgaciones cuantitativas se añaden los valores más alto, más bajo, medio y último del VAR estresado y de las cargas por riesgo adicional y por medición integral.

La sección sobre riesgo de mercado del Nuevo Acuerdo contenía unas guías sobre la valoración de las posiciones de la cartera de negociación⁶⁹. Dado que con las nuevas reglas contables el criterio del valor razonable, motivador de aquellas guías, ya no se circunscribe a la cartera de negociación, el tema de la **valoración prudente de posiciones ilíquidas** se desgaja del riesgo de mercado, y se aplica también a la cartera bancaria⁷⁰. El Comité insiste en que sus guías sobre valoración no exigen la modificación de los criterios contables utilizados en la información financiera. Por tanto sus efectos (la eventual necesidad de hacer un ajuste de valoración) se circunscriben a la evaluación de las necesidades de capital.

No es mucho lo que puede añadir ahora el Comité para reforzar sus guías anteriores. Pide una obviedad: que los bancos maximicen el uso de factores observables y minimicen el de no observables, reconociendo al mismo tiempo que algunos factores observables (como los precios en una venta o liquidación forzada) pueden no ser relevantes. Las políticas documentadas del banco deben incluir directrices sobre el uso de factores no observables, supuestamente relevantes para fijar el precio de una posición.

En el caso de las posiciones menos líquidas, el banco debe establecer procedimientos para decidir si es necesario hacer ajustes adicionales a los contables, y cómo calcularlos. Factores a considerar son la falta de consistencia de los supuestos sobre liquidez utilizados para calcular la carga por riesgo de mercado, la existencia de concentraciones o de posiciones rancias, o la aparición de acontecimientos extraordinarios; en el caso de las titulaciones u otros productos complejos habrá que considerar los riesgos de modelo (metodologías incorrectas, parámetros no observables incorrectos). Esos ajustes impactarán sobre el capital de primer nivel⁷¹.

⁶⁷ RF, párrafos 718(xcv) a (xcvii), nuevos. Una última cautela: a las cargas por riesgo adicional y por «medición integral» pueden aplicarse unos factores multiplicadores. De momento estos factores son irrelevantes, al haberseles dado valor uno.

⁶⁸ Cap. 13.III, cuadro 11.

⁶⁹ Cap. 11.III.

⁷⁰ RF, nueva sección VII.

⁷¹ RF, párrafos 718(cxi) a (cxii) nuevos o revisados.

IV.3. OTRAS MEDIDAS DE REFUERZO (EN ESTUDIO)

IV.3.1. Riesgo de contraparte

Una enseñanza de la crisis fue la existencia de un elemento importante de riesgo de mal camino general (aumento de la probabilidad de incumplimiento al empeorar la situación del mercado) en los derivados y demás operaciones con riesgo de contraparte⁷². Ese riesgo está insuficientemente recogido en los métodos del Nuevo Acuerdo, que lo supone incluido de una forma genérica en el factor de seguridad aplicado al cálculo de las EAD, además de exigir que se tenga en cuenta en el Pilar 2.

El Comité reconoce la dificultad de calcular una cobertura para ese riesgo. No obstante, para hacerle frente propone, en primer lugar, revisar al alza el cálculo de las EAD de esas operaciones⁷³. Recordemos que el Nuevo Acuerdo, en la variante de cálculo llamada de los modelos internos, utiliza las llamadas EPE efectivas, un promedio de los valores esperados más altos de las exposiciones durante el próximo año, teniendo en cuenta la probable evolución de los factores de mercado relevantes; el cálculo se hace a partir de una base de datos históricos de al menos tres años. La nueva propuesta se corresponde con lo ya establecido para los VAR en julio de 2009: calcular las EPE en condiciones normales, calcularlas también con un periodo de tres años que incluya el de condiciones muy estresadas utilizado en los VAR, y retener el valor más alto de los dos, que lógicamente será este último⁷⁴.

En segundo lugar se reforzarían las pruebas de tensión y los análisis de escenarios, para identificar los factores de riesgo correlacionados con la calidad crediticia de la contraparte, con estudio separado por productos, regiones, industrias u otras categorías relevantes⁷⁵.

En cuanto al riesgo de mal camino específico (aumento del valor de la exposición con una contraparte cuando se deteriora la calidad crediticia de la contraparte) el Comité considera que puede y debe ser reconocido por los bancos. En consecuencia pide que se establezcan los procedimientos necesarios para identificarlo y cubrirlo en el Pilar 1. En el caso de los CDS con contrapartes para los que se ha determinado la existencia de riesgo de mal camino específico, la EAD sería el valor notional del contrato⁷⁶.

Otra enseñanza a considerar fue que buena parte de las pérdidas por riesgo de contraparte, quizás dos terceras partes, no se debieron a verdaderos incumplimientos sino a ajustes de valor por empeoramiento de la calidad crediticia (CVA, por *credit valuation adjustments*). El Comité propone capturar ese factor mediante un nuevo *add-on*, o carga adicional⁷⁷. Esa carga adicional sería la carga de mercado requerida por un bono (notional) cupón cero emitido por la contraparte, de un importe igual al EAD de todos sus *netting sets* de derivados OTC, con el vencimiento del *netting set* que lo tenga más largo, y con el diferencial de un CDS de esa contraparte, o en su defecto, con el utilizado para valorar a valor razonable. La carga incluiría los riesgos general y específico, pero excluiría el IRC, y se calcularía con el método que aplique la entidad (VAR o estándar), con un horizonte no de diez días sino de un año. La propuesta se justifica porque el riesgo CVA y el riesgo del bono son muy similares.

⁷² Véase Cap. I.IV.2.

⁷³ BCBS (2009i), párrafos 118 a 122.

⁷⁴ El valor no estresado servirá para satisfacer la prueba de uso cuando se emplea la EAD a efectos distintos del cálculo de requerimientos de capital. El documento de diciembre de 2009 solo se ocupa en este punto del método de los modelos internos, pero acepta que el método estándar tendrá que experimentar algún ajuste por la misma causa.

⁷⁵ BCBS (2009i), párrafos 126 a 131.

⁷⁶ BCBS (2009i), párrafos 132 a 134.

⁷⁷ BCBS (2009i), párrafos 123 a 125.

El tratamiento del riesgo de contraparte se completa con un programa extenso de validación de los modelos internos, de pruebas de esfuerzo y de pruebas de contraste, cuyo alcance se detalla minuciosamente, y, en general, con un sistema elaborado de control de gestión, empezando por la implicación del consejo de administración en el tema, que la propuesta redacta en la línea habitual de los principios sobre control interno del Comité⁷⁸.

Una de las formas de reducir el riesgo de contraparte de los productos derivados propuesta por el FSF y el G20 es canalizarlos hacia sistemas multilaterales gestionados por un organismo central, en sustitución de la contratación bilateral (*over-the-counter*) ahora habitual. La responsabilidad de establecer esos sistemas centralizados no recae en los supervisores bancarios; tampoco la de fijar sus estándares, una tarea asumida en el plano internacional por el IOSCO y por el Comité de Sistemas de Liquidación y Pagos. Pero la regulación microprudencial puede ayudar a su implantación. Lo hará con los cambios propuestos para el tratamiento del riesgo de contraparte, que al endurecer los requerimientos de capital de los derivados darán realce a la EAD cero que suelen recibir las operaciones centralizadas en sistemas seguros. Sin embargo Basilea señala en su documento de diciembre que para lograr este privilegio los organismos que centralicen el mercado de derivados deberán cumplir una serie de requisitos: un sistema de garantías y márgenes adecuados, procedimientos para identificar, seguir y controlar los riesgos, pruebas de tensión para identificar las pérdidas potenciales y el fondo necesario para atenderlas, recursos suficientes para cubrir los impagos de participantes significados del sistema en circunstancias de riesgo excepcionales, y alguien que asuma su supervisión⁷⁹.

IV.3.2. Correlaciones para las entidades financieras en el planteamiento IRB

La crisis mostró la gran sensibilidad de los bancos y demás entidades del sistema financiero al riesgo sistémico, y la alta correlación del deterioro de su calidad crediticia. En su documento de diciembre de 2009⁸⁰, el Comité, apelando a trabajos realizados, afirma que la correlación del valor de los activos de las empresas financieras (la R del planteamiento IRB) es un 25 por 100 superior a la correlación de las empresas no financieras. Propone por tanto aplicar un factor multiplicativo de 1,25 a las R de aquellas ecuaciones⁸¹, cuyo rango pasaría así de 12/24 por 100 a 15/30 por 100, a efectos de obtener los requerimientos de capital de las posiciones con entidades financieras⁸².

Pero del consiguiente encarecimiento de los requerimientos se salvan las entidades bancarias pequeñas en un doble sentido. Por una parte, el factor multiplicativo sólo se aplica a las posiciones de entidades financieras cuyo activo total (un concepto que el documento no define, y que podría traer problemas de armonización y de implementación) sea superior a 25.000 millones de dólares, un umbral alto pero que alcanza a bastantes bancos medianos⁸³. Por otra, la idea no se extiende al método estándar. Lo primero puede justificarse si se acepta que la alta correlación con el riesgo sistémico se ciñe a las grandes entidades financieras y no a otras (una hipótesis que debería probarse). Lo segundo no tiene justificación técnica: si los bancos «grandes» presentan más riesgo sistémico, deben resultar más peligrosos tanto para sus colegas en dimensión (los que, se supone, usan masivamente el planteamiento IRB) como para los

⁷⁸ BCBS (2009i), párrafos 168 a 177.

⁷⁹ BCBS (2009i), párrafos 165 a 167.

⁸⁰ BCBS (2009i), párrafos 135 a 140.

⁸¹ Cap. 10.V.1.

⁸² Las entidades financieras comprenderían los bancos regulados, los agentes de valores, los aseguradores, y algunos intermediarios no regulados, como las HLI, aunque este último grupo de entidades está pendiente de concreción.

⁸³ En España, en 2008 lo habrían excedido diez bancos individuales y veinte cajas de ahorros.

demás bancos (los que usan el método estándar). Así pues, esa excepción parece ser una más de las concesiones políticas que viene haciendo Basilea a las entidades medianas y pequeñas.

IV.3.3. Garantías y márgenes

Una enseñanza más de la crisis financiera fue la insuficiencia de los requerimientos impuestos a las garantías en los métodos basados en modelos internos. Los horizontes supervisores previstos en esos métodos para las liquidaciones se revelaron inadecuadamente cortos por una diversidad de motivos; cuando las operaciones se ejecutaban en el tiempo debido, lo hacían al coste de aceptar descuentos en los precios. La gestión de las garantías mostró fallos, incluyendo doble uso del mismo activo de garantía, lo que produjo conflictos interminables entre las partes implicadas. El Nuevo Acuerdo no había impuesto unos ajustes determinados a los colaterales, ni una modelización de las garantías, a pesar de que su volatilidad puede ser tan grande como la de la operación garantizada; en consecuencia los bancos habían adoptado estándares muy heterogéneos. Aceptaba que las cláusulas de los contratos que prevén un aumento de las garantías entregadas cuando baja la calidad crediticia de la contraparte reduzcan las EAD, pero esas cláusulas de hecho produjeron tensiones de liquidez, y nuevos deterioros de la calidad crediticia de muchos participantes del mercado. La valoración de las posiciones de titulización se mostró más volátil que la de los bonos ordinarios, y sin embargo la regulación aplicaba los mismos ajustes a unas y otros⁸⁴.

La propuesta del Comité consiste en una larga serie de modificaciones técnicas del Nuevo Acuerdo que prevén el alargamiento de los periodos de riesgo de los márgenes, introducen supuestos más realistas en los métodos de cálculo de la EPE efectiva, impiden el reflejo en EAD de las cláusulas que piden aumento de garantías en ciertas circunstancias, refuerzan los controles de reutilización de las garantías, prevén la aplicación de los ajustes supervisores al valorar las garantías aplicadas a derivados OTC, y refuerzan la operatividad de la unidad de gestión de las garantías⁸⁵.

⁸⁴ BCBS (2009), párrafos 141 a 149.

⁸⁵ Las propuestas son las siguientes:

— en las operaciones con revisión diaria de márgenes, el periodo mínimo de riesgo (suelo supervisor) impuesto a las modelizaciones de EAD con acuerdos de márgenes (cinco días para los *netting sets* que solo contengan operaciones de repo, y diez días para los demás) se eleva a veinte días para los *netting sets* con más de 5000 transacciones, o que impliquen garantías ilíquidas o derivados OTC difíciles de sustituir;

— si se han registrado más de dos conflictos de márgenes en un *netting set* durante los dos trimestres anteriores, se doblará el suelo supervisor de ese *netting set*;

— si la revisión de márgenes no es diaria, sino cada N días, el periodo mínimo de riesgo será el suelo supervisor más N menos 1;

— se endurece una formulación simplificada permitida a los bancos capaces de modelizar EPE sin acuerdos de márgenes, pero no EPE que los contengan;

— se prohíbe capturar el efecto sobre EAD de las cláusulas que piden aumento de garantías cuando se deteriora la calidad crediticia de la contraparte;

— se exige a los bancos que aplican modelos internos que tengan una unidad de gestión responsable de calcular las peticiones de márgenes, resolver los conflictos sobre márgenes, o vigilar el uso de las garantías; esa unidad informará a la alta dirección sobre las garantías recibidas y entregadas, y sobre los conflictos de márgenes;

— la política de gestión de tesorería de una entidad que utilice métodos internos vigilará el riesgo de liquidez de las reclamaciones potenciales de márgenes en condiciones adversas, por deterioro de la calificación o por otras causas;

— para reconocer el efecto de las garantías en el cálculo de la EAD de derivados OTC, los bancos que no puedan modelizar conjuntamente la posición y la garantía deberán utilizar los ajustes del planteamiento amplio o los ajustes supervisores estándar (véase Cap. 9.III.3);

— se dedicarán recursos suficientes a la operativa de los acuerdos de márgenes con las contrapartes de derivados OTC y financiación de valores; se tendrá una política de control del riesgo de los acuerdos de márgenes, el riesgo de concentración en tipos determinados de garantías, o la reutilización de garantías;

Por otra parte, las retitulaciones se declaran no aceptables a efectos de mitigaciones, cualquiera que sea su *rating*, y los ajustes que se apliquen a las titulaciones serán el doble de los de los emisores no soberanos⁸⁶.

IV.4. HACIA UNA REVISIÓN DEL CAPITAL (EN ESTUDIO)

La revisión del capital regulador que se inicia en la consulta de diciembre de 2009 es una propuesta ambiciosa, aunque incompleta⁸⁷. Su objetivo explícito no es reforzar el coeficiente de solvencia, sino mejorar la calidad, consistencia y transparencia de la base de capital. Deja abierto un elemento clave, los niveles mínimos que deberán presentar las diversas ratios de capital, que solo se podrán fijar tras el análisis de impacto cuantitativo y, puede suponerse, tras una difícil negociación de la que cabe esperar unos plazos de adaptación, y de respeto de las situaciones existentes, sumamente largos. Pero al menos el Comité, por primera vez, no hace mención de la cifra mágica del 8 por 100 que viene imperando desde 1988, lo que puede indicar una intención de cambio⁸⁸.

La propuesta

— centra en el capital de nivel 1 los elementos que sirven para cubrir pérdidas como empresa en funcionamiento (*going concern*),

— pasa al nivel 2 los que sirven solo en caso de liquidación de la entidad (*gone concern*),

— suprime el capital nivel 3, y

— dentro del nivel 1 crea un bloque de capital neto de alta calidad, compuesto por las acciones ordinarias y las reservas generadas, menos las deducciones reguladoras del capital⁸⁹; la propuesta llama a ese bloque, impropriamente, «acciones ordinarias».

Las «acciones ordinarias», el capital nivel 1, y el capital total siempre deberán exceder de unos porcentajes de los activos ponderados, a fijar durante 2010. Las «acciones ordinarias» serán la forma predominante del capital de nivel 1.

El documento no presenta una lista los elementos a incluir en las «acciones ordinarias», el capital adicional nivel 1, y el capital nivel 2 al modo en que lo hizo el Acuerdo, sino que define detalladamente

— el factor de seguridad aplicable en los modelos internos (factor α , ver Cap. 11.IV.2) no se recalibra, por falta de datos más que por falta de ganas, pero se alerta a los supervisores ante posibles variaciones importantes en sus estimaciones, indicio de una mala especificación de los modelos. (BCBS, 2009i, párrafos 150 a 161).

Además, aunque las propuestas anteriores parecen suficientes para tratar los riesgos de las HLI, cuyas operaciones suelen llevar acuerdos de márgenes, se añade una cautela cualitativa: las estimaciones de las PD de ese tipo de contrapartes deberán reflejar la evolución de los activos de la HLI en condiciones de volatilidad tensadas. (BCBS (2009i), párrafos. 163 a 164).

⁸⁶ BCBS (2009i), párrafo 162. Nos referimos a los ajustes reflejados en el cuadro 9.2.

⁸⁷ BCBS (2009i), párrafos 60 a 109.

⁸⁸ El Comité sigue analizando el papel de otros instrumentos (capital contingente o convertible en acciones, capital con cláusulas de amortización), para los que promete una propuesta adicional en julio de 2010.

⁸⁹ Salvo unos pocos activos deducibles según los planteamientos del Nuevo Acuerdo, que se tratarán como activos de ponderación 1250 por 100: activos de titulización, posiciones en acciones en el planteamiento PD/LGD, transacciones no pagadas o entregadas en sistemas distintos del DvP, e inversiones significativas en entidades no financieras. La ponderación 1250 por 100 es una alternativa a la deducción con un coeficiente del 8 por 100 (véase Cap. 2.III.2). En correspondencia con el principio de acumular las deducciones en el tramo «acciones ordinarias», esa ponderación debería ajustarse a la ratio que las tome como numerador. En la propuesta desaparece la distribución de deducciones entre los niveles 1 y 2.

las características económicas de los instrumentos financieros incluibles, para evitar confusiones nacidas de unos regímenes legales nacionales diferentes. Pero añade a ese criterio una serie de precisiones esclarecedoras sobre elementos concretos.

El modelo de instrumento a incluir en el primer bloque de capital lo constituyen las acciones ordinarias (en el sentido habitual) de las sociedades mercantiles. Se trata de instrumentos emitidos directamente por la entidad, con la aprobación de los propietarios (o del consejo de administración, si la legislación lo permite), desembolsados, con el máximo grado de subordinación a cualquier otro derecho, sin garantías del emisor o de alguna entidad relacionada, perpetuos y que no alimenten ninguna expectativa de redención o cancelación anticipada⁹⁰, que soporten proporcionalmente la parte mayor de las pérdidas que puedan sufrirse, y clasificados contablemente como capital; sus dividendos o similares se pagarán a partir de los beneficios (incluso retenidos), y no serán obligatorios ni preferenciales. Los instrumentos de capital emitidos por otras formas societarias, como cooperativas o mutuas, deberán satisfacer esas características para poder contar en el bloque⁹¹.

El capital adicional de nivel I también debe permitir atender a la cobertura de pérdidas sin liquidación de la entidad. Se trata, como en el bloque anterior, de instrumentos emitidos y desembolsados, subordinados a todos los depositantes, acreedores generales y deudas subordinadas, no garantizados, perpetuos y sin incentivos para su redención, y capaces de absorber pérdidas sea por su conversión en acciones, sea por un mecanismo de amortización por asignación de pérdidas que se activa cuando se den unas circunstancias predeterminadas; esos instrumentos no se considerarán pasivos a la hora de definir una situación de insolvencia. Podrán presentar cupones o dividendos, a pagar a partir de los conceptos distribuibles, pero el banco tendrá plena discreción para cancelar su pago sin que eso se considere impago ni imponga restricciones al banco, salvo en relación con la distribución de dividendos a los accionistas ordinarios. Esos cupones no se ajustarán periódicamente en función de la calidad crediticia de la entidad.

La perpetuidad se compagina con la posibilidad de que el banco pueda rescatar los instrumentos transcurridos cinco años desde su emisión, previa autorización del supervisor; si son reemplazados por otros de calidad superior; o si el banco demuestra que sus ratios de capital se mantienen holgadamente por encima de los mínimos tras el rescate; el banco no debe hacer nada para fomentar expectativas de que se ejercitará el rescate; esta condición, y la aprobación supervisora, se aplican igualmente a cualquier reembolso del principal a través de recompras o redenciones.

Los instrumentos pueden emitirse a través de un VPE, pero los fondos deberán ponerse inmediatamente a disposición de la matriz o de alguna entidad operativa del grupo en condiciones comparables o mejores que las impuestas a los demás elementos del capital adicional nivel I.

Finalmente, los instrumentos del capital nivel 2, sólo útiles en caso de liquidación de la entidad, se diferencian de los anteriores en que pueden tener un vencimiento original no inferior a cinco años (amortizándose linealmente su cómputo como capital durante los últimos cinco años), en que solo se subordinan a los depositantes y acreedores ordinarios, y en que el pago de cupones no es cancelable a discreción del banco ni se ciñe a los elementos distribuibles.

Los supervisores de Basilea añaden a su propuesta una serie de precisiones concretas:

⁹⁰ Lo que no impide recompras discrecionales decididas libremente por la entidad emisora para reducir capital de acuerdo con la legislación mercantil del país.

⁹¹ Dado que la Unión Europea se permitió libertades respecto del Acuerdo en el caso de las cooperativas de crédito, será interesante ver qué transposición hará de estos criterios, que podrían excluir, además de los compromisos no desembolsados, las aportaciones reembolsables al perderse la condición de cooperativista, o las aportaciones con intereses prefijados.

-
- las primas de emisión se incluirán en el mismo bloque que el instrumento que las generó,
 - los intereses minoritarios no entrarán en el bloque de las «acciones ordinarias» (una solución insuficiente al viejo problema del favorable trato concedido a un elemento que solo cubre pérdidas la propia filial),
 - no se aplicarán ajustes para eliminar las pérdidas y ganancias no realizadas reconocidas en balance del componente de capital «acciones ordinarias» (el motivo es que los actuales filtros pueden haber minado la confianza en el capital nivel I),
 - el fondo de comercio y demás intangibles se restarán de las «acciones ordinarias»,
 - los activos fiscales cuya realización dependa de la rentabilidad futura del banco se deducirán de las «acciones ordinarias»⁹²,
 - la autocartera se restará de las «acciones ordinarias», si las reglas contables no obligan a dar de baja las acciones propias compradas; también se deducirán los compromisos de compra de acciones propias (incluso a través de índices bursátiles), aunque se podrán netear con compromisos de venta que no tengan riesgo de contraparte,
 - las inversiones en instrumentos de capital de otros bancos, entidades financieras o entidades de seguros que no entren en la consolidación se deducirán del bloque de capital en que se incluirían de haber sido emitidos por el propio banco; la deducción será plena en los acuerdos de participación cruzada; en otros casos, la deducción se producirá cuando se excedan los techos ya conocidos⁹³,
 - la insuficiencia de provisiones por pérdidas esperadas (en el planteamiento IRB) se deducirá de las «acciones ordinarias»⁹⁴,
 - las pérdidas y ganancias de pasivos valorados a valor razonable debidas a cambios en la propia calidad crediticia se «filtrarán» para que no afecten al capital⁹⁵,
 - los activos de los fondos de pensiones definidos se deducirán de las «acciones ordinarias» (respondiendo a la preocupación de que esos activos no estén disponibles para la protección de los depositantes y otros acreedores), salvo que pueda mostrarse que esos activos pueden ser retirados fácil y rápidamente del fondo.

La propuesta también aspira a mejorar la transparencia del capital mediante una reconciliación plena de todos los elementos de capital con las cuentas auditadas⁹⁶, la divulgación de todos los ajustes regu-

⁹² Otros activos fiscales que no dependan de futuros beneficios (por ejemplo, impuestos prepagados) recibirán la ponderación de la autoridad impositora. En la propuesta no se distinguen los activos fiscales cuya contraparte contable sea una provisión no computable como capital; esos activos fiscales no deberían deducirse.

⁹³ Si se posee más del 10 por 100 de las acciones ordinarias emitidas por una entidad de alguno de los tipos mencionados, el total de lo poseído se deducirá de las acciones ordinarias; si las tenencias de acciones ordinarias de esas entidades exceden en conjunto del 10 por 100 del bloque «acciones ordinarias» del banco (una vez hechos los demás ajustes), se deducirá del mismo el exceso sobre el 10 por 100. La propuesta solo menciona las inversiones en acciones, pero habrá que suponer que a otros instrumentos de capital se aplicarán reglas similares a las existentes.

⁹⁴ El tratamiento general de las provisiones en los métodos estándar e IRB está pendiente de los resultados del análisis de impacto cuantitativo.

⁹⁵ El filtro establecido en 2004 tenía un alcance más limitado pues solo se refería a los pasivos afectados por la opción de valor razonable.

⁹⁶ Lo que implica la revelación de las reservas ocultas. La propuesta, muy elaborada en el caso de los instrumentos financieros, lo es menos en el de las provisiones, generales o específicas, y reservas.

ladores, una descripción de los límites y mínimos existentes, identificando los elementos a los que se aplican, una descripción de los aspectos principales de los instrumentos emitidos (con todo el detalle de sus términos y condiciones en la página de la web), y la divulgación de las diversas ratios, con una explicación sobre cómo se calculan.

V. LA RATIO DE APALANCAMIENTO (EN ESTUDIO)

La ratio de apalancamiento es otro de los temas apuntados en diciembre de 2009 al que faltan piezas esenciales que deberán ponerse en su sitio tras el análisis de impacto cuantitativo a desarrollar durante el año⁹⁷. La incógnita más importante es el nivel de la ratio, que determinará si se trata de una ratio eficaz para frenar los excesos globales del sistema, o si es una regla orientada a corregir algún comportamiento demasiado atípico, sin incidencia real sobre la evolución general del sistema bancario.

No es ese el único punto pendiente. El documento diseña lo que él mismo denomina una línea de partida, quizás lo que a los redactores (pero todavía no al Comité) les gustaría poner en práctica. Pero luego va añadiendo posibles variantes. Bastantes son de carácter técnico, y muestran, primero, que a la discusión interna del Comité le queda mucho trecho por recorrer; y segundo, que la ratio de apalancamiento no es un concepto tan simple como querrían quienes se sienten impacientes con las ratios ponderadas. Debe advertirse que, a pesar de su nombre, no se trata de una verdadera ratio de apalancamiento (una relación entre recursos ajenos y recursos propios) sino de una ratio de solvencia inversa (una relación entre posiciones de riesgo y recursos propios) en la que las posiciones no se ponderan.

La línea de partida toma como medida del capital el de alta calidad, que podría ser el capital de nivel I, o la forma predominante de ese bloque, esto es, lo que antes se ha llamado «acciones ordinarias». Ni una ni otra son medidas simples, sino construcciones con elementos positivos (instrumentos financieros emitidos, cuentas de reservas y provisiones) y negativos (deducciones). Lo que prevé el Comité sobre divulgación del capital asegura al menos la reconciliación de la medida del capital, sea cual sea, en la ratio de apalancamiento con los estados financieros.

El otro lado de la ratio, las exposiciones, lo forman, en la propuesta básica, la totalidad del activo en su presentación contable, sin otras eliminaciones que la de las partidas deducidas del capital, en su caso, sin otros neteos que el de los ajustes por provisiones y valoración, y sin reducciones por mitigación⁹⁸. A ese activo contable casi puro se suman las cuentas de orden de naturaleza crediticia⁹⁹, por su importe, los derivados crediticios, por su valor nominal, y los demás derivados, que el documento vacila entre incluir por su valor en balance¹⁰⁰ o por su valor según el método de la exposición actual¹⁰¹.

En el caso del capital, a las dos variantes que ya incluye la línea de partida se une una tercera, menos justificada pero con antecedentes en la regulación de alguno de los países que ya usan la ratio de apalancamiento: el capital total (nivel I más nivel 2).

⁹⁷ BCBS (2009i), sec. II.3.

⁹⁸ Las GAAP admiten más neteos en balance que las IFRS, y por tanto tienden a producir ratios de apalancamiento «americanas» más bajas que las «europeas» para situaciones idénticas. Esas diferencias contables deberán eliminarse en la ratio de apalancamiento supervisora.

⁹⁹ Disponibles en líneas de crédito abiertas a clientes, garantías y sustitutos de crédito, aceptaciones, compras a futuro, avales, líneas de apoyo de emisiones —NIF y RUF—, cartas de crédito comercial, operaciones en proceso fallidas o pendientes de liquidación.

¹⁰⁰ A valor razonable esta es una cifra que suele partir inicialmente de cero, y tomar luego valores positivos o negativos según la evolución de las circunstancias.

¹⁰¹ Véase Cap. 2.IV.3.

En el caso de las exposiciones, las variantes consideradas en el documento podrían ser:

- excluir los activos líquidos, según se definen en la LCR,
- aplicar a las operaciones fuera de balance los factores de conversión usados en el cálculo de los requerimientos de solvencia,
- en las operaciones de titulización, recuperar la cartera subyacente dada de baja contablemente,
- permitir el neteo de los derivados no crediticios,
- permitir el neteo de los dos lados de una operación de repo.

Todas esas variantes, menos la de las titulizaciones, parecen destinadas a reducir la incidencia de una ratio dada, pero como la ratio de apalancamiento no está calibrada, ni lo estará hasta que se disponga de los datos, su aceptación o rechazo es en realidad una cuestión técnica que no tendría por qué afectar al rigor de la medida. Las variantes que afectan a las exposiciones son aproximaciones puntuales a una ratio ponderada, que tienen sentido porque en último análisis una ratio ponderada tiene más sentido que una ratio simple; pero perturban la simplicidad de una ratio de apalancamiento.

VI. SOLUCIÓN DE LOS PROBLEMAS DEL VALOR RAZONABLE

VI.1. MODIFICACIÓN DE LOS ESTÁNDARES CONTABLES

En abril de 2008 el FSF requirió al IASB reforzar sus estándares sobre divulgación de las metodologías de valoración y de las incertidumbres asociadas con ellas; y, en particular, revisar la valoración de los instrumentos financieros cuyos mercados dejan de ser activos. IASB cumplió con diligencia una petición que quizás no le satisfacía, omitiendo incluso el trámite de la consulta pública. En octubre emitió una enmienda a sus NIC¹⁰², subrayando que con ello éstas incorporaban una opción existente en los GAAP para «raras circunstancias», y se igualaba por tanto el terreno de juego entre las empresas europeas y las regidas por los GAAP. La crisis, reconoció el IASB, es un buen ejemplo de raras circunstancias.

La modificación consistió en relajar el estándar que impedía reclasificar instrumentos financieros desde las categorías que imponen el criterio del valor razonable a otras. Ahora se permite reclasificar los que no sean derivados ni se hayan reconocido en origen en la categoría de valor razonable con reflejo en pérdidas y ganancias. Además si un activo deja de tenerse con el propósito de venderlo a corto plazo, aunque se comprase con esa idea, puede reclasificarse fuera de la categoría de valor razonable con reflejo en pérdidas y ganancias en dos supuestos: en las «raras circunstancias», o si la entidad tiene ahora la intención de mantener el activo durante el futuro previsible, o hasta vencimiento. Finalmente, los préstamos clasificados en la cartera disponible para la venta respecto de los cuales la entidad haya cambiado igualmente de intención pueden reclasificarse a la categoría de préstamos (que contabiliza a coste amortizado). No se permiten reclasificaciones a la categoría de valor razonable con reflejo en pérdidas y ganancias¹⁰³.

Como coste, o coste amortizado, de los activos reclasificados se tomará el valor razonable de la fecha de reclasificación, debiendo respetarse las pérdidas o ganancias realizadas hasta ese momento; con ello en principio la reclasificación es neutral para las cuentas en el momento en que se produce. Pero IASB dio a

¹⁰² IASB (2008).

¹⁰³ NIC 39, párrafo 50 revisado y nuevos párrafos 50B a 50F.

su estándar una fecha de entrada en vigor retroactiva: julio de 2008. Gracias a ello los bancos europeos pudieron poner sus carteras de negociación y sus cuentas de resultados a resguardo del desorden de los mercados a partir de esa fecha, incluido el enorme desorden generado tras la quiebra de Lehman Brothers.

El nuevo estándar, que reconoce implícitamente las debilidades del criterio del valor razonable, tiene una doble justificación: la imposibilidad de obtener un valor medianamente robusto en mercados que han dejado de funcionar correctamente, y la irrelevancia de una continua puesta al día del valor de instrumentos que una entidad de largo horizonte económico se propone conservar indefinidamente. Debilita las fronteras entre carteras, porque si las «raras circunstancias» de la primera justificación son eventos reconocibles y objetivos, el cambio de intención sobre la duración de la tenencia es un hecho subjetivo difícilmente objetivable.

El estándar fue inmediatamente aplaudido y adoptado por la Comisión de la Unión Europea, porque ponía freno a un encadenamiento de pérdidas sucesivas que se autoalimentaba, y solo servía para confundir a los mercados.

No fue ésta una actuación aislada del IASB. Respondiendo a mandatos del G20 ha emprendido una revisión integral de la NIC 39, sobre reconocimiento y medida de los instrumentos financieros, en la que se atenderán las observaciones de los supervisores bancarios, enterrándose sus discrepancias del pasado con Basilea¹⁰⁴. Cuando se complete la revisión el foro contable reconocerá que la valoración a coste amortizado es más adecuada para los créditos en general, para las deudas no negociadas o no gestionadas en la cartera de *trading*, para algunos valores de renta variable y para los pasivos afectados por el deterioro crediticio del emisor; al tiempo que flexibilizará su prohibición de reclasificar activos. El nuevo estándar permitirá suprimir los filtros con los que el Comité y la CEBS ajustan los valores contables a efectos prudenciales. También se ha iniciado una revisión de los estándares sobre reconocimiento de pérdidas crediticias que estudiaremos al hablar de la prociclicidad. Un tercer componente de esa revisión general de estándares, aun no iniciado, afectará a la *hedge accounting*.

VI.2. GUÍA SUPERVISORA SOBRE EL VALOR RAZONABLE

En abril de 2009 el Comité emitió una **guía sobre la evaluación de los procedimientos de valoración a valor razonable**¹⁰⁵, volviendo sobre temas ya tratados tres años antes en otra guía¹⁰⁶ y en el Nuevo Acuerdo. Esta guía, como la anterior; se dirige a todo tipo de bancos y no pretende dar nuevas reglas contables. Se estructura en diez principios que son otra aplicación particular de la doctrina general del Comité sobre buen gobierno y control de riesgos, partiendo de la idea de que la valoración a valor razonable es un riesgo.

El primer principio establece la responsabilidad del consejo del banco (parcialmente delegable en la gerencia) sobre los procedimientos de control de todos los instrumentos a valor razonable. Esos procedimientos deben aplicarse de forma consistente, e integrarse con los de gestión y medición de riesgos. Incluyen entre otras cosas unas políticas documentadas de valoración, revisiones del comportamiento de

¹⁰⁴ Un signo de los nuevos tiempos es que el BCBS se permitió publicar unos principios directores para la reforma de la NIC 39 cuyo destinatario único es el IASB (BCBS, 2009g). Esos principios defienden que la contabilidad refleje el modelo de negocio de la entidad, que se eviten complejidades (y arbitrariedades) innecesarias (predicando para otros lo que el Comité no hace en casa), que se tengan en cuenta las lecciones de la crisis, y que en la divulgación se muestren las «fuentes de estimación de la incertidumbre». En el tema concreto del valor razonable, ese criterio debe ceñirse a la cartera de negociación y a los derivados no ligados a otras operaciones; no se aplicará a los instrumentos crediticios. Se harán ajustes de valoración para evitar movimientos indebidos de la cuenta de resultados cuando haya graves incertidumbres sobre la valoración. En materia de provisiones, deben ampliarse y flexibilizarse los criterios de reconocimiento de los activos perjudicados, acelerándose la constitución de provisiones; la metodología utilizada reflejará las pérdidas esperadas de las carteras a lo largo de su vida.

¹⁰⁵ BCBS (2009a).

¹⁰⁶ Véase Cap. 2.II.4.

los modelos utilizados, la definición de la tolerancia del banco ante las incertidumbres de valoración, auditoría de las valoraciones, independencia de la valoración respecto de las unidades de generación y control de riesgos, e identificación de las diferencias relevantes entre las mediciones contables y las de gestión de riesgos. Los controles deben ser especialmente severos en los instrumentos con mercados inactivos.

El segundo principio exige que los bancos tengan la capacidad adecuada para establecer y verificar las valoraciones de sus instrumentos, incluso en periodos de tensión, lo que puede requerir la disponibilidad de metodologías alternativas. Se excluye que pueda abdicarse de esas responsabilidades en servicios de fijación de precios. El tercer principio ordena a las gerencias establecer políticas de clasificación de los instrumentos financieros a efectos contables, reguladores y de gestión consistentes con la capacidad de evaluación del banco. Con el cuarto principio los supervisores esperan que los bancos tengan procedimientos sanos de diseño y validación de las metodologías de valoración, sometidos a auditoría interna y externa.

El quinto principio pide que se usen todas las informaciones relevantes; los aspectos a tener en cuenta de una información de precios son su frecuencia, disponibilidad, transparencia, consistencia con otra información disponible, proximidad en el tiempo, existencia de diversidad de fuentes, similitud entre el instrumento cotizado tomado como patrón y el que se está valorando, y, especialmente en los mercados inactivos, la posibilidad de que los precios respondan a ventas forzadas.

Hay que tener (sexto principio) procedimientos rigurosos y consistentes para determinar los diferentes ajustes de valoración que sean procedentes a efectos de gestión de riesgos, reguladores y de información financiera (contables); esos ajustes, tras los que suelen jugar factores opinables, deben ser aprobados por la dirección general, y elevarse al consejo cuando son importantes o hay desacuerdo sobre ellos.

El séptimo principio exige a los bancos valorar lo que no puede valorarse: han de tener procedimientos para evaluar las incertidumbres de sus valoraciones; estas evaluaciones deben acompañar a la información comunicada a la dirección general y al consejo, y tenerse en cuenta en los procesos de decisión.

La divulgación está para promover la transparencia, proporcionando al mercado información puntual, relevante, fiable y útil. El octavo principio espera que así sea también por lo que respecta al valor razonable.

Los dos últimos principios autorizan a los supervisores a requerir la información suplementaria que precisen para evaluar las valoraciones a valor razonable y los procedimientos relacionados con ellas, les responsabilizan de supervisar toda esta materia, y les piden incorporar sus propias evaluaciones a la revisión de la adecuación del capital.

Ese decálogo podría resumirse en dos mandamientos. Primero, las valoraciones deben hacerse con los mejores procedimientos disponibles. Pero por desgracia los mejores procedimientos no siempre conducen a una mejor estimación del valor; sino a una mejor percepción de las incertidumbres de la valoración. Así que, segundo, la alta administración debe ser plenamente consciente de esas incertidumbres al tomar sus decisiones.

VII. PROPUESTAS PARA REDUCIR LA PROCICLICIDAD (EN ESTUDIO)

VII.1. UN PLAN DE RUTA

La prociclicidad de una regulación sensible al riesgo es un viejo escollo que Basilea había rodeado para lograr cerrar el Nuevo Acuerdo. La crisis recordó brutalmente que el escollo seguía ahí, y puso a los foros supervisores a buscar la forma de eliminarlo.

En septiembre de 2008 el FSF publicó un análisis teórico sobre la prociclicidad del sistema, y una larga lista de posibles medidas con que reducirla, que vendrían a reforzar la dimensión macroprudencial de la supervisión¹⁰⁷. Su discusión de las características ideales de esas medidas (de cualquier medida reguladora, en realidad) puede tener interés teórico pero no aportó mucho al problema entre manos¹⁰⁸.

El cuadro de propuestas anticíclicas empezó a concretarse en marzo de 2009 en una nota conjunta del FSF y el Comité de Basilea¹⁰⁹. Se trataba en realidad de una hoja de ruta que enumeró, más que unas propuestas concretas, siete líneas de trabajo que caen en el campo de competencias del Comité, emplazándole a desarrollarlas en lo largo del año. La lista contiene pocas novedades de interés.

La primera línea de trabajo sería reforzar el marco regulador del capital de manera que el nivel y calidad del capital mejoren en fases de bonanza, para poder tirar de él en condiciones de tensión económica y financiera. Los colchones deben incluir no sólo más capital sino más capital de alta calidad (capital accionario, reservas generadas). La nota añadió dos aspiraciones piadosas de los supervisores: buscar un equilibrio entre las medidas discrecionales y regladas, y promover la consistencia internacional de las medidas (reconociendo la necesidad de, por ejemplo, armonizar las deducciones del capital o los filtros prudenciales). No se elaboró ni cuantificó el posible contenido de las medidas de refuerzo, cuya aplicación debería esperar en todo caso a la salida de la crisis.

La segunda línea de trabajo sería revisar el marco del riesgo de mercado para reducir la dependencia de unos VAR cíclicos. El Comité ya lo estaba haciendo, como hemos visto. FSF recordó además la tarea pendiente de emprender una «revisión fundamental» del marco; pero solo sugirió un mayor papel para las pruebas de tensión.

La tercera sería complementar la ratio ponderada «Basilea II» con otra ratio sencilla, no basada en el riesgo, que frene el apalancamiento del sistema bancario. Esa medida no encaja demasiado bien en el marco de una política anticíclica: lo más que puede decirse de las ratios de apalancamiento es que son menos procíclicas que los requerimientos basados en el riesgo; pero siguen siendo procíclicas¹¹⁰.

La cuarta línea de trabajo es más novedosa en el plano internacional. Vino precedida de una extensa consulta del FSF entre auditores, inversores e instituciones financieras, que mostraron buena disposición a explorar alternativas al modelo contable vigente de «pérdidas incurridas» para las provisiones crediticias: debían desarrollarse planteamientos que promuevan unas provisiones mayores en las fases de

¹⁰⁷ FSF (2008).

¹⁰⁸ Las medidas deberían ser, según el FSF:

- eficaces, un reto para unas medidas que carecen de historia previa,
- equitativas en la preservación de unas condiciones iguales para todos los jugadores del tablero financiero,
- sencillas de entender e implementar; una vieja petición de los comentaristas de los métodos avanzados de Basilea II; el FSF reconoció que la complejidad de algunas regulaciones y de algunas técnicas de medición de riesgos las hacen incomprensibles para las altas administraciones y para los supervisores; eso mina su eficacia, creando un estado de cosas desorientador y potencialmente perverso,
 - transparentes, para poder identificarlas y asignar responsabilidades a quienes las pongan en práctica,
 - de bajo coste de implementación (otra vieja aspiración incumplida), lo que crea una preferencia por las que utilicen instrumentos existentes (por ejemplo, recalibrados) sobre medidas totalmente nuevas,
 - que procuren limitar la evasión y los arbitrajes reguladores, reconociendo de antemano que cualquier medida gravosa genera incentivos para la evasión,
 - que limiten en lo posible la discrecionalidad, siendo preferibles unas reglas generales de aplicación automática a unas intervenciones individualizadas que generen presiones negociadoras sobre los supervisores.

¹⁰⁹ FSF-BCBS (2009); esa nota fue seguida en abril de un informe extenso del FSF.

¹¹⁰ Ver Cap. 14.III.

expansión, revisándose el marco regulador para incentivar este objetivo. Esta tarea tendría que coordinarse con los grandes foros contables (IASB, FASB). El FSF, comparando las provisiones dinámicas con otras formas de acumulación de reservas anticíclicas, ya había señalado dos ventajas de las primeras: su carácter no discrecional, y el hecho de que las provisiones dinámicas se cargan a la cuenta de resultados, lo que les da un plus tanto en materia de incentivos internos como de transparencia. Las nuevas provisiones deberían ser objeto de divulgación en el Pilar 3¹¹¹.

En quinto lugar, se insistió en unas pruebas de tensión reforzadas, un elemento clave de la revisión supervisora para validar los excedentes de capital Pilar 2. El Comité publicó su guía de buenas prácticas sobre pruebas de tensión un par de meses después, quedando encargado de evaluar el cumplimiento de los principios establecidos.

La sexta es una tarea de futuro para Basilea: vigilar, con datos a recolectar regularmente, los efectos del actual marco regulador; y hacer los ajustes procedentes para reducir una prociclicidad excesiva de los requerimientos de capital.

La séptima línea de trabajo fue otra tarea también cumplida en parte: examinar regularmente los estándares bancarios a la luz de los desarrollos financieros y la evolución de los perfiles de riesgo de los bancos, y reforzarlos cuando se deba. En realidad se trata de una responsabilidad permanente del Comité, no relacionada necesariamente con el asunto de la prociclicidad, que le impulsó en su día a pasar de Basilea I a Basilea II, y que ya se estaba manifestando en los refuerzos en materia de titulización o de riesgo de mercado. Tareas inmediatas adicionales serían, según el FSF, mejorar el tratamiento del riesgo de contraparte en los tres pilares, y revisar el papel de las calificaciones externas¹¹².

VII.2. PROCICLICIDAD Y ESTÁNDARES CONTABLES

Los foros contables también recibieron recomendaciones del FSF para reducir la prociclicidad de sus normas¹¹³. En materia de valor razonable se repitieron temas conocidos, como el uso de ajustes cuando las valoraciones son débiles (para evitar declaraciones de ingresos sobrevaloradas), y los posibles cambios en las NIC; ya hemos mencionado el programa de trabajo del IASB en este tema. Además tendrían que reconsiderar su filosofía general sobre provisiones. Veamos la revisión iniciada en este asunto, que despejará el terreno para el diseño de unas provisiones dinámicas, a reserva de los avatares que sufra el proyecto durante su tramitación.

En noviembre de 2009 el IASB produjo un documento consultivo cuyo tema es la introducción del criterio de los flujos de caja esperados como regla de valoración de los instrumentos contabilizados a coste amortizado¹¹⁴. El modelo vigente, el de las pérdidas incurridas, solo permite reconocer el dete-

¹¹¹ FSF (2009b). A Basilea se le asignó una misión concreta: reconsiderar los límites a los importes de las provisiones genéricas computables como capital.

¹¹² En este punto la nota centró sus preocupaciones en un tema circunstancial, los efectos de una revisión en masa de las calificaciones externas. Ciertamente las agencias deberían estar más atentas a la puesta al día de sus calificaciones pero ¿qué hacer si en el futuro surge un evento que obliga a una revisión en masa?

¹¹³ FSF (2009b).

¹¹⁴ IASB (2009). En octubre de 2008, bajo presión del G20 y del FSF, IASB y FASB formaron un grupo de trabajo para examinar la revisión de sus respectivos estándares, y su eventual homogeneización; el grupo señaló que el reconocimiento tardío de los deterioros crediticios de los préstamos, entre otros instrumentos, y la multiplicidad de planteamientos aplicables al deterioro, eran una debilidad importante de los estándares contables a la que había que poner remedio. En abril de 2009 el IASB anunció que iba a iniciar sus trabajos para reemplazar la NIC 39 «según un calendario acelerado». En julio lanzó un primer sondeo de opinión sobre su idea de adoptar un planteamiento de flujos de caja esperados; el FSF ya había hecho su propio sondeo sobre las provisiones dinámicas, con resultados positivos. En noviembre IASB publicó el documento consultivo que

rioro crediticio de un instrumento cuando se produce un evento específico que permite suponer que un activo u una cartera perjudicados por él no serán plenamente reembolsados. Ese modelo se ha criticado porque reconoce las pérdidas esperadas demasiado tarde. El tipo de interés pactado incluye una prima de riesgo, aconsejada por la experiencia histórica de ese tipo de activos o por las características del prestatario, pero como el modelo supone que la operación tendrá buen fin, esa prima de riesgo se incorpora a la cuenta de pérdidas y ganancias y se disipa; por tanto cuando se produce el evento crediticio hay que cargar de golpe todo el deterioro a resultados. El tipo de eventos reconocidos varía según entidades o sistemas contables, lo que produce inconsistencias en el tratamiento contable de unos mismos instrumentos financieros.

El nuevo estándar sugerido por el IASB sería tomar como coste amortizado en cada fecha de medición el valor actual, descontado al tipo de interés efectivo, de los flujos de caja esperados a lo largo de la vida del instrumento, *teniendo en cuenta la probabilidad de realización de esos flujos*¹¹⁵. La consideración de la probabilidad de impago introduce las pérdidas esperadas en el cálculo del valor, produciendo una minusvaloración del instrumento respecto de lo que resultaría dando por ciertos los flujos de caja previstos en el contrato. Su efecto es retrasar el reconocimiento de los intereses, en el instrumento que llegue a buen fin, pero ir anticipando deterioros por los que luego resulten perjudicados. Ese efecto es coincidente con el de una provisión dinámica, y también puede serlo la técnica que se emplee para estimar las probabilidades de impago de los flujos. El borrador no dice mucho sobre la estimación de las pérdidas esperadas; el IASB reconoce que esa estimación puede ser difícil (entre otras cosas, por falta de datos históricos relevantes), pero observa que la necesidad de utilizar supuestos y opiniones, o la existencia de incertidumbres de medición, son dificultades habituales presentes desde siempre en muchas valoraciones contables.

La idea del coste amortizado calculado mediante la actualización de los flujos de caja no se restringe a los activos. En el caso de los pasivos el cálculo de los flujos esperados no se tendrán en cuenta deterioros debidos a la situación financiera de la propia entidad (otra vieja petición de los supervisores bancarios).

El futuro estándar del IASB, que se completaría con un cuadro divulgativo muy completo para atender las necesidades de los inversores¹¹⁶, no parece incompatible con la existencia de guías supervisoras sobre cómo estimar las pérdidas esperadas a cubrir con provisiones dinámicas.

VII.3. PRIMEROS PASOS DEL COMITÉ

En su documento consultivo de diciembre de 2009 el Comité, forzado por el calendario que le había impuesto el FSF, dedicó algunas páginas a la prociclicidad. Se trata de una primera aproximación al tema en la que, sea por falta de información cuantitativa, sea por falta de acuerdo entre los miembros, no hay todavía una elaboración suficiente de uno de los dos temas claves, la gestión de los colchones de capital anticíclicos.

ahora nos ocupa; abrió un plazo que termina en junio de 2010 para recibir comentarios, y previó publicar el nuevo estándar a fin del mismo año, para hacerlo obligatorio en 2013, aunque quienes lo deseen podrán anticipar su aplicación. Ciertamente los problemas de transición no serán pequeños. FASB está trabajando en paralelo, pero no habrá norma conjunta.

¹¹⁵ Las primas, descuentos, comisiones, o costes de transacción también deben incorporarse el modelo de flujos de caja esperados.

¹¹⁶ La información financiera incluiría: los ingresos brutos por intereses (calculados por el método del interés efectivo) antes de tener en cuenta las pérdidas esperadas; la asignación de las pérdidas esperadas iniciales; los ingresos por intereses tras esa asignación (el interés «económico»); y las pérdidas y ganancias resultantes de ajustes posteriores en las estimaciones de los flujos de caja esperados. También se divulgaría información sobre el total de pérdidas esperadas, utilizándose obligatoriamente una cuenta de registro de las pérdidas crediticias, a reconciliar con las amortizaciones por pérdidas; sobre los datos y supuestos empleados en la estimación de las pérdidas esperadas; sobre la calidad crediticia de los activos; y sobre las pruebas de esfuerzo, si la entidad las practica en su gestión interna.

El Comité empezó recordando su posición sobre la inevitabilidad esencial de la prociclicidad en un planteamiento regulador sensible al riesgo. Pero también hizo memoria de los retoques introducidos en los calibrados del Nuevo Acuerdo y en las técnicas de cálculo de los componentes del riesgo que trataron de reducirla en lo posible. Y reveló que, para avanzar en ese camino, estaba estudiando diversas propuestas relacionadas con la estimación de la PD.

En el tema de las provisiones dinámicas el Comité habló de tres iniciativas. La primera, que ya conocemos, no es suya: mostró su pleno apoyo al cambio de criterio de IASB hacia un planteamiento basado en los flujos, que identifica con un esquema de pérdidas esperadas, y su disposición a colaborar cuando se vayan rellenando los detalles de esa propuesta. La segunda fue el anuncio de una revisión de sus guías sobre sana valoración de los créditos en la misma línea; sus guías anteriores habían respetado la ortodoxia contable en materia de provisiones¹¹⁷. Por último, recordó que en su redefinición del capital estaba proponiendo que los déficits de provisiones crediticias respecto de EL se deduzcan plenamente de las «acciones ordinarias», no del capital nivel 1 y nivel 2 a partes iguales, un cambio que constituye un incentivo para evitar esos déficits; además anunció que se proponía reconsiderar los topes impuestos al cómputo de los excedentes de provisiones en el capital¹¹⁸.

En cuanto a la otra medida anticíclica, la construcción de unos excedentes en tiempos de bonanza de los que tirar al cambiar la coyuntura, el Comité reflexionó sobre dos aspectos de comportamiento de los bancos.

La primera reflexión es que cuando se van agotando los excedentes de capital, es de sentido común hacer un esfuerzo para reponerlos. Cuando las posibilidades de emitir nuevos instrumentos de capital son escasas, una línea obvia para lograrlo es reducir las distribuciones discrecionales de ganancias (dividendos de los accionistas y otros suministradores de capital, *bonus* del personal directivo). Sin embargo durante los primeros meses de la crisis, y en cuanto pasó lo peor de ella, los bancos mantuvieron su política de pagos discrecionales, por entender que su interrupción sería un reconocimiento de debilidad.

Ante ese comportamiento la propuesta del Comité sería fijar un excedente de referencia por encima de los requerimientos mínimos obligatorios de capital nivel 1, y limitar las distribuciones discrecionales cuando el excedente real se sitúe por debajo del de referencia, mediante unas «ratios de conservación del capital» que partiendo de cero (=libertad de distribución) para un excedente real superior al de referencia, irían aumentando al caer el excedente, y llegarían a cien por cien (=prohibición de distribución) en las cercanías del mínimo legal. Se trata de un mecanismo sin duda útil de reconstrucción de los excedentes de capital, pero su encaje en una política anticíclica no es evidente.

El Comité no aventuró cifra alguna para el excedente de referencia, a calibrar en el marco de la revisión general del coeficiente de la que pende también la redefinición del capital¹¹⁹, y aunque incluyó un cuadro de ratios de conservación de capital, se apresuró a decir que ese cuadro es una mera ilustración de cómo funcionaría el sistema, no una propuesta firme.

La segunda reflexión es que las pérdidas crediticias que siguen a una fase de crecimiento excesivo del crédito pueden ser sumamente grandes, y resultar desestabilizadoras para el sistema bancario y para la economía¹²⁰.

¹¹⁷ Véase Cap. 4.11.7.

¹¹⁸ BCBS (2009i), párrafos 243 a 246.

¹¹⁹ Unos excedentes de capital anticíclicos deben variar a lo largo del ciclo: acumularse en los años de auge y liberarse en los de depresión. Si el excedente de referencia sobre el que operan los ratios de conservación del capital se identifica con el excedente aceptable por el supervisor en cada momento, el efecto del mecanismo descrito se debilitaría precisamente cuando es más necesaria su acción.

¹²⁰ El documento no hace explícitas las razones de esa asociación, que podrían ser el típico deterioro de los estándares crediticios en la última etapa de un ciclo alcista, junto con la maduración de los créditos concedidos anteriormente.

La propuesta sería establecer un umbral por encima del cual el crecimiento del crédito se consideraría excesivo, y retocar al alza los excedentes de referencia del capital cuando esos umbrales se traspasen. El aumento del excedente de referencia activaría a su vez los ratios de conservación del capital. Seguramente los umbrales no serían únicos, sino que, partiendo de un umbral tipo, se ajustarían a las circunstancias de cada país. Tampoco se aventura una cifra para esos umbrales. No será fácil el ejercicio para su fijación, en el que jugarán tanto las consideraciones macroeconómicas como las prudenciales.

VIII. ¿QUÉ HACER CON LAS AGENCIAS DE CALIFICACIONES?

VIII.1. REVISIÓN DEL CÓDIGO DE CONDUCTA

La brusca rectificación de los errores de las agencias en la calificación de los productos estructurados fue una de las causas próximas de las turbulencias de 2007. Las acusaciones de conflicto de intereses y de frivolidad técnica en la evaluación de los nuevos productos financieros proliferaron. Algo había que hacer. Pero al mismo tiempo el mercado no iba a prescindir de sus servicios (y en particular, de los de las tres grandes agencias que dominan el sector en todo el mundo), ni los supervisores tenían un sustituto válido para las calificaciones externas.

El dilema se resolvió en los foros internacionales con unas sugerencias de mejora técnica de los procedimientos de calificación, una línea de trabajo emprendida autónomamente por las propias interesadas, deseosas de reparar una reputación de la que viven, y con una revisión del código de conducta del IOSCO que, más que añadir nuevos principios, subrayó los existentes.

El CGFS, cuyo informe de 2005 tan atinada y baldíamente había denunciado las debilidades de un sistema de comercialización de los productos estructurados basado casi exclusivamente en unas calificaciones poco sólidas, volvió sobre el asunto tres años después¹²¹, convirtiendo su pronóstico en autopsia. De ella sacó las siguientes recomendaciones, que refirió exclusivamente a los productos estructurados, aunque muchas también serían útiles para cualquier tipo de calificación:

— los gestores deberían revisar sus guías y procedimientos internos sobre la utilización de *ratings* en sus decisiones de inversión,

— los informes de las ECAI deberían facilitar las comparaciones de riesgo entre los diferentes productos estructurados (por ejemplo, estandarizándose),

— las ECAI deberían proporcionar una información más clara sobre la frecuencia de sus actualizaciones (y mostrar si una reevaluación se debe a cambios en los supuestos de la modelización),

— las ECAI deberían proporcionar un mejor y más fácil acceso a sus modelos, que permitiese a los usuarios realizar análisis propios de lo que sucedería con un cambio de parámetros,

— las ECAI deberían documentar la sensibilidad de sus calificaciones de los diferentes tramos a cambios en sus supuestos centrales sobre tasas de impago, tasas de recuperación o correlaciones (¿para ahorrar a los usuarios las tareas sugeridas en el punto anterior?),

¹²¹ CGFS (2008).

— las ECAI deberían mostrar regularmente las hipótesis económicas que subyacen en sus calificaciones de los productos estructurados, o, dicho de otro modo, los escenarios para los que esas calificaciones dejan de ser válidas¹²²,

— deberían mostrarse las limitaciones de los datos históricos, que incrementan el riesgo de modelo¹²³, así como cualquier ajuste hecho para mitigar este riesgo,

— las ECAI deberían vigilar más intensamente la actuación de los diversos agentes de un proceso de titulación, calificando los procedimientos de aprobación de créditos de los originadores de hipotecas,

— las ECAI deberían considerar periódicamente las implicaciones sistémicas del crecimiento rápido de un tipo de instrumentos o vehículos financieros, o de nuevas utilidades de los vehículos existentes, sobre la solidez de sus criterios de calificación, y

— las ECAI deberían considerar cómo incorporar a su marco calificador información adicional sobre las propiedades de riesgo de los productos estructurados, por ejemplo, con sufijos que indicasen la volatilidad o la incertidumbre de sus *ratings*. Sin embargo el empleo de escalas de calificación diferentes para los productos estructurados y para las deudas y obligaciones clásicas, sugerido por algunos, se entendió que confundiría al mercado.

Obviamente todas esas recomendaciones parten del supuesto implícito de que las calificaciones externas seguirán siendo un dato clave del mercado y de la regulación prudencial. Se trata, simplemente, de mejorarlas en algunos puntos (siendo de destacar la exigencia de que las agencias evalúen los procedimientos de aprobación de los créditos subyacentes en los productos estructurados), pero, sobre todo, de aumentar la información proporcionada por las ECAI, para que sus usuarios estén en posición de conocer el alcance, limitaciones e incertidumbres de las calificaciones y, cumplidas sus obligaciones de diligencia debida, puedan tomar sus decisiones de forma más ilustrada.

La segunda línea de actuación sobre las ECAI fue una revisión del código de conducta que había publicado el IOSCO en 2004¹²⁴. En realidad aquel código ya contenía todos los principios básicos relevantes en relación con los problemas detectados, o supuestamente detectados: principios sobre la calidad del procedimiento de calificación, sobre la independencia de las agencias y los conflictos de interés, y sobre sus responsabilidades con emisores e inversionistas. La revisión añadió precisiones y detalles. Se pidió a las agencias que prohibiesen a sus agentes actuar de asesores en los instrumentos calificados¹²⁵. También se les exigió que publicasen sus metodologías (con lo que los emisores de productos estructurados no tendrán demasiados problemas para diseñarlos de forma que puedan obtener las mejores calificaciones, haciendo superfluo aquel asesoramiento, o, alternativamente, para elegir la agencia cuya metodología resulte más conveniente). La propuesta trató de mejorar la transparencia y objetividad de los *ratings*, mediante la divulgación de información interna sobre los subyacentes, sometiéndolos así a un cierto contraste del mercado. Pero en conjunto no se modificó nada sustancial, como se observa en la inserción adjunta, que muestra el contenido del código de 2004 y los añadidos de 2008.

¹²² Ahora ya sabemos que las calificaciones de las agencias son, en el mejor de los casos, evaluaciones *through the cycle* «salvo eventos».

¹²³ Las ECAI criticaron esta recomendación apuntando que el problema no está tanto en la insuficiencia de los datos históricos como en las rupturas estructurales que anulan la utilidad de los datos históricos; por ello sus análisis no se confinan a un análisis retrospectivo de lo sucedido con una determinada clase de activos.

¹²⁴ IOSCO (2008a) y (2008b).

¹²⁵ La solución ideal para terminar con los conflictos de interés agencia-emisor sería que la agencia no cobrase del emisor. Pero no parece una propuesta practicable en el mercado real de este servicio. Además la ruptura de su contacto con la entidad calificada privaría a la agencia de una fuente de información muy importante.

CÓDIGO DE CONDUCTA DE LAS AGENCIAS DE CALIFICACIÓN

Respecto de la **calidad del procedimiento de calificación** el código de 2004 prescribe el uso de metodologías rigurosas, sistemáticas, validables en lo posible, publicadas, documentadas, que utilicen toda la información relevante, aplicadas de forma consistente bajo la responsabilidad de la agencia (no del agente calificador), y con recursos suficientes para producir evaluaciones de alta calidad. Las calificaciones deben revisarse regularmente, anunciándose al público o a los abonados la interrupción de la calificación de un emisor o de un producto. Y la ECAI y sus empleados cumplirán las leyes y se comportarán con honestidad e integridad, no comprometiéndose a dar una calificación determinada antes de hacer la evaluación correspondiente. Habrá una política de cumplimiento de esos principios, y mecanismos de tratamiento de las infracciones.

A todo ello se añade en 2008 lo siguiente:

- se insiste en que la información usada debe ser de calidad suficiente: si los datos históricos para un producto son limitados, deberán destacarse las limitaciones del *rating* publicado;
- se pide la creación de una función de revisión, encargada a altos directivos con experiencia, que decida si es practicable proporcionar calificaciones para estructuras financieras distintas de las que viene calificando la ECAI;
- y de una segunda función de revisión responsable de reconsiderar periódicamente las metodologías y modelos; esa función será independiente de las líneas de negocio que emiten las calificaciones;
- la ECAI debe considerar si sus metodologías y modelos siguen siendo adecuadas cuando cambian de forma importante las características de riesgo de los activos subyacentes; si hay dudas sobre la capacidad para emitir calificaciones creíbles, la agencia se abstendrá de calificar;
- debe asignarse personal y recursos adecuados al seguimiento y puesta al día de las calificaciones; si la asignación inicial de calificaciones y su posterior seguimiento se encomiendan a equipos diferentes, todos dispondrán de la capacidad y recursos necesarios para su función; y
- debe prohibirse a los analistas que hagan propuestas o recomendaciones sobre el diseño de los productos estructurados que se estén calificando.

El Código de Conducta contiene un capítulo sobre **independencia y conflictos de interés**. Las ECAI no tendrán en cuenta las consecuencias de su calificación para el calificado o para terceros; serán objetivas e independientes en sustancia y en apariencia; solo considerarán los factores relevantes para la calificación; no dejarán que sus calificaciones vengan afectadas por otras relaciones de negocio actuales o potenciales; separarán operativa y legalmente su actividad de calificación de otras actividades, como la de consultoría, que pudiesen crear conflictos de interés. Por supuesto, habrá procedimientos internos escritos para identificarlos y eliminarlos, se divulgarán adecuadamente los conflictos potenciales, se divulgará la naturaleza de sus acuerdos de compensación económica, y la proporción que suponen las compensaciones por otros servicios respecto de las derivadas de la actividad de *rating*. Ni la ECAI ni sus empleados harán negocios que puedan plantear conflictos de interés con productos calificados por ellos. La política de remuneraciones interna se estructurará de forma que se eviten o controlen efectivamente los conflictos de interés potenciales.

Los añadidos de 2008 en esta materia supuestamente crucial son:

- divulgar si la ECAI recibe el 10 por 100 o más de sus ingresos anuales de un solo cliente (con sus filiales);
- estimular a los clientes con productos estructurados a que divulguen información sobre esos productos que permita a los inversores y otras ECAI hacer sus propios análisis; se trata más bien de una sugerencia general, pero las agencias deberán decir en sus anuncios de calificación si el calificado ha divulgado la información solicitada;
- revisar periódicamente las políticas y prácticas de remuneración de los empleados para asegurarse de que no comprometen la objetividad del procedimiento de calificación; y
- establecer un procedimiento de revisión del trabajo de los empleados que dejan la agencia y pasan a trabajar con su clientela.

El código de 2004 fija una serie de **responsabilidades de la ECAI con inversores y emisores**. Su política de distribución de calificaciones, informes y actualizaciones debe ser pública. Los *ratings* de las emisiones públicas deben divulgarse gratuitamente, de forma no selectiva, así como la decisión de interrumpirlos si se basan en información parcialmente no publicada. Debe publicarse información suficiente sobre procedimientos, métodos y supuestos, y también sobre sus modificaciones, para que los terceros sepan cómo se ha llegado a las calificaciones publicadas. Al publicar o actualizar una calificación deben darse los elementos clave que justifican la opinión. De ser posible, antes de dar o modificar una calificación debe informarse al calificado, para darle la oportunidad de clarificar posibles cuestiones de hecho. Debe publicarse información suficiente sobre las tasas de impago históricas de las diferentes categorías de *rating*, sobre si esas tasas, o las categorías, han cambiado a lo largo del tiempo, o sobre si las tasas han dejado de ser válidas. Hay que decir si se trata de calificaciones solicitadas, con participación del calificado, o no. Debe protegerse la información confidencial, no divulgarse o compartirse con terceros, usarse sólo a efectos de las calificaciones, y, naturalmente, no utilizarse en transacciones privadas de la ECAI o sus empleados. El código de conducta debe publicarse, señalando las desviaciones que pueda haber con el IOSCO y sus motivos.

Los nuevos añadidos son:

- indicar la fecha de la última actualización, la versión de sus metodologías empleada en la calificación, y dónde encontrarlas; si se revisa alguna de las metodologías, deberá indicarse en el anuncio de la calificación;
- en los productos estructurados debe darse información sobre análisis de pérdidas y flujos de caja suficiente para que un inversor pueda entender la base de la calificación; también debe informarse de la sensibilidad de la calificación a cambios en los supuestos de base;
- se diferenciarán las calificaciones de los productos estructurados de las de los bonos tradicionales mediante símbolos diferentes (quizás los sufijos de los que habla el CGFS);
- la ECAI ayudará a los inversionistas a entender lo que son las calificaciones, y cuáles son sus límites en cada tipo de producto; también indicará los atributos y limitaciones de cada opinión, y su grado de verificación de la información proporcionada por el cliente;
- se publicará información verificable sobre cómo se han comportado históricamente las calificaciones de la ECAI, para que el público pueda comparar el desempeño de las diferentes agencias; y
- en su página de internet, la ECAI publicará su código de conducta, sus metodologías, e información sobre su desempeño histórico.

VIII.2. TRATAMIENTO DE LAS ECAI EN EL NUEVO ACUERDO

El Comité reconoció en sus propuestas de diciembre de 2009 que la utilización supervisora de las calificaciones externas produce tres incentivos adversos: facilita que los bancos descuiden sus propias evaluaciones del riesgo; empuja a las agencias (o les empujan sus clientes) a producir calificaciones altas; y desanima a los prestatarios a solicitar calificaciones cuando temen que éstas no van a ser favorables. A pesar de ello defendió su uso regulador, porque está en línea con las prácticas del mercado y porque no tenía alternativa viable: prescindir de las calificaciones externas equivaldría a devolver el método estándar al enfoque insensible al riesgo de Basilea I, y quedarse sin una solución técnicamente fiable para las titulizaciones¹²⁶. Su propuesta fue hacer algunos ajustes en el Nuevo Acuerdo para tratar de corregir los efectos adversos.

Sobre la negligencia de los bancos en sus deberes de evaluación, el Comité ya había dicho lo necesario en sus recomendaciones de julio de 2009, al reclamarles la *due diligence* de las operaciones.

Para salir al paso de las renuncias a solicitar calificaciones para evitar las desfavorables, se reforzarán las exigencias de evaluación del riesgo de crédito para los bancos que usen el método estándar: éstos deberán analizar si las ponderaciones aplicadas a los riesgos, y en particular a los riesgos no calificados (se entiende, en las categorías donde son utilizables los *rating*), son adecuadas al riesgo inherente de la exposición.

Frente al problema de las calificaciones inadecuadamente altas se propuso hacer hincapié en el respeto del Código de Conducta del IOSCO para reconocer a una ECAI, inicialmente y de modo continuado, y reforzar las exigencias de divulgación sobre los elementos clave de las evaluaciones, y sobre los procedimientos y metodologías utilizados.

También se advirtió contra el cambio arbitrario de ECAI, al tiempo que se permitiría a las autoridades supervisoras reconocer calificaciones no solicitadas si entienden que su calidad no es inferior a la de las calificaciones solicitadas.

En otro orden de cosas, el Comité propuso no restringir la elegibilidad de las empresas como suministradoras de protección crediticia a aquellas que presenten una calificación A- o mejor. El motivo es evitar la pérdida total de protección que supone una caída de la calificación por debajo de ese nivel (lo que

¹²⁶ BCBS (2009i), párrafos 178 a 188. Se hubiera podido citar también el papel de *benchmark* que desempeñan los *ratings* externos en el planteamiento IRB.

el Comité llama efecto despeñadero), que no se produce en cambio cuando los garantes son entes públicos u otros bancos o sociedades de valores.

IX. GUÍAS SUPERVISORAS SOBRE REMUNERACIONES

Al producirse los primeros rescates de entidades financieras en crisis, los medios de comunicación denunciaron episodios escandalosos de indemnizaciones a altos ejecutivos obligados a dejar sus cargos¹²⁷. Éste era un problema político y, para muchos, de equidad. Los supervisores, por su parte, detectaron fallos en los esquemas remunerativos de los ejecutivos que deciden sobre operaciones de riesgo: lo que se remuneraba en su caso era la obtención de beneficios contables a corto plazo, y los volúmenes de negocio conseguidos, además del talento; la aleatoriedad de los beneficios logrados, los daños colaterales de la actuación de los ejecutivos en temas como el consumo de capital o las necesidades de liquidez, o los niveles de riesgo incurridos en la selección de operaciones no se solían tener en cuenta. Éste podía ser un problema supervisor; además de ser un problema general de buen gobierno de la empresa, en la medida en que la alta administración y la gerencia asignan (y se asignan), unas retribuciones globales que un accionariado bien informado posiblemente rechazaría.

Quizás la propia crisis forzó durante algún tiempo mayor sobriedad en las remuneraciones, pero los foros supervisores internacionales sintieron la necesidad de reforzar esa tendencia con unas guías de buen comportamiento, cuya observancia podría incorporarse, en el caso de los bancos, al proceso de revisión supervisora. Entraron así en una batalla que trascurre por campos poco familiares para ellos, y para la que cuentan con pocas armas mal probadas. La victoria no está asegurada, como sugiere la rápida reanudación de la vieja política de *bonus* en los bancos que han superado las dificultades. Como sugiere también la especial relevancia política que el G20 dio al tema en su reunión de septiembre de 2009, que algunos países están desviando hacia el terreno fiscal.

El encargado de emitir la guía internacional sobre política de remuneraciones fue el FSF, ya que el problema no se limita a los bancos, ni son éstos los únicos demandantes en el mercado de trabajo de los ejecutivos financieros. Su guía de sanos principios para las políticas de remuneración vio la luz en abril 2009; pocos días después CEBS publicó sus propios principios de alto nivel¹²⁸.

La **guía FSF** lista un conjunto de principios muy justificados, pero no esconde las dificultades de su puesta en práctica, ni los amplios márgenes de discrecionalidad que dejan aquellos, que pueden minar su eficacia y convertir su auditoría en una tarea imposible.

Hay un primer bloque de principios de buen gobierno que pide que el consejo de la entidad vigile activamente el diseño y funcionamiento del sistema general de remuneraciones a los ejecutivos, y se asegure de su aplicación en de la forma pretendida. Se eleva pues un grado la responsabilidad cuando ésta recaía en la dirección ejecutiva. Una cuestión complementaria: el personal encargado del control financiero y de riesgos (que desempeña, entre otras cosas, la delicada tarea de hacer o proponer los ajustes por riesgo de los *bonus*) debe ser compensado de forma independiente del resultado de las áreas que han de vigilar, y proporcionada al papel clave que desempeñan en la empresa.

El segundo bloque propone alinear las remuneraciones con una toma de riesgos prudente. Aquellas deben ajustarse teniendo en cuenta todos los riesgos asumidos, incluyendo riesgos difíciles de

¹²⁷ Este origen de la cuestión hace que siga hablándose por inercia del problema de las indemnizaciones (*compensations*) cuando en realidad se trata más bien de un problema general de política de remuneraciones de los ejecutivos. Aquí hablaremos de remuneraciones, entendiéndose que éstas incluyen, cuando es oportuno, las indemnizaciones por cese del ejecutivo.

¹²⁸ FSF (2009a), CEBS (2009b).

medir como son los de liquidez o de reputación, y el coste del capital. El ajuste debe hacerse con criterios cuantitativos y cualitativos. El problema, reconocido por el FSF, es que ambos órdenes de criterios tienen sus dificultades y sus contraindicaciones; los criterios cuantitativos apenas existen para ciertos tipos de riesgos, y pueden ser manipulados por los propios ejecutivos en otros casos; los criterios cualitativos (la opinión de quienes deciden los *bonus*) son subjetivos y potencialmente arbitrarios, y pueden empantanarse en una maraña de negociaciones internas de resultado imprevisible.

Menos dudas suscitan los siguientes criterios. Primero, las remuneraciones deben ser simétricas con la evolución de sus índices de fijación: si los *bonus* suben en los años buenos deben bajar, incluso desaparecer, en los malos, una obviedad que no se estaba cumpliendo. Ello requiere, por otra parte, que la remuneración fija sea suficiente y permita prescindir de la variable cuando lo pidan las circunstancias. Segundo, el pago de las remuneraciones debe ser sensible al horizonte temporal de los riesgos, lo que implica dilatar su realización cuando el riesgo permanezca en los ejercicios siguientes; se habla de un horizonte de al menos tres años. Y tercero, la combinación de pagos en efectivo, en acciones o en otras formas, especialmente relevante en las remuneraciones e indemnizaciones de los altos directivos, pero no exclusiva de ellos, también debe tener en cuenta la cuestión del riesgo asumido (por ejemplo, evitando que induzca unas estrategias más agresivas, como podría resultar de la entrega de opciones).

Se pide que los supervisores vigilen el cumplimiento de los anteriores principios, lo que es importante para conseguir que arranquen con buen pié en toda la industria financiera, y que más adelante se sostengan frente a las presiones y hábitos del mercado. Esa vigilancia, encuadrada en la revisión supervisora, se traducirá en medidas concretas cuando se detecten políticas inadecuadas; las medidas podrían ir desde la persuasión moral hasta la exigencia de requerimientos de capital adicionales. Finalmente también se pide que se divulguen las políticas de remuneración, lo que va mucho más allá de la información «de buen gobierno» que ahora existe en muchas grandes instituciones sobre las ganancias de los miembros del consejo y altos ejecutivos.

La **guía CEBS**, menos desarrollada, se mueve en coordenadas muy similares; seguramente, no es la última palabra de ese Comité, que tendrá que volver al tema de las remuneraciones por imperativo de las directivas. La guía parte del principio general de que las instituciones deben adoptar una política general de retribuciones en línea con su estrategia de negocio, tolerancia al riesgo, objetivos, valores e intereses a largo plazo; los supervisores comunitarios matizan la tolerancia al riesgo al añadir que esa política no debe estimular una toma de riesgos excesiva. La política debe ser transparente dentro de la entidad, y divulgada adecuadamente hacia fuera.

En materia de buen gobierno, CEBS coincide con FSF en sus recomendaciones. En cuanto a la medición del desempeño individual, los resultados financieros deben incluir ajustes en función de los riesgos y del coste de capital, además de considerar factores como la capacidad adquirida, el cumplimiento de los sistemas y controles, el compromiso con las estrategias de la entidad y la contribución al desempeño del equipo. Poco más se dice de los ajustes, aparte de mencionar el riesgo de liquidez y sugerir que se use el modelo de capital económico de la entidad cuando sea posible. CEBS, a diferencia de FSF, omite discutir los problemas metodológicos de los ajustes, pero coincide con él por lo que respecta a la proporción entre remuneración fija y variable, y la conveniencia de diferir parte de las remuneraciones en función del horizonte de los riesgos, especialmente en el caso de los *bonus* importantes.

X. OTRAS CUESTIONES

Un tema que el FSF no pudo olvidar en su programa de trabajo para los foros supervisores internacionales fue la necesidad de mejorar la **divulgación**. Ya conocemos las adiciones al Pilar 3 propuestas por Basilea que en materia de titulizaciones y riesgo de mercado. En el ámbito europeo, CEBS tuvo

en 2008 otra iniciativa en este terreno: reforzar la transparencia en las actividades y productos afectados por las turbulencias mediante una guía informal; él mismo se encargó de vigilar si las grandes casas bancarias eran respetuosas con esa guía¹²⁹. Fue una propuesta de urgencia, transitoria por su contenido, no el análisis reposado, a medio plazo, de las necesidades informativas que había planteado el FSF.

La guía CEBS pidió una gama muy detallada, muy granularizada por usar la jerga oficial, de informaciones cuantitativas y cualitativas sobre los tipos de exposiciones (número de productos, importes a valor razonable y a coste amortizado, protecciones contratadas, destacando la exposición a *monolines*, calidad, origen geográfico, características de los productos y de sus subyacentes, evolución, posiciones no incluidas en la consolidación, pérdidas y bajas de balance de los productos), sobre el impacto de la crisis en los resultados (mostrando las pérdidas con detalle por actividades e instrumentos, y con desglose entre realizadas y no realizadas, los factores responsables del impacto, la evolución de las pérdidas en el tiempo, su influencia en las cotizaciones, y el riesgo máximo de pérdida de continuar las circunstancias adversas), sobre el modelo de negocio, describiendo estrategias y objetivos, o sobre la naturaleza de los riesgos asumidos, las prácticas de gestión de las diferentes actividades y las debilidades identificadas, con especial atención al riesgo de liquidez.

En ello puede haber sin duda mucha información sensible, pero la crisis debió levantar casi todos los velos del pudor financiero, porque en su análisis de las divulgaciones ofrecidas por los bancos sobre esas cuestiones, y en particular sobre el impacto cualitativo y cuantitativo de la crisis, CEBS encontró satisfactorio el nivel de información proporcionado por la mayoría de las entidades (con la esperanzadora sospecha de que las que informaban menos es porque en realidad habían sufrido menos impacto por las turbulencias). Solo detectó fallos en las divulgaciones referentes al modelo de negocio, un tipo de información general que, por otra parte, quizás no revele muchas novedades al mercado en el caso de entidades tan conocidas como las de la muestra analizada por CEBS; y, en menor medida, en las referentes a las prácticas de gestión de riesgos. No obstante, ese análisis positivo no acalló el *mantra* de políticos y supervisores sobre la necesidad de mejorar la transparencia. No parece apreciarse la contradicción existente entre la petición ritual de más datos y más detalles y el reconocimiento de la falta de robustez o la incertidumbre intrínseca de muchas informaciones que se ha hecho general en los estándares divulgativos, contables o prudenciales.

Un tema muy relacionado con la divulgación es la **auditoría de cuentas**. El Comité de Basilea ha señalado que los bancos y los supervisores sufren una creciente dependencia de los auditores externos por lo que respecta a la comprensión de los productos complejos y los nuevos criterios de valoración, lo que incrementa las exigencias de una auditoría de alta calidad. Ha mostrado su disposición a asumir un papel activo en esta cuestión¹³⁰.

XI. CAMBIOS NORMATIVOS EN LA UNIÓN EUROPEA

Ya hemos glosado algunas guías de CEBS emitidas en estrecha armonía con las correspondientes de Basilea o el FSF. Veamos ahora los trabajos de la Unión Europea de naturaleza legislativa o reglamentaria relacionados con la crisis.

El primero de ellos es una **directiva de julio de 2009** de la Comisión, emitida al amparo de sus facultades reglamentarias¹³¹. Buena parte del texto se dedica a aclarar o precisar contenidos de la direc-

¹²⁹ CEBS (2008d) y (2008h). El grupo de grandes bancos cuyas informaciones públicas fueron analizadas por CEBS incluyó 19 casas europeas y 3 no europeas.

¹³⁰ BCBS (2008d).

¹³¹ Directiva 2009/83/CE de la Comisión, de 27 de julio, por la que se modifican determinados anexos de la Directiva 2006/48/CE del Parlamento Europeo y del Consejo por lo que respecta a las disposiciones técnicas relativas a la gestión de riesgos.

tiva bancaria refundida de 2006, pero también introduce varias modificaciones no formales de signo diverso, que en unos casos flexibilizan la normativa y en otros la endurecen¹³².

Es al tratar las titulaciones donde la influencia de la crisis se hace evidente, pues la Directiva incorpora propuestas de Basilea como son la elevación de 20 por 100 a 50 por 100 del factor de conversión de las líneas de liquidez, o la supresión de los privilegios o exenciones concedidas a las líneas solo disponibles en caso de perturbaciones generalizadas¹³³.

Yendo más allá de Basilea, la Comisión hace un esfuerzo por clarificar lo que debe entenderse por transferencia de una parte sustancial del riesgo en las operaciones de titulación, e introduce un criterio objetivo que está en la línea de lo hecho por la regulación española un año antes¹³⁴: se entiende que la transferencia es sustancial cuando los tramos *mezzanine* (que la Directiva llama semisubordinados) retenidos por el originador no excedan del 50 por 100; o cuando los tramos *junior* retenidos por el originador no excedan del 20 por 100; este segundo supuesto se plantea solo si no hay tramos *mezzanine*, y los *junior* sujetos a deducción o ponderación 1250 por 100 rebasan de forma sustancial y razonada las pérdidas esperadas de las posiciones tituladas. La norma se debilita al aceptar, alternativamente a esos criterios objetivos, que también hay transferencia sustancial cuando la autoridad competente quede convencida de que las políticas y metodologías de la entidad garantizan la transferencia del riesgo.

La directiva incorpora al paquete divulgativo los VAR máximo, mínimo y medio, una comparación de los VAR con los valores efectivos de la cartera del día siguiente, y un análisis de los rebasamientos importantes.

El segundo trabajo es una **directiva de septiembre de 2009** del Consejo y el Parlamento Europeo¹³⁵. Es una directiva de amplio alcance, aunque no recoge las recomendaciones de Basilea de julio, sea porque su diseño es anterior (octubre de 2008), sea porque el pronto endurecimiento los requerimientos de capital tropieza con las reticencias de algunos países miembros¹³⁶. Sus principales temas son la regulación de los grandes riesgos, el control de riesgos en las titulaciones, los elementos de capital híbridos, la gestión de la liquidez, y la cooperación y convergencia de autoridades supervisoras.

Grandes riesgos. La crisis había hecho evidente que las posiciones con otras instituciones financieras *tienen* riesgo y son muy propensas a generar concentraciones peligrosas. En consecuencia la

¹³² Flexibilizan la normativa las siguientes disposiciones: el plazo de las exposiciones bancarias (hasta tres meses) que reciben una ponderación menor en algunos niveles de riesgo pasa de ser el plazo original (como dice Basilea) a ser el plazo residual; el valor mínimo de M en operaciones de repo y similares, que era 10 días, baja a cinco; se aceptan como garantías reales admisibles las participaciones en OIC de cartera mixta, por la parte de la misma colocada en valores admisibles a esos efectos; se permite en ciertos casos la utilización simultánea, antes prohibida, de los métodos simple y amplio para garantías reales de naturaleza financiera; se da una LGD relativamente baja (40 por 100) a las operaciones garantizadas con pólizas de seguros en el método IRB, y unas ponderaciones en el método estándar que en varios niveles de riesgo son inferiores a las que corresponderían a la propia compañía de seguros. Endurece la normativa la aplicación de un factor de conversión 100 por 100, en lugar de los habituales, a las operaciones de fuera de balance en diversas cuestiones relacionadas con el cómputo de garantías.

¹³³ Además Bruselas vuelve al redil suprimiendo su ponderación especial del 6 por 100, en lugar del 7 por 100, para los tramos supersenior de las titulaciones.

¹³⁴ Ver Cap. 14.VI.1.

¹³⁵ La jerga comunitaria llama a esta directiva CRD 2 (por *Capital Requirements Directive*), siendo CRD 1 la que traspuso Basilea II (una terminología confusa pues en realidad hubo dos directivas en 2004 y otra en 2005). La que reforzará los requerimientos de capital de las titulaciones y el riesgo de mercado, en el telar al mandar a imprenta este libro, será CRD 3, y la que regule la provisión dinámica y las últimas recomendaciones de Basilea será CRD 4.

¹³⁶ Directiva 2009/111/EC, de 16 de septiembre, por la que se modifican las directivas 2006/48/CE y 2006/49/CE en lo que respecta a los bancos afiliados a un organismo central, a determinados elementos de los fondos propios, a los grandes riesgos, al régimen de supervisión, y a la gestión de la crisis. El primero de los temas citados en el título se limita a dar alcance general a un régimen que originalmente se había limitado a situaciones existentes en 1979 en quienes entonces eran miembros de la Unión (véase Cap. 2.VI.1.1).

directiva elimina las exenciones o rebajas de que disfrutaban las posiciones interbancarias en el régimen comunitario de límites a los grandes riesgos, en el marco de una revisión general del cuadro de exenciones¹³⁷; por tanto quedan sujetas al límite común del 25 por 100 de los fondos propios¹³⁸. La norma no alcanza a las posiciones a un día, o intradía, en las operaciones «de transmisión de dinero» (servicios de pago, liquidación, compensación y custodia), dejándose a la discreción nacional la exclusión de los bonos garantizados y otras posiciones interbancarias a un día.

El legislador comunitario aprovecha la ocasión para hacer una larga serie de modificaciones en el régimen de grandes riesgos sobre las que venía trabajando CEBS desde hacía tiempo¹³⁹. De los tres límites existentes (el general del 25 por 100, uno del 20 por 100 para clientes intragrupo, y el de 800 por 100 para el conjunto de los grandes riesgos) solo se mantiene el primero, desapareciendo los otros dos. Se ordena a las entidades analizar las concentraciones que puedan surgir en proveedores de protección crediticia; también deben analizar las interconexiones de clientes en los subyacentes de las titulaciones y OIC. Al revisar el cuadro de exenciones al límite, se reducen las discreciones nacionales, una preocupación permanente de las autoridades comunitarias: la mitad de las exenciones a los límites que antes se presentaban como opciones nacionales se hacen ahora obligatorias¹⁴⁰; tampoco es opción nacional, sino derecho de la entidad de crédito, la reducción al 50 por 100 de las hipotecas o arrendamientos financieros residenciales a efectos del límite de grandes riesgos; se suprime la exención parcial a las posiciones con compañías de seguros. Finalmente se amplía la información sobre grandes riesgos a suministrar a las autoridades, iniciándose la unificación de formatos y demás características de la información (para lo que CEBS emitirá las guías oportunas).

Titulizaciones. Se añade a la directiva bancaria de 2006 una nueva sección sobre «exposiciones por riesgo de crédito transferido» que gira sobre dos ideas: la diligencia debida en el caso de las titulaciones, y una nueva obligación de los originadores y los patrocinadores de retener un interés económico sustancial en sus titulaciones¹⁴¹.

Por lo que respecta al primer tema, la *due diligence* de los bancos inversionistas deberá incluir, a satisfacción de su supervisor; un conocimiento completo y detallado de las características de riesgo de las posiciones de titulación y de sus subyacentes, de la experiencia de pérdidas de otra titulaciones comparables de los mismos originadores o patrocinadores, de lo que éstos o sus agentes hayan dicho sobre su *due diligence* de las posiciones tituladas y de sus garantías (incluyendo las metodologías para la valoración de las garantías) y de cualquier aspecto estructural de la titulación que pueda afectar su actuación de forma significativa¹⁴². Además deberán establecer procedimientos formales de seguimiento de una larga serie de datos y características de la calidad crediticia de los subyacentes de la titulación, y, en las retitulaciones, de los subyacentes de las titulaciones empaquetadas en ellas. Dado que la propuesta sobre seguimiento es muy ambiciosa, será importante para los bancos conocer las directrices que emitan sus supervisores para la revisión supervisora de esta cuestión, incluyendo las medidas a adoptar en caso de incumplimiento tanto de las obligaciones de diligencia debida como de posterior seguimiento informativo.

¹³⁷ Véase Cap. 3.II.2.

¹³⁸ O a uno especial de 150 millones de euros, si esta cifra es mayor que el 25 por 100; en este caso la propia entidad tiene que definir su propio límite «razonable» en función de sus recursos propios, límite que no puede exceder del 100 por 100.

¹³⁹ Los artículos de la sección sobre grandes riesgos de DR2 que han sido revisados, sustituidos o suprimidos son el 106, 110 a 117, y 119.

¹⁴⁰ Las que afectan a sectores públicos, organismos internacionales o BMD con ponderación cero en el método estándar o garantizados por ellos, o por depósitos en efectivo, posiciones internas en grupos consolidables, incluidos SIP, con ponderación cero, y disponibles clasificados como de bajo riesgo.

¹⁴¹ RF2, nuevo artículo 122 bis.

¹⁴² El alcance del riesgo de las titulaciones se amplía para incluir el riesgo de reputación (RF2, Anexo V.6 modificado).

En cuanto al segundo tema, la normativa comunitaria completa un curioso viaje conceptual, y convierte en obligatorio algo que inicialmente los supervisores consideraron reprobable. En efecto, en sus primeros planteamientos los supervisores aspiraban a que las titulizaciones supusieran una auténtica cesión de riesgos, un *clean break*, del originador. Eso nunca se logró al cien por cien, por lo que el riesgo retenido (tramos junior de las titulizaciones, ciertas líneas de apoyo) se sometió, correctamente, a un tratamiento de castigo (deducción o ponderación 1250 por 100). Ahora la directiva «obliga» al originador o patrocinador a retener un interés económico de al menos un 5 por 100 en la titulización, tanto en su origen como a lo largo de su vida posterior¹⁴³. La idea es forzarles así a seleccionar y gestionar correctamente las carteras titulizadas, una idea desmentida por los hechos, ya que en las titulizaciones y retitulizaciones de la crisis existía ese interés económico, y no por ello se hicieron bien las cosas¹⁴⁴.

Pero es claro que una regulación bancaria no puede establecer esa obligación de retención para los originadores y patrocinadores con carácter general. De hecho la directiva no lo hace. Lo que en realidad hace es incluir entre las obligaciones de diligencia debida de las instituciones inversionistas la de comprobar si existe la retención de interés económico definida por ella, y ordenar a los países miembros que impongan una «ponderación adicional» a la que normalmente se aplicaría a las posiciones de titulización de no menos del 250 por 100 (sin pasar de 1250 por 100) si esas obligaciones no se cumplen en algún aspecto sustancial, por negligencia u omisión.

Lo que sí establece la directiva para los originadores o patrocinadores, cuando sean entidades de crédito, es que apliquen a los subyacentes a titularizar los mismos criterios, sanos y bien establecidos, de selección de riesgos que aplican a las posiciones destinadas a su propia cartera.

No son normas de efecto inmediato: se aplicarán a las titulizaciones constituidas a partir del 1 de enero de 2011, o, a partir de 31 de diciembre de 2014, a las titulizaciones existentes cuyos subyacentes se incrementen o sustituyan tras esa fecha. Además las autoridades competentes pueden suspender la aplicación de la regla del interés económico en periodos de tensión general de liquidez de mercado¹⁴⁵.

Híbridos. En su día la «nota de Sydney», que diferenciaba y ponía límites a los instrumentos híbridos, fue bienvenida por la Comisión y suscitó propuestas del CEBS, a pesar de lo cual durante once años no se halló ocasión para incorporarla formalmente a la normativa comunitaria¹⁴⁶. Ese descuido se subsana ahora, con un cuadro de límites algo más complejo que el de Sydney. Para ello se crea un nuevo renglón sin nombre propio de elementos estables y eficaces para absorber pérdidas y recomponer la situación patrimonial, sin llegar a la calidad del capital accionario ordinario; las características de los instrumentos potencialmente incluibles en ese renglón son las siguientes:

— los instrumentos no deben tener vencimiento, o presentar un vencimiento en origen de al menos treinta años;

— si hay prevista una opción de redención (a ejercitar siempre por el emisor), esta no se ejercerá antes de cinco años

¹⁴³ La retención puede materializarse de varias formas, de efectos no equivalentes: una participación del 5 por 100 o más en cada uno de los tramos titulizados transferidos a los inversores; una participación en tramos de primera pérdida, o subordinados a los vendidos, que suponga 5 por 100 o más del total titulizado; o una retención de posiciones elegidas aleatoriamente entre las titulizables que suponga el 5 por 100 o más de la cartera que se está titulizando. Las posiciones retenidas no se pueden cubrir ni vender.

¹⁴⁴ De la obligación de retener se eximen las titulizaciones de posiciones sobre entidades del sector público, sobre instituciones con ponderaciones del 50 por 100 o menos, sobre BMD, sobre ciertas transacciones basadas en índices, o sobre préstamos sindicados o CDS no utilizados para empaquetar posiciones sujetas a la obligación.

¹⁴⁵ Pero en esas circunstancias ¿habrá algún originador capaz de transferir todo su riesgo sin retener nada de él?

¹⁴⁶ Véase Cap. 2.III.2 y VI.2.1.

— o antes de diez, si además viene acompañada de un *step-up*, esto es, un (moderado) aumento de la remuneración que incentiva al emisor a redimir

— y en ambos casos, la redención precisa autorización previa de la autoridad competente;

— el pago de intereses debe interrumpirse, con carácter no acumulativo, si no se cumplen los requerimientos de capital, o a requerimiento de la autoridad en función de la situación financiera o de solvencia de la entidad;

— el principal y los intereses no pagados estarán disponibles para absorber pérdidas;

— en caso de quiebra, los instrumentos se situarán en orden de preferencia tras las preferentes acumulativas¹⁴⁷.

La base de cálculo de todos los límites impuestos a los diferentes elementos o bloques de elementos de capital es la anteriormente existente¹⁴⁸ más ese nuevo elemento. Los nuevos límites, que se añaden a los del Acuerdo (el 100 por 100 para todos los elementos distintos de los incluidos en la base de cálculo, y el 50 por 100 para las deudas subordinadas y preferenciales acumulativas), son tres y se refieren a los instrumentos incluibles en el nuevo renglón: uno del 50 por 100 para aquellos que sean convertibles en acciones en situaciones de emergencia o a instancias de la autoridad, otro del 35 por 100 para los demás instrumentos de la categoría, y dentro de él otro del 15 por 100 para los que tengan fecha de vencimiento, o un incentivo a la redención¹⁴⁹. Los nuevos límites también pueden excederse temporalmente en situaciones de emergencia, como ya estaba previsto para los otros.

Algunos países estaban incluyendo como capital accionarial, instrumentos que no encajan en el concepto estricto de acciones o no cumplen con los criterios establecidos para formar parte del capital de mejor calidad. Para ellos la normativa comunitaria inaugura un régimen transitorio de duración inusual. Esos instrumentos se considera que entran de oficio en el nuevo elemento hasta el 31 de diciembre de 2040, pero se sujetan a un límite del 20 por 100 de la base entre 2020 y 2030, y del 10 por 100 entre 2030 y 2040¹⁵⁰.

Si prospera la revisión del concepto de capital propuesta por Basilea, este capítulo de modificaciones de la reglamentación comunitaria quedará obsoleto al poco de entrar en vigor.

Liquidez. Es otro gran tema sugerido por la crisis, que salpica a la directiva en varios puntos¹⁵¹. La novedad básica de la nueva directiva es una extensa guía de actuación dirigida a los bancos¹⁵². Sus temas son conocidos. Se deben establecer unos procedimientos y sistemas robustos de identificación, medición, gestión y seguimiento de este riesgo, para asegurar que las entidades de crédito mantienen unos colchones de liquidez adecuados. Esos mecanismos se ajustarán según el criterio de la proporcionalidad, reflejando la importancia de la entidad en el país en que actúa; no se omite la habitual y desorientadora referencia a la tolerancia al riesgo marcada por la gerencia. Se desarrollarán metodologías para estimar las

¹⁴⁷ DR2 art. 57, nueva letra c bis, y nuevo art. 63 bis.

¹⁴⁸ Véase Cap. 2.VI.2.1.

¹⁴⁹ DR2, art. 66, nuevo párrafo 1 bis.

¹⁵⁰ DR2, art. 154.9, nuevo.

¹⁵¹ Por ejemplo, al definirse los clientes interconectados, que hay que tratar como grupo a efectos prudenciales, al supuesto de que los problemas de solvencia de alguno contaminen la de los demás se añade el de que los problemas de financiación o de pagos de alguno se trasladan igualmente a los otros (DR2 art.4.45.b modificado).

¹⁵² Los dos párrafos dedicados a la liquidez en DR2, anexo V, sobre tratamiento de riesgos, breves como todos los de ese anexo, se convierten ahora en diez párrafos extensos (párrafo 14 modificado, y nuevos párrafos 14bis y 15 a 22).

necesidades de financiación, se vigilará la situación y posibles trabas de los activos líquidos, se analizarán diferentes escenarios alternativos, sin descuidar el efecto de las partidas fuera de balance y los compromisos con VPE sobre la posición de liquidez y las necesidades de financiación, se elaborarán planes para contingencias, que se comprobarán de modo regular y se aprobarán por la alta dirección.

También se revisan y refuerzan, en paralelo, las instrucciones para la revisión supervisora de la liquidez dirigidas a las autoridades¹⁵³.

Cooperación y convergencia. La cooperación entre los supervisores de los países miembros y la convergencia de las prácticas nacionales es otro de los grandes temas de la Directiva, sea por los problemas transfronterizos de la crisis pasada, sea por los que puedan surgir en el futuro en un mundo bancario crecientemente integrado.

Por lo que respecta a los grupos bancarios multinacionales, se establecerán colegios de supervisores para intercambiar información, delegar responsabilidades sobre base voluntaria, establecer programas conjuntos de inspección, evitar duplicaciones, o coordinar la aplicación uniforme de normas prudenciales. En ellos se reserva un papel clave para el supervisor consolidado, cuyas tareas se amplían¹⁵⁴. Se esperan resoluciones conjuntas, para lo que se establece un mecanismo de adopción de decisiones, pero se da la última palabra al supervisor consolidado en caso de discrepancia¹⁵⁵. El CEBS diseñará unos enfoques convergentes para la actuación de los colegios¹⁵⁶.

También se mejora el régimen de intercambio de información en el caso de las sucursales que se definan como de importancia significativa a petición de la autoridad de acogida (sucursales con una cuota de mercado de depósitos de más del 2 por 100 en el huésped, pero también sucursales cuyos problemas tengan efectos importantes sobre su sistema de pagos y liquidación). El supervisor de origen tiene que comunicar, por ejemplo, las situaciones de emergencia de la entidad, y promover el establecimiento de un colegio de supervisores¹⁵⁷.

En materia de convergencia de las políticas supervisoras, las autoridades competentes deben actuar según el principio de cumplir o explicar: seguirán las guías del CEBS, o explicarán las razones por las que se desvían¹⁵⁸. En todo caso, deben considerar el impacto potencial de sus decisiones sobre la estabilidad del sistema financiero de otros países miembros¹⁵⁹. Finalmente se prevé el intercambio de información relevante, en general y en situaciones de emergencia, con bancos centrales o otras autoridades implicadas¹⁶⁰.

Otras cuestiones. La nueva directiva hace algunas revisiones puntuales en el régimen de ponderaciones aplicable a las instituciones de inversión colectiva¹⁶¹.

¹⁵³ DR2, Anexo XI, párrafos 1.e modificado, y 1 bis nuevo.

¹⁵⁴ DR2, art. 131 bis nuevo y art. 129, párrafos 1.b modificado y 3 nuevo.

¹⁵⁵ DR2, art. 132.3 nuevo. No se establece un mecanismo arbitral, pero se prevé la posibilidad de acudir al CESB en consulta no vinculante. La idea de asignarle una función arbitral en la resolución de conflictos entre supervisores tropezó con fuerte oposición en el proceso de consulta previa.

¹⁵⁶ También unificará los formatos de la información prudencial reservada a los supervisores. DR2, art. 74.2 modificado.

¹⁵⁷ DR2, art. 42 bis nuevo.

¹⁵⁸ DR2, art. 42 ter nuevo.

¹⁵⁹ DR2, art. 40.3 nuevo.

¹⁶⁰ DR2, art. 49.a y b y art. 50, modificados.

¹⁶¹ En el método estándar las ponderaciones de las posiciones en OIC peor calificadas se multiplican por dos (antes estaban fijadas en 200 por 100, en vez de 150 por 100), y las demás se multiplican por 1.1 (antes se aplicaba el nivel siguiente más alto al correspondiente a su calificación). RD2, art. 87.11.b modificado. También se completan las reglas para el tratamiento de OIC cuando parte de sus carteras subyacentes son desconocidas.

El régimen de las ECAI no se modifica, aunque sí se prevé que los requisitos de independencia, objetividad, revisión continuada y transparencia que piden las directivas bancarias se dan por satisfechos para las aprobadas según un reglamento comunitario publicado por las mismas fechas¹⁶².

Está en tramitación un tercer **proyecto articulado de directiva** propuesto por la Comisión en julio de 2009. Ese texto cubre, por un lado, las recomendaciones coetáneas de Basilea sobre riesgo adicional, retitulización, y riesgo de mercado, y por otro, el tema de las remuneraciones de los directivos¹⁶³.

El contenido de esta propuesta ya nos es conocido. Por lo que respecta a la cartera de negociación los puntos esenciales son:

— añadir un VAR estresado, calculado sobre un periodo largo de circunstancias adversas, al VAR habitual, lo que, según la Comisión, aproximadamente doblaría los requerimientos de capital de esa cartera¹⁶⁴; los bancos deberán discutir anualmente la elección del periodo adverso de referencia con su supervisor;

— extender el alcance del riesgo de impago para cubrir también el riesgo de recalificaciones a la baja sin impago real (lo que Basilea llama riesgo de migración), incorporándose todo el aparato de requisitos y validaciones pedido por Basilea; y

— basar las cargas de las posiciones de titulización ubicadas en la cartera de negociación en el tratamiento de la cartera bancaria.

Se trata, evidentemente, de aumentar los requerimientos de capital sobre las líneas de negocio mencionadas. Sin embargo, saliendo al paso de ciertas preocupaciones nacionales, la Comisión se apresura a indicar que, como los bancos presentan ratios de solvencia claramente superiores al mínimo legal (a mediados de 2008, un 11,4 por 100 en promedio, esto es, un exceso de 3,4 puntos porcentuales), una parte de los requerimientos adicionales resultantes de las nuevas disposiciones podría ser absorbida por los excesos de cobertura existentes.

Los requisitos aplicables a la valoración a valor razonable, ahora circunscritos a la cartera de negociación se harían extensivos a la cartera bancaria.

Por lo que respecta a las titulizaciones:

— las cargas de las retitulizaciones se encarecen en línea con lo propuesto por Basilea, aunque la ponderación de 1250 por 100 (similar a la deducción) no se aplica a las posiciones ya tomadas al modificarse la norma;

— la prohibición de conceder apoyos no contractuales a las titulizaciones se extiende a los bancos que ceden su cartera a un VPE para evitar cargas de capital, y a los patrocinadores de titulizaciones ajenas;

¹⁶² DR2, art. 81.2 y 97.2 modificados. El reglamento es la Regulación 1060/2009 de 16 de septiembre, un extenso monumento burocrático que regula meticulosamente el registro y supervisión de las ECAI en la Unión Europea, y, lo que es tanto o más importante, la admisibilidad de calificaciones emitidas por agencias de terceros países.

¹⁶³ Propuesta de directiva por la que se modifican las directivas 2006/48/CE y 2006/49/CE en lo que respecta a los requerimientos de capital por la cartera de negociación y por las retitulizaciones, y a la revisión supervisora de las políticas de remuneración. Siguiendo de cerca los trabajos de Basilea, la Comisión había hecho una consulta pública sobre el *incremental risk* en 2008. Hubo consultas separadas sobre cartera de negociación y retitulización por un lado, y sobre remuneraciones por otro, en la primavera de 2009.

¹⁶⁴ Esa estimación tiene sentido en el momento en que se hizo, a mediados de 2009, cuando la base anual histórica para calcular el VAR normal venía a coincidir con el año crítico sobre el que se calcularía el VAR estresado. En otros momentos más relajados del panorama financiero el VAR estresado dará cifras superiores a las del VAR normal.

— se aplica una ponderación de 1250 por 100 a unas retitulizaciones «altamente complejas» que no se definen; la titulización de retitulizaciones encaja en ese concepto;

— se refuerza la diligencia debida en las operaciones complejas, y también su revisión supervisora; y

— se refuerzan los requisitos de divulgación respecto de las titulizaciones y los vehículos de propósito especial, que cubren también las posiciones en la cartera de negociación.

En este caso el impacto de las nuevas cargas sería pequeño según la Comisión, dada la reducción que ha experimentado el mercado de titulizaciones (y el hecho de que el 95 por 100 las que se producen ahora se retengan para operaciones de repo que tienen como contraparte al BCE y otros bancos centrales, no al mercado).

Además las instituciones deberán tener políticas para evaluar si las divulgaciones oficiales muestran adecuadamente su perfil de riesgo, y completarlas con lo que haga falta.

El proyecto de directiva suprime alguna vieja transgresión europea a las recomendaciones de Basilea, como la aplicación de una ponderación demasiado baja a las carteras diversificadas de acciones.

En cuanto a la política de remuneraciones, ya conocemos la guía CEBS de 2009. La inclusión del tema en una directiva da fuerza legal a los criterios allí establecidos, con posibles sanciones supervisoras a los incumplidores. El proyecto de directiva:

— obliga a las entidades (entidades de crédito y servicios de inversión) a establecer una política y unas prácticas de remuneración que sean consistentes con una gestión efectiva de los riesgos, y unos principios de alto nivel sobre remuneraciones; se trata, por supuesto, de las remuneraciones del personal ejecutivo que pueda afectar de forma relevante al perfil de riesgo de la entidad;

— incluye la política de remuneraciones en el ámbito de la revisión supervisora, para que los supervisores puedan exigir rectificaciones de los problemas identificados; esas rectificaciones podrán ser cualitativas (cambio de la política de remuneraciones incorrecta) o cuantitativas (una exigencia adicional de fondos propios para cubrir el riesgo extra generado por esa política); y

— prevé que los supervisores puedan aplicar multas u otras sanciones a las entidades que incumplan aquella obligación.

La obligación formal es clara, como lo es el requisito de efectuar una revisión anual de la coherencia de las remuneraciones con la política establecida por el Consejo. Pero su criterio básico puede resultar demasiado abierto, aunque la propuesta le añade una serie de notas o precisiones para concretarlo¹⁶⁵. En todo caso se encarga a CEBS elaborar directrices sobre una sana política de remuneraciones.

Finalmente, la última iniciativa de la Comisión es un **documento de consulta**, también de julio de 2009, sobre varios temas: la posibilidad de introducir unas «provisiones contracíclicas», unos requeri-

¹⁶⁵ Las remuneraciones por desempeño tendrían en cuenta tanto el del individuo como el de la unidad de negocio en que trabaja; las partes fija y variable de la remuneración deberían estar equilibradas, siendo la primera lo bastante sustancial como para poder prescindirse en su caso del *bonus*; las remuneraciones por terminación de la relación entidad-ejecutivo deberían reconocer el desempeño a lo largo del tiempo, y no remunerar fracasos; el cálculo de los *bonus* se debería ajustar por los riesgos presentes y futuros, y considerar los costes de capital y de liquidez; y el pago de *bonus* importantes debería distribuirse en el tiempo y ligarse a la futura evolución de la entidad.

mientos adicionales para hipotecas residenciales, otra ronda de supresión de opciones y discreciones en las directivas bancarias, y la eliminación de la posibilidad de exigir divulgaciones adicionales a las sucursales de bancos de otros países comunitarios. Aquí nos interesan los dos primeros temas. También se anuncia la próxima publicación de otro documento consultivo sobre una ratio de apalancamiento.

La Comisión reconoce que el conjunto de las modificaciones incluidas en sus propuestas (especialmente, en la de julio) podría suponer un endurecimiento sensible de las cargas de capital, con efectos sobre la concesión de créditos, e incluye en este documento de consulta unas preguntas, de respuesta muy previsible, a los bancos que quieran responder sobre su impacto esperable.

Las provisiones contracíclicas, fuertemente apoyada por el ECOFIN, se inspiran explícitamente en las provisiones estadísticas españolas¹⁶⁶. Apuntarían, como éstas, a las pérdidas esperadas, lo que las hace esencialmente diferentes de los colchones de capital, cuyo objetivo son las pérdidas inesperadas; no contarían por tanto como capital. Deberían alcanzar un volumen importante, y se calcularían de forma no discrecional, con una metodología común europea, en la que los factores a aplicar a cada una de la media docena de clases de riesgo de crédito se basarían en la experiencia de los diferentes países durante al menos un ciclo económico completo, y tendrían que ser desarrollados por las autoridades supervisoras nacionales, dadas las diferencias que aun existen en los ciclos entre países miembros.

La idea lanzada en relación con las hipotecas residenciales sería imponer requerimientos de capital adicionales para las operaciones con ratios LTV altas. Una propuesta aparentemente dura (reservaría la ponderación del 35 por 100 para las hipotecas con LTV inferiores al 50 por 100, y llegaría a unas cargas de capital de uno por uno para LTV del 100 por 100 o más), que se ablanda notablemente al limitar su campo de acción a las hipotecas concedidas en divisa distinta de la de los ingresos del prestatario. Se trataría, según la Comisión, de desanimar prácticas irresponsables tanto de los oferentes como de los demandantes de créditos (prácticas de las que sin embargo no están libres las operaciones en la propia moneda).

¹⁶⁶ En Apéndice a este capítulo se describen las provisiones dinámicas españolas.

APÉNDICE

LA REGULACIÓN ESPAÑOLA DE LAS PROVISIONES DINÁMICAS

Las provisiones dinámicas fueron introducidas por el Banco de España en la regulación bancaria española en 1999; se denominaron entonces provisiones estadísticas¹⁶⁷. Cinco años después se rediseñaron, cambiando su nombre por el de cobertura genérica¹⁶⁸. Tanto la creación como la posterior modificación de estas provisiones suscitaron una fuerte oposición del estamento contable, al no estar amparadas por las normas internacionales de contabilidad, y de las entidades de crédito, que, ante la reducción de beneficios consiguiente, aducían el habitual argumento de la pérdida de competitividad frente a sus rivales extranjeros no sometidos a los mismos criterios contables.

En la regulación de 1999 las provisiones dinámicas convivían con las provisiones específicas por créditos dudosos, morosos, o con riesgo país, y con una provisión general a un fondo indisponible¹⁶⁹. Esta última desapareció en 2004 en la forma que luego veremos, pero surgió una categoría contable de créditos subestándar cuyas provisiones específicas, de regulación poco prescriptiva, en todo caso han de ser superiores a las que les corresponderían por cobertura genérica, de ser riesgos normales.

La cobertura genérica se aplica a las posiciones crediticias en situación normal, esto es, que no han de soportar provisiones específicas, incluso como riesgos subestándar, ni provisiones por riesgo país. Esas posiciones incluyen los créditos y deudas en balance y los riesgos contingentes, que se computan aplicándoles los factores de conversión de la normativa prudencial. Quedan excluidas las deudas valoradas a valor razonable, una exclusión cuya justificación implícita sería que el valor razonable, cuyos descensos se reflejan en resultados, ya recoge el deterioro crediticio del instrumento (esto es, que no existe riesgo incremental no reflejado en las valoraciones de mercado).

Las posiciones sujetas a cobertura se distribuyen en las siguientes seis categorías de riesgo:

— *sin riesgo apreciable*: comprende como elementos más significativos los riesgos sobre Administraciones Públicas de países de la Unión Europea o de otros países sin riesgo país apreciable, y los garantizados por ellos; los riesgos sobre entidades de crédito y los garantizados por ellas; y los riesgos con garantía pignoraticia de fondos públicos o de deudas de entidades de crédito cuyo valor de mercado sea superior al importe garantizado; o con garantía pignoraticia de participaciones en instituciones financieras monetarias (tales como FIAMM), el 90 por 100 de cuyo valor de rescate sea superior al importe garantizado;

— *riesgo bajo*: comprende los activos que sirvan de garantía en el BCE no incluidos en la categoría precedente; los créditos residenciales con LTV inferior a 80 por 100; los bonos de titulización hipotecaria; los riesgos con empresas que tengan una calificación de agencia de grado A o superior; y los valores en moneda local de Administraciones Centrales de países no incluidos en la categoría anterior;

¹⁶⁷ CBE 9/1999, de 17 de diciembre a entidades de crédito, modificando la 4/1999 de 14 de junio, sobre normas de contabilidad y modelos de estados financieros. Sobre la génesis y fundamento de las provisiones estadísticas véanse Poveda (2000) y Fernández de Lis, Martínez y Saurlina (2000).

¹⁶⁸ CBE 4/2004, de 22 de diciembre sobre normas de información financiera pública y reservada y modelos de estados financieros, Apéndice IX. El cuerpo principal de esta Circular (norma vigésimo novena), reproduce los principios generales sobre deterioro de los instrumentos crediticios aceptados por las normas internacionales de contabilidad. Todas las peculiaridades originales de la normativa española en materia de provisiones (específicas, por riesgo país, o dinámicas), que tan eficaces se han mostrado para reforzar a las entidades de crédito, figuran en el Apéndice citado.

¹⁶⁹ Esta provisión general podía considerarse un complemento de las provisiones específicas, por los errores u omisiones que pueden cometerse en el análisis de los créditos, o una provisión para riesgos bancarios generales, casi una reserva por su carácter indisponible. Presentaba un tramo de 0,5 por 100 para el crédito residencial, y del 1 por 100 para el resto; las dotaciones del segundo tramo eran fiscalmente deducibles.

— *riesgo medio bajo*: son los arrendamientos financieros y los riesgos cubiertos con otras garantías reales que cubran plenamente el importe vivo;

— *riesgo medio*: categoría escoba que recoge los riesgos no comprendidos en otra categoría;

— *riesgo medio alto*: comprende los créditos a particulares para adquisición de bienes de consumo duradero u otros bienes o servicios corrientes, no afectos a una actividad empresarial o inscritos en el Registro de Ventas a Plazo de Bienes muebles; y los riesgos con residentes de países distintos de los mencionados en la primera categoría que estén excluidos de cobertura por riesgo país;

— *riesgo alto*: saldos en tarjetas de crédito, descubiertos en cuenta corriente, excedidos en cuentas de crédito.

A partir de esas categorías la regulación de 2004 hace calcular las dotaciones de un determinado periodo contable al fondo de cobertura genérico (DFG) con la siguiente fórmula

$$DFG = \sum \alpha_i \Delta C_i + \sum \beta_i C_i - (PE - R)$$

Donde C_i son los importes a fin de periodo de las posiciones crediticias de cada una de las seis categorías, ΔC_i sus variaciones en el periodo, PE las provisiones específicas por riesgos morosos o dudosos realizadas durante el periodo, R las recuperaciones de esos créditos conseguidas también durante el periodo, y α_i y β_i unos factores graduados de acuerdo con el nivel de riesgo de la posición según el siguiente cuadro.

Riesgo	No apreciable	Bajo	Medio bajo	Medio	Medio alto	Alto
α	0	0,60	1,50	1,80	2,00	2,50
β	0	0,11	0,44	0,65	1,10	1,64
β (1999)	0	0,10	0,40	0,60	1,00	1,50

Los factores β proceden de una estimación realizada en 1999 (en realidad una subestimación¹⁷⁰) de la carga anual media, esto es, a lo largo de todo un ciclo, que representan las provisiones específicas (netas de recuperaciones) de las diferentes categorías de riesgo, que se incrementó en 2004 en aproximadamente un 10 por 100. Los factores α , inexistentes en la regulación de 1999, parecen subsumir la anterior carga de la provisión general¹⁷¹, e implican en cualquier caso una penalización convencional del crecimiento del crédito, que acelera las dotaciones a la cobertura genérica, y que podría justificarse al final de la fase alcista del ciclo económico por la menor calidad crediticia de las nuevas operaciones.

¹⁷⁰ La estimación no se realizó por categorías de riesgo, sino sobre la cartera agregada de las entidades de crédito, buscándose luego un vector de factores (razonable e intuitivo, pero sin fundamento estadístico) para las seis categorías de riesgo que fuese compatible con la carga agregada. La carga media anual por insolvencias durante el periodo histórico considerado (1986-1998) se movía entre 0,79 por 100 para las cajas de ahorros y 0,88 por 100 para los bancos. Sin embargo el calibrado del esquema apuntó a una carga entre 0,4 y 0,5 por 100, poco más de la mitad de la carga histórica. Las razones que se dieron para esa subestimación fueron a) que el periodo considerado incluía varias revisiones alcistas de la normativa sobre provisiones, así como las secuelas de una crisis bancaria que se consideró excepcional e irrepetible; b) que en los últimos años habían mejorado los procedimientos de gestión y recuperación de los créditos; y c) que las mejoras en la gestión macroeconómica seguramente producirían en el futuro ciclos más espaciados y más suaves (Poveda, 2000, págs. 8/9). Desde la actual perspectiva algunos de esos argumentos resultan optimistas.

¹⁷¹ La desaparición de la provisión general liberó los fondos hasta entonces indisponibles, pero se retuvo el *status* de carga deducible de esta parte de las dotaciones.

La dotación anual al fondo de cobertura genérica es positiva cuando su carga bruta ($\Sigma\alpha_i\Delta C_i + \Sigma\beta_i C_i$) es superior a las provisiones específicas netas, lo que en el caso de un banco normal sin problemas especiales, sucede habitualmente durante los años de bonanza económica; y negativa en caso contrario, esto es, cuando crece rápidamente la morosidad, lo que coincide con años de baja coyuntura. Por eso la cobertura genérica tiene un efecto contracíclico sobre las cuentas de resultados, y, se supone, sobre el comportamiento de la oferta bancaria de crédito¹⁷². Aunque su justificación última no es necesariamente ese efecto macroprudencial, sino la contabilización y cobertura de las pérdidas esperadas de la cartera con riesgo de crédito.

El fondo acumulado no crece indefinidamente pues se le ha impuesto un límite convencional: no puede exceder de un 125 por 100 de $\Sigma\alpha_i C_i$ ¹⁷³. Alcanzado ese límite, lo que puede bien suceder en los últimos años alcistas de un ciclo económico, el mecanismo deja de actuar como freno contracíclico, al tiempo que reduce la capacidad de defensa de la entidad contra una futura crisis profunda o prolongada.

En la regulación de 2004 se introdujo también un poco justificado límite inferior para el fondo (un 33 por 100 de $\Sigma\alpha_i C_i$), que fue suprimido en 2008 para permitir a las entidades que lo precisasen el pleno uso de estas provisiones.

¹⁷² Un efecto que sería mayor si las provisiones genéricas, como cobertura de las pérdidas esperadas (EL), no computasen como capital, en la lógica de los modelos IRB.

¹⁷³ En la regulación de 1999 el límite se definió de forma diferente, como tres veces $\Sigma\beta_i C_i$. Aunque este límite es inferior al actual para una entidad con una composición de cartera típica, una comparación de ambas regulaciones debe tener en cuenta la desaparición de la provisión genérica. De hecho el cambio de regulación implicó algún descenso global de las provisiones.

I. BASELEA II, UNA REVOLUCIÖN SUPERVISORA

Basilea II no deja indiferente a nadie que se preocupe por temas bancarios. Su núcleo principal, el Pilar I, es una nueva forma de estimar los requerimientos oficiales de capital de los bancos, llena de sugerencias originales. Pero no se queda en eso. El Pilar 2 da directrices sobre la gestión y control de los riesgos, porque ninguna cifra de capital garantiza la solvencia de un banco si no se acompaña de una buena gestión; exige una evaluación propia, una personalización, de las necesidades de capital; y modifica los objetivos y el alcance de la supervisión bancaria. El Pilar 3 apela, por último, a la disciplina de mercado como complemento de la regulación y de la supervisión. Por todo ello, Basilea II supone un verdadero cambio de paradigma en el pequeño mundo de la supervisión bancaria. Su esquema de los tres pilares ha servido de modelo para los supervisores de otros sectores financieros.

El Comité de Basilea llevó a cabo lo que, sin duda, constituye el mayor esfuerzo de la historia en la preparación de una normativa bancaria, convocando para ello una formidable combinación de medios, talento, experiencia e información. Construyó su propuesta cara al público, mediante un largo proceso de consulta y diálogo, en el que las sugerencias de la banca y otros sectores interesados se tuvieron realmente en cuenta; trató de que esa propuesta fuese equilibrada y aceptable por todos.

La lista de modificaciones introducidas en la regulación del capital fue extensa. Recordemos las más importantes:

— su ámbito de aplicación se aproximó a la realidad de los conglomerados financieros en cuyo marco operan hoy día los grandes bancos, una realidad mucho más compleja que en los días del viejo Acuerdo de 1988, sin descuidar los diversos planos dentro de un grupo bancario en los que puede ser necesario exigir separadamente la solvencia;

— aceptada la diversidad de los bancos, se ofreció no un método único, sino un abanico de métodos alternativos para que cada entidad aplique el que mejor encaje en sus circunstancias y en su capacidad técnica; los métodos avanzados fueron extraordinariamente novedosos;

— frente a la metodología rudimentaria del Acuerdo, incluso los planteamientos más simples del Nuevo Acuerdo muestran una elaborada sensibilidad al riesgo, diferenciando y matizando las exigencias de capital de cada posición;

— se amplió la gama de mitigaciones de riesgo reconocidas y se afinó su tratamiento, con la prudencia siempre cara a los supervisores;

— las titulizaciones recibieron su debido reconocimiento, conjugándose más o menos acertadamente la obligada cautela ante operaciones nacidas a veces para sortear la normativa prudencial, con la política de no obstaculizar el desarrollo de nuevos productos o mercados supuestamente útiles para la gestión del riesgo;

— se introdujo *ex novo* una cobertura del riesgo operacional;

— se incorporó al acervo de Basilea la cobertura del riesgo de liquidación, que ya existía en las normativas nacionales con tratamientos dispares;

— se impulsó a los bancos a considerar la cobertura, por propia iniciativa aunque en activo diálogo con el supervisor, de otros riesgos significativos, como el riesgo de interés de la cartera bancaria;

— se puso al día el tratamiento del riesgo de mercado, coordinándolo con el enfoque Basilea II y aumentando el alcance de su cobertura;

— la propuesta puso especial énfasis en los aspectos cualitativos de la gestión bancaria: toda la teoría de directrices y recomendaciones sobre gestión y control de riesgos elaborada por el Comité en los últimos diez años, más las que figuran en el Nuevo Acuerdo, se convirtió en un patrón cuasi oficial con el que los supervisores deberán juzgar a los bancos en sus revisiones periódicas de la adecuación de capital;

— se dio una nueva orientación al trabajo de los supervisores: las revisiones supervisoras, unidas a las evaluaciones autónomas que hagan los bancos de sus necesidades de capital con sus propias metodologías (que deberían alcanzar a los riesgos no tratados por la regulación), determinarán la posible exigencia de unos niveles de solvencia individuales superiores a los mínimos requeridos con carácter general;

— finalmente, la propuesta definió la información que deben publicar los bancos sobre sus riesgos y sobre su cobertura con capital; esa información contiene no sólo cifras, sino también los métodos y criterios aplicados, imprescindibles para entender lo que significan aquéllas; debería permitir a un lector preparado formarse una opinión fundamentada de la situación del banco.

El motivo del Comité al plantearse esta vasta revisión de sus propuestas fue mejorar la sensibilidad al riesgo de los requerimientos oficiales de capital, evitar su divorcio respecto de las estimaciones internas realizadas por los bancos para su propia gestión, y corregir ciertas distorsiones de las Carteras inducidas por insuficiencias o defectos de la regulación anterior¹. El Comité no olvidó que su objetivo básico es, por encima de toda otra consideración, la sanidad del sistema bancario, pero aceptó de hecho alguna reducción de los niveles de capitalización del sistema a cambio, se supone, de mejoras en la gestión de los riesgos.

La crisis financiera mundial de 2007-08, aunque gestada antes de la entrada en vigor de Basilea II, descubrió algunas debilidades potenciales del nuevo esquema, o de su aplicación por los bancos: una definición demasiado generosa del capital, una insuficiencia global de los requerimientos traducida en un excesivo apalancamiento del sistema, insuficiencias específicas notorias en las titulizaciones y el riesgo de mercado, escaso respeto a las guías supervisoras sobre buen gobierno y sobre gestión de riesgos, siendo de destacar la inoperancia de las recomendaciones sobre la gestión de la liquidez en las condiciones de

¹ Sobre las debilidades e insuficiencias de Basilea I, véase Cap. 6.

2007, y nula eficacia de la disciplina de mercado. También constató el comportamiento procíclico del sistema bancario, tal vez reforzado por una regulación sensible al riesgo; y mostró serios problemas de enfoque en la nueva normativa contable, algunos de ellos ya denunciados por la supervisión bancaria.

Ello ha motivado una serie de modificaciones de la regulación prudencial, no completada al cerrarse este libro. Las insuficiencias específicas han provocado refuerzos puntuales de Basilea II. El exceso de apalancamiento de los bancos se va a tratar al margen del esquema, con procedimientos tan rudimentarios como la ratio de apalancamiento que el Comité descartó en el pasado. La inoperancia de las guías quizás se subsane por la presión de la todavía inédita revisión supervisora; se han actualizado las que más fallaron, y se han publicado otras sobre temas nuevos destapados por la crisis. Las reglas contables se han cambiado o están en proceso de revisión. Se estudia el diseño de estabilizadores cíclicos. Se han aumentado las exigencias de divulgación, con la esperanza de que la próxima vez funcione por fin la disciplina de mercado.

Durante veinte años el Comité de Basilea ha centrado su esquema regulador en el tema de la solvencia bancaria. Apenas ha prestado atención al otro gran asunto de la doctrina prudencial clásica, la liquidez. La crisis, y antes de ella una serie de cambios en el comportamiento del sistema bancario, le han obligado a reconsiderar esa postura, y a proponer unos coeficientes de liquidez y de financiación estable, todavía en las primeras fases de diseño².

La crisis también ha puesto en evidencia las limitaciones de un enfoque esencialmente microprudencial como el de Basilea II ante fenómenos de naturaleza sistémica, y la necesidad de complementarlo con una política macroprudencial de las autoridades económicas, monetarias y supervisoras.

Sin embargo no se ha renunciado a ninguno de los planteamientos de Basilea II, respetados en su integridad. La mayoría de los refuerzos ya introducidos o en preparación pertenecen a ese marco; otros son compatibles con él. Basilea II sigue siendo el paradigma de la regulación y supervisión bancarias.

II. LAS CRÍTICAS DE CARÁCTER GENERAL

Una propuesta tan amplia y tan innovadora como Basilea II no dejó de levantar, durante su laboriosa construcción, críticas puntuales, e incluso opiniones discrepantes con la totalidad. Veamos cinco posturas críticas cuyos motivos respectivos son la confianza en el mercado (o la desconfianza en los reguladores), el posible impacto negativo del Nuevo Acuerdo sobre el desarrollo tecnológico de la banca, su complejidad, su sesgo procíclico, y sus efectos negativos sobre determinados sectores.

La primera postura discrepante considera erróneo depositar la confianza en reglamentaciones y en actuaciones de la autoridad supervisora para asegurar la sanidad de la banca. Motivaciones ideológicas aparte³, los defensores de esta doctrina dudan de la capacidad de la inspección bancaria para enfrentarse con las complejidades de la banca actual sin convertirse en un aparato demasiado pesado y costoso, destacan los fallos que ha tenido la supervisión en el pasado, y la acusan de crear una sensación de confianza en el público que permite a los bancos comportarse de formas demasiado arriesgadas (el *moral hazard* de la doctrina anglosajona). En su versión más radical los críticos de esta escuela prescindirían de la supervisión y la reglamentación oficial, suprimirían los fondos de garantía de depósitos, denunciados como la fuente más caudalosa de *moral hazard*, y encomendarían toda la tarea **a la disciplina de las fuerzas del mercado**. Posiblemente, éstas se realizarían con la emisión obligatoria de deudas subordinadas estándar

² Cap. 16.11.2.

³ Cap. 1.1.

(una emisión inevitablemente reglamentada), cuyos mercados actuarían de indicador para todos, incluidos los supervisores en el caso de no prescindirse de ellos⁴. En sus versiones menos extremas, esa línea de pensamiento reduciría drásticamente el contenido prescriptivo del Pilar I, aumentaría la información publicada, e incorporaría la emisión obligatoria de subordinadas. Esa fue, y aun es, la postura mantenida por una no pequeña lista de profesores universitarios reunidos en unos foros académicos (los *Shadow Financial Regulatory Committees*) de amplia implantación en varios continentes. De ese sector partieron las críticas más agudas al Nuevo Acuerdo, cuyas debilidades subrayaron para resaltar la excelencia de sus propias ideas. La gran prensa financiera anglosajona, en la que no prendieron bien las propuestas de Basilea, también atribuye a la transparencia virtudes taumatúrgicas que harían superfluo todo el aparato regulador: En cambio la propia banca, a la que seguramente no desagradaría la idea de fiarlo todo a una transparencia no demasiado incisiva, y que coqueteó con estas ideas en el pasado, adoptó luego una postura más realista ante Basilea II, y concentró sus críticas en aspectos puntuales del proyecto.

El Comité rechazó esa enmienda académica a la totalidad, aunque retuvo de ella la idea de mejorar la transparencia informativa de los bancos. Hay muchas y buenas razones para no limitarse a confiar ingenuamente en la disciplina de mercado, y para no montar un artificio de emisión de subordinadas: la ceguera de los depositantes; la miopía de los mercados de capitales y de dinero, que quizás no estén ciegos (aunque lo estuvieron para los riesgos de las retitulizaciones), pero reaccionan con demasiada frecuencia por vías opacas, o con comportamientos gregarios; la natural insensibilidad de los mercados y las gerencias ante las repercusiones sobre terceros de sus acciones; la impasibilidad de las gerencias ante unas presiones del mercado que en los bancos comerciales sólo afectan de forma directa a una parte pequeña de su pasivo, y que actúan de forma tardía y errática; o, en cuanto a la propuesta estrella de los creyentes en la disciplina de mercado, la falta de realismo de los esquemas de emisión de deudas subordinadas, cuyos mercados nunca funcionarán correctamente para la inmensa mayoría de los bancos.

Por otra parte, es improbable que los supervisores acepten la opinión de que los mercados «saben» más que ellos: ni siquiera los analistas mejor dotados (digamos, las agencias de calificación) disponen de las facultades coactivas de obtención de información de las autoridades, ni pueden afrontar el alto coste económico de una auditoría detallada. Los mercados sólo saben más cuando la supervisión es superficial o negligente, algo que pudo haber sucedido incluso en algunos países miembros del Comité, pero que el Pilar 2 del Nuevo Acuerdo debería impedir en el futuro⁵.

La insistencia del Nuevo Acuerdo en la revisión supervisora viene a reconocer que un mundo bancario moderno requiere una regulación y una supervisión extensas, intensas y complicadas. A diferencia de los que echarían la toalla y encomendarían la tarea a la disciplina de mercado, el Comité de Basilea no se arredró ante el reto. Las autoridades supervisoras atienden el mandato político de la sociedad de que se intervenga activamente para prevenir o resolver las crisis bancarias (generales o individuales), un imperativo democrático que los académicos liberales tienden a olvidar; pero que ellas han de tener muy presente, pues para eso fueron creadas. La crisis ha vuelto a demostrar la demanda social de no menos, sino más regulación y vigilancia del sistema bancario.

La siguiente crítica de carácter general, aportada por los fieles de la transparencia y el mercado, pero mencionada también por algunos supervisores, es que las propuestas de Basilea II pueden tener un **efecto negativo sobre el desarrollo de las nuevas técnicas** de gestión y medición del riesgo de crédito. Los bancos avanzados, obligados a aplicar el planteamiento IRB del Nuevo Acuerdo, quizás pierdan su interés por desarrollar unos métodos propios que no podrán utilizar. Basilea II podría ser, por tanto, una rémora

⁴ Cap. 5.I.3.

⁵ O si no hablamos de verdaderos mercados sino de iniciados (*insiders*), que sí saben más, pero cuyas señales serán interesadas y tardías.

para el progreso técnico. De ese peligro se han hecho eco algunos supervisores norteamericanos, no todos⁶.

Ese temor es exagerado. Es cierto que Basilea II exige a los bancos un esfuerzo inmediato y costoso que puede haber relegado por el momento a segundo plano otros trabajos técnicos. Pero eso no es tiempo perdido. Entre otros progresos derivados de la implementación de Basilea II, hay que apuntar la mejora y objetivación de los sistemas de calificación internos, la creación de bases de datos sistemáticas, con una buena tipificación de los riesgos y con un registro de sus características relevantes, que permitirán calcular con rigor los componentes de la pérdida de importantes segmentos de la cartera, o la implantación de métodos de validación y contraste, y de pruebas de tensión. Todas ellas son piezas útiles, con o sin modelos, para la gestión interna de riesgos. Los supervisores pudieron alardear de que el Comité, durante la construcción del Nuevo Acuerdo, se puso a la cabeza del desarrollo técnico. Hizo más: proporcionar incentivos para el desarrollo de esa base informativa, y de las metodologías auxiliares, a través de las ventajas concedidas a los planteamientos avanzados. En conjunto esta polémica se ha decantado a favor de Basilea II.

A medio plazo la evolución hacia los modelos internos dependerá de dos condiciones. La primera es que demuestren su solidez y estabilidad; si el comportamiento del riesgo de crédito de una cartera es errático, imprevisible, o difícil de capturar en un modelo, no será posible utilizarlos sin añadir unos factores de seguridad que los hagan impracticable o que los desvirtúen, como puede estar sucediendo ya con la metodología VAR para el riesgo de mercado (la más rodada, no se olvide, de las modernas formulaciones matemáticas). Ese comportamiento del riesgo pondría en entredicho, de paso, la objetividad y fortaleza del planteamiento IRB, cuyo *status* quedaría relegado al de una convención muy complicada pero arbitraria. La crisis financiera ha debilitado la confianza del público en unas sofisticadas y costosas técnicas de gestión que no supieron anticipar los problemas ni cubrir adecuadamente los riesgos. No ha debilitado en cambio la de los supervisores en su propio modelo.

La segunda y muy terrestre condición para que los modelos internos prosperen es que produzcan menores cargas de capital que los planteamientos supervisores; en caso contrario los bancos los guardarán en el cajón, y seguirán con Basilea II. La carrera por el desarrollo de modelos AMA para el riesgo operacional, tenidos por poco menos que utópicos cuando el Comité decidió imponer una carga de capital a este riesgo, demuestra que Basilea II no frena el desarrollo de nuevas técnicas cuando éstas benefician a los bancos.

La siguiente crítica general es la vieja acusación de **complejidad**. Es una crítica, o más bien una queja, que se viene haciendo al Nuevo Acuerdo desde sus primeros borradores. El texto es notablemente extenso y de difícil lectura. Su Pilar I es minucioso, en ocasiones casuístico, y prescriptivo hasta el agobio. Presenta una multitud de opciones en las que es fácil extraviarse, y unas misteriosas formulaciones matemáticas de imposible comprensión para la inmensa mayoría de lectores, legisladores y gerencias incluidos. Los planteamientos avanzados sufren el peso de unos requisitos y condiciones prolijos cuya estricta exigencia los haría inalcanzables para casi cualquier banco. La implicación de esa crítica sería reducir opciones y simplificar condicionados o, en algunas materias, evolucionar hacia unas guías basadas en principios, no en prescripciones.

El Comité se mostró en algún momento sensible a la acusación de complejidad, e hizo esfuerzos para simplificar su propuesta, sin demasiado éxito o sin verdadera convicción. En algún caso fueron los bancos quienes solicitaron la recuperación de alguna alternativa prescindible que el Comité proponía eliminar; cuando se dieron cuenta de que esa alternativa podía producir requerimientos menores que otras:

⁶ Hawke, entonces *Comptroller of the Currency*, llegó a decir que «hemos de tener cuidado de que Basilea II no entontezca la innovación del sector privado, forzando a los bancos a invertir prematuramente en un único planteamiento dictado por el gobierno que puede no reflejar las mejores prácticas que de otra manera pudieran ir desarrollándose»; HAWKE (2002). Para otras posiciones de signo opuesto, ver TARULLO (2008), págs. 175-7. Los diversos supervisores norteamericanos han mantenido con frecuencia posiciones diferentes sobre muchos de los temas tratados en Basilea, para desconcierto de sus colegas de otros países.

nunca se renuncia a una complejidad que trae consecuencias favorables. Otras veces, los mismos que estaban solicitando con una mano simplificación y «principios», no «prescripciones», con la otra pedían más detalles, más concreciones, o un tratamiento separado para «su» caso.

Considerando el Nuevo Acuerdo en su conjunto, sucede que no acepta demasiados recortes sin cambiar su naturaleza. Las razones de su longitud y complejidad son varias. En primer lugar, quiere ofrecer una amplia gama de opciones de tratamiento del riesgo, para que bancos en muy diverso estado de desarrollo técnico puedan encontrar una en la que desenvolverse con comodidad. Hecha la elección, el texto se acorta notablemente: el banco sólo tiene que leer y aplicar las páginas correspondientes al método elegido. El condicionado a cumplimentar es muy voluminoso en los métodos avanzados, pero quienes los elijan deben disponer de recursos para digerirlo. En segundo lugar, el Comité incorpora explícitamente nuevos riesgos, y aborda operaciones antes no tratadas, o tratadas de forma insuficiente: un mundo financiero cada vez más rico y complicado precisa respuestas supervisoras también más complicadas. En tercer lugar, más allá de los mínimos reguladores de alcance general, se pretende personalizar en alguna medida el tratamiento del riesgo con un uso complementario de los métodos internos, y cubrir de un modo menos formal aspectos del riesgo de difícil regulación general. En cuarto lugar, se incorpora la disciplina de mercado como complemento de las actuaciones reguladoras y supervisoras. Todo eso requiere inevitablemente muchas páginas.

Se ha recordado, en relación con este asunto, la sentencia de Einstein de que «todo debe hacerse de la manera más simple posible, pero no más simple»⁷, con la que el sabio actualizaba la vieja navaja de Occam (*entia non sunt multiplicanda praeter necessitatem*). Y es verdad que, en términos generales, el Nuevo Acuerdo no puede ser simple, salvo que se limiten las opciones ofrecidas a cada tipo de bancos (en la línea norteamericana) o salvo que se reduzca la sensibilidad al riesgo del Pilar I y se supriman los Pilares 2 y 3, algo que va contra los principios de la reforma.

En términos de detalle, sin embargo, el texto contiene varias alternativas de las que se pudo prescindir. Luego veremos algunos casos en su evaluación pormenorizada. Cabe sospechar que el Comité, enfrentado a una panoplia de novedades propuestas por sus técnicos allí donde la doctrina y la práctica bancarias no sugerían métodos o convenciones aceptables, no se atrevió a usar con más brío la navaja de Occam para suprimir opciones redundantes o detalles de escaso impacto.

En un sentido la complejidad de Basilea II, combinada con la opacidad para el profano de las nuevas técnicas de medición del riesgo, no es una crítica trivial. En efecto, puede tener una repercusión peligrosa sobre la gestión. Gran parte de los consejeros y altos administradores de los bancos no entienden ni los planteamientos avanzados del Nuevo Acuerdo ni los internos de su propio banco, incluyendo en esa incompreensión todas las pruebas complementarias (validaciones, contrastes, pruebas de tensión) que tratan de revelar los factores de incertidumbre de las nuevas metodologías. Esas formulaciones misteriosas pueden producirles la falsa sensación de que los riesgos están bien medidos y bien cubiertos, cuando no lo están. Ello bien pudo suceder durante la gestación de la crisis de las titulizaciones y, con menos dramatismo, en algunas de las otras crisis que vinieron puntuando la época llamada de la gran moderación. La respuesta del Comité a ese problema no ha sido tratar de simplificar su mecano, sino exigir como regla de buen gobierno que la alta administración de los bancos entienda plenamente los métodos que aplica, y saque de ellos las conclusiones correctas. Pero para muchos buenos gestores, formados en otras disciplinas y saberes, eso resultará poco menos que imposible. ¿Bastará que al menos algún miembro del consejo los entienda, según piden como última defensa las guías supervisoras de buen gobierno?

Pasemos a la acusación de **prociclicidad**. Fue otra crítica temprana a la que hay que agradecer una línea de investigación empírica muy interesante sobre el comportamiento de las calificaciones exter-

⁷ Citado por IGLESIAS-SARRIÁ y VARGAS, pág. 15.

nas y los componentes de la pérdida, o sobre la actitud de los bancos a lo largo del ciclo económico⁸. Un planteamiento más sensible al riesgo requiere, por definición, más capital cuando hay más riesgo, y en los momentos de baja coyuntura el riesgo es mayor o al menos se hace más evidente; pero como entonces no es fácil obtener capital, será necesario reducir crédito e inversiones, lo que afecta negativamente la coyuntura y amplifica la profundidad del ciclo. El comportamiento procíclico de los bancos es un problema macroprudencial grave; para algunos autores, es la causa de la recurrencia de las crisis económicas.

La acusación de prociclicidad preocupó durante un tiempo al Comité, porque exponía sus reglas de solvencia a un ataque de flanco, desde los círculos que gestionan la política económica general, incluyendo el FMI o el BCE. Estudió, y aplicó, posibilidades de «planchar» sus ecuaciones, de tensar el cálculo de los componentes de riesgo, o de presionar con pruebas de tensión, unos métodos que, en último término, resolverían el problema con la prudente pero incómoda solución de situar las cargas de capital, durante el auge, al nivel más alto de los que puedan requerirse a lo largo de un ciclo económico para poder relajarlas algo cuando se debilite la coyuntura; incómoda para los bancos, que tendrán que mantener más capital del que es necesario durante gran parte del ciclo, e incómoda para las autoridades supervisoras, que deberán aceptar, contra su instinto, una rebaja de coberturas en los momentos de crisis.

Después la preocupación remitió. La reflexión abierta por Basilea II informó mejor sobre la dimensión cíclica del riesgo, que antes sólo se intuía; algunos bancos, alertados por ello, pueden tener ahora un comportamiento más sensible que en el pasado. Pero la prociclicidad en sí no es culpa de Basilea, sino que constituye una vieja característica natural de la conducta bancaria. La regulación del capital sólo sería un problema si sus modelos resultasen más procíclicos que el comportamiento natural de los bancos; probablemente no es así, aunque las opiniones de los estudiosos están divididas. Los supervisores de Basilea se tranquilizaron con esta idea y aparcaron el tema.

Tres años después de aprobado el Nuevo Acuerdo la crisis económica que siguió a las turbulencias de 2007-08 perturbó esa tranquilidad. Las preocupaciones políticas por las restricciones crediticias, componente inevitable del reajuste de los balances bancarios, forzaron al Comité de Basilea a volver al tablero de diseño. Pero no para retocar otra vez sus ponderaciones y sus ecuaciones, que quedan donde estaban, sino para buscar otras vías de ataque respetuosas con los planteamientos básicos de Basilea II, sean éstas unos excedentes de capital anticíclicos tipo Pilar 2 (esto es, discrecionales), sean unas provisiones dinámicas (regladas) a la española, que no quedan fuera de los planteamientos de Basilea porque se pueden asociar a la cobertura de las pérdidas esperadas.

La última crítica de carácter general es que la acrecentada sensibilidad al riesgo tiene, además, **efectos sectoriales**: puede modificar la distribución de los flujos bancarios y afectar negativamente a determinados sectores económicos, a determinados tipos de operaciones, o a determinados países cuyas ponderaciones empeoran con Basilea II. Los interesados advirtieron de los desastres que se ciernen sobre los sectores afectados. Comentaristas de mentalidad política aludieron a la pérdida de función social de los bancos, incluida su colaboración al desarrollo económico, al retirarse de ciertas vías de financiación. Algunos supervisores nacionales que habían insistido en aumentar la sensibilidad al riesgo de la regulación se inquietaron ante las consecuencias de lo que habían pedido. La respuesta más o menos explícita del Comité fue la misma que en el caso de la prociclicidad. Si un sector, un tipo de operaciones, o un país tienen más riesgo, la banca no debe tratarlos como si ese nivel de riesgo no existiese. Probablemente no los trató igual en el pasado aunque el coeficiente legal no discriminase contra ellos, ni los tratará peor en el futuro porque ahora lo haga. Siempre, evidentemente, que el regulador no se pase de prudente e imponga ponderaciones superiores a las que establecería la banca por propia iniciativa en su gestión de riesgos.

⁸ Cap. 7.IV.3.

III. EVALUACIÓN DETALLADA DEL NUEVO ACUERDO

Vistas las críticas generales del Nuevo Acuerdo, de las que hay que retener sobre todo la cuestión de la prociclicidad, tomemos ahora una vía alternativa menos transitada. Repasemos sus diferentes elementos, pieza a pieza, para formarnos una opinión propia sobre lo que Basilea II tiene de mejora del sistema prudencial, y lo que puede resultar más problemático.

III.1. CONFLICTOS DE OBJETIVOS⁹

El motor primario del Nuevo Acuerdo es aumentar la sensibilidad al riesgo de los requerimientos de capital. Se trata con ello de eliminar distorsiones potenciales de origen regulador en el comportamiento inversor de los bancos; y de sustituir unas imposiciones convencionales y artificiosas por criterios más cercanos a los utilizados por los propios bancos en su gestión interna, lo que hará más llevadera la regulación para los administrados. Los proponentes insistieron mucho en ciertos arbitrajes que estaban minando la eficacia de la regulación anterior.

Pero este objetivo microeconómico no es el objetivo básico de los supervisores, cuya preocupación irrenunciable es la sanidad del sistema bancario, primer objetivo del Acuerdo de 1988 (Basilea I). Si hay un conflicto entre ambas ideas fuerza, los supervisores tendrán que anteponer, sin duda, la sanidad del sistema a la sensibilidad de sus métodos.

En teoría, los objetivos «sanidad» y «sensibilidad» no tendrían por qué entrar en conflicto. En la práctica sí lo hacen, por obra del mecanismo de negociación de un proyecto de este tipo. En efecto, los redactores del primer borrador aplican unos calibrados provisionales, que intentan que sean correctos en términos tanto de sensibilidad como de sanidad, a un número reducido de carteras de diferente naturaleza. Son carteras complejas que admiten subdivisiones, y en la negociación que sigue se desglosan de ellas, a instancia de parte, algunas subcarteras para aplicarles unos requerimientos de capital menores (nunca mayores: las voces aisladas que denuncian insuficiencias en las ponderaciones, procedentes por ejemplo del mundo académico, no se organizan como fuerzas de presión en el proceso negociador). Admitamos, aunque no siempre sea así, que esas rebajas estén justificadas y mejoren la sensibilidad al riesgo del proyecto. Pero en esa fase la negociación es parcial, no global, y nadie tiene en cuenta que para mantener el calibrado general inicial deberían encarecerse al mismo tiempo otras ponderaciones. Por tanto, la negociación «pro-sensibilidad» solamente produce retoques a la baja, desequilibrando el proyecto. Al menos así pasó en Basilea y, algo, en Bruselas.

Los calibrados de Basilea II hacen prever una caída importante de los requerimientos de capital por riesgo de crédito. El Comité no consideró políticamente aceptable una reducción en el nivel global del coeficiente de solvencia, que minaría la confianza del público en la regulación y en el sistema bancario. Para evitarla hizo varias cosas. La primera fue, según la lectura de muchos, crear la carga por riesgo operacional, inédita en la panoplia supervisora del momento. La segunda, introducir unos mecanismos transitorios para suavizar caso a caso el escalón descendente que pudiese aparecer. Y, no bastando ambas soluciones, su tercera medida fue añadir el arbitramento de un factor de escala general sobre las cargas calculadas con los planteamientos IRB, los más culpables de la caída¹⁰. Ese factor se fijó provisionalmente según los

⁹ Los objetivos del NA se describen en Cap. 8.I.

¹⁰ Un factor de escala de justificación política como el existente se convierte pronto en una convención obsoleta sin fundamento objetivo: ¿cómo justificar que los requerimientos IRB sigan multiplicándose eternamente por 1,06, solo porque esa cifra, calculada con datos reconocidamente sesgados, igualaba en 2003 unos requerimientos basados en el viejo Acuerdo de 1988 (que ni siquiera eran los exigidos de hecho) con los de un borrador del Nuevo Acuerdo que aun sufrió luego modificaciones importantes?

datos del impacto de Basilea II recabados durante su elaboración. Se prometió un calibrado definitivo cuando se tuviesen mejores cifras. Éstas llegaron, después de aprobado el Nuevo Acuerdo, y demostraron que el factor de escala se había quedado corto¹¹. Pero el Comité ya no lo modificó ni, por supuesto, la Unión Europea. No lo ha mencionado entre las posibles medidas a adoptar tras la experiencia de la crisis 2007-08. Por tanto el objetivo político de mantener el nivel de requerimientos para el conjunto del sistema no se ha cumplido.

El Acuerdo de 1988 había dado importancia a otro objetivo: nivelar el terreno de juego de los bancos en el plano internacional, por razones de equidad competitiva. El Comité lo siguió mencionando por mera corrección política, pero ese objetivo no se ve favorecido por una propuesta que incluye tantas alternativas y que deja tantos cabos sueltos a la discreción nacional, por no mencionar las diferencias en la aplicación del Pilar 2. Muchos supervisores importantes han reconocido que tras Basilea II no habrá nivelación del terreno de juego: un mismo riesgo soportará diferentes cargas de capital en diferentes bancos o en diferentes países. Una propuesta que rechaza la talla única y trata de dar soluciones a medida para cada banco ha renunciado de entrada al objetivo igualador.

Sin embargo, esta pérdida puede no ser tan grave. Los logros del Acuerdo en materia de nivelación del terreno de juego fueron hasta cierto punto superficiales. Persistieron diferencias importantes en la forma de computar el capital o de calcular las cargas, y en los niveles de coeficiente exigidos, por no hablar de las diferencias en la incidencia y rigor de los sistemas nacionales de supervisión. En este último punto, las exigencias de la revisión supervisora de Basilea II deberían aproximar las prácticas de los países.

Por otra parte, el peligro de una invasión mundial de bancos de ciertas procedencias al amparo de unas regulaciones nacionales más laxas, el motivo real que se escondía tras la nivelación, no se ha materializado en los países desarrollados. En los años ochenta se temía la expansión de la banca japonesa, aunque esta no fuese la única banca nacional con normas poco severas. Después ha resultado que una regulación laxa no ayuda a largo plazo a la expansión de sus «beneficiarios», sino todo lo contrario. Los sistemas bancarios de los países desarrollados han demostrado ser bastante resistentes a la entrada de bancos extranjeros en el importante segmento de la banca al por menor. Por tanto ha cedido la preocupación por la nivelación del terreno de juego.

La polémica sigue en los países financieramente menos desarrollados. Dentro de cada país también la plantearon en su momento los tipos de entidades de crédito que no iban a poder usar los métodos avanzados; su silencio se compró con las concesiones hechas en el método estándar a favor de sus clientelas típicas (PYME, crédito residencial, crédito minorista).

III.2. LA AMPLIACIÓN NECESARIA DEL ÁMBITO DE APLICACIÓN¹²

El ámbito de aplicación de las normas de adecuación del capital se amplió en el Nuevo Acuerdo para incluir las matrices bancarias y dar un tratamiento supervisor adecuado a las filiales aseguradoras y a las participaciones no financieras significativas. Esta era una necesidad largamente sentida ante la creciente complejidad de los grupos bancarios y la aparición de conglomerados financieros que desarrollan unas actividades financieras mixtas y no desdeñan participar en actividades no financieras. Había, además, consenso doctrinal sobre el tratamiento de esos grupos¹³.

¹¹ Véase Cap. 7.IX. Los datos del QIS 5 y la decisión de no modificar el factor de escala salieron pocos días después de la primera edición de este libro.

¹² Cap. 8.II.1.

¹³ Cap. 2.VI.1.1.

En este punto el Comité no innovó, sino que se acogió a soluciones ya practicadas por la Unión Europea y por las regulaciones nacionales. El tratamiento básico es la exigencia del cumplimiento de la normativa prudencial en base consolidada de un grupo definido en sentido amplio. Cuando la consolidación plena no se considera conveniente o posible, se recurre a recetas tales como deducir del capital del grupo las participaciones en las filiales no consolidadas, o los requerimientos sectoriales de capital de las filiales financieras no bancarias. En todo caso, el Nuevo Acuerdo es flexible; está dispuesto a admitir otras soluciones en el caso particular de los seguros¹⁴.

Otro gran problema abordado por el Comité fue el de los diversos planos a los que deben aplicarse las normas dentro de un grupo. Hay consenso general en que los requerimientos deben aplicarse al nivel más alto, el del grupo consolidado. Es la forma de evitar el doble, o múltiple, uso de los recursos propios, y responde al hecho de que existe una unidad de gestión básica centrada en la matriz del grupo, responsable directa o indirecta de todo lo que en él se hace. La matriz asumirá probablemente la capitalización de sus filiales en caso necesario, aunque esto no es seguro. En condiciones normales, de empresa en funcionamiento, lo hará por razones de imagen, y tal vez por obligaciones legales o por compromisos más o menos firmes con el supervisor:

Pero puede haber trabas legales e institucionales que demoren o impidan la ampliación del capital de una filial necesitada. Puede no lograrse el acuerdo de otros socios en la filial con intereses minoritarios relevantes. En condiciones de crisis, cuando peligran la propia matriz, el apoyo a las filiales se tornará imposible, y cada unidad del grupo habrá de depender de sus propios medios. Puede haber trabas al movimiento de capitales entre países. Por esas razones, la posición supervisora más prudente quiere que los requerimientos de capital se exijan *también* en base individual a cada uno de los bancos del grupo, con la posible excepción del banco matriz¹⁵.

Por tanto, el Nuevo Acuerdo exige, junto a la adecuación de capital del grupo en base consolidada, la de los bancos individuales que lo componen. Pero no con el mismo alcance. Si en el primer caso habla de la aplicación plena del Nuevo Acuerdo, en el segundo sólo pide que los supervisores comprueben que los bancos están *adecuadamente* capitalizados, algo que los países pueden interpretar de diversas formas¹⁶.

Por otra parte, el Nuevo Acuerdo se aplica además en base (sub)consolidada a los subgrupos intermedios encabezados por un banco internacionalmente activo. La justificación de este tratamiento no es tan evidente como la del grupo bancario o la de las entidades individuales. En algunos casos, los subgrupos responden a situaciones históricas o a conveniencias organizativas poco relevantes; sus entidades de cabecera no desempeñan un papel destacado en relación con sus filiales, siendo puenteadas por la matriz a todos los efectos. Si es así, su subconsolidación es una complicación innecesaria. En otros casos los subgrupos pueden gozar de autonomía de gestión y la matriz intermedia responsabilidades sobre sus filiales, previas a las de la matriz general, lo que justifica su trato como un sujeto de supervisión separado¹⁷.

¹⁴ El Nuevo Acuerdo no agotó el tratamiento de los grupos financieros. El Comité no entró en aquéllos cuya matriz no sea un banco internacionalmente activo, ni alcanzó a todo tipo de sociedades de cartera que controlen bancos. Algunas estructuras de grupos bancarios pueden escapar de sus reglas. Este es un punto débil de la propuesta, remediado en buena medida en las aplicaciones nacionales de Basilea II. Tras la crisis financiera 2007-08 se incluirán también en el ámbito supervisor los VPE creados o gestionados por los bancos.

¹⁵ El cumplimiento en base individual de la matriz bancaria es relevante en grupos con filiales importantes que tengan fuertes intereses minoritarios. En otras circunstancias, su cumplimiento en base individual añade poco o nada al cumplimiento consolidado.

¹⁶ Cap. 8.II.2. Ese mandato más laxo se traduce, entre otras cosas, en una exigencia de divulgación mínimas para los bancos individuales.

¹⁷ Un caso concreto de subconsolidación útil es el de los subgrupos localizados en país distinto del de la matriz. Evidentemente, la autoridad supervisora del país de acogida necesita una base propia para el subgrupo que le afecta. Pero hay razones para que la subconsolidación también interese al supervisor de origen, como el sometimiento del subgrupo a las peculiaridades de otra legislación local, la diferente valoración de los riesgos locales, posibles trabas al movimiento de fondos desde o hacia el país de acogida, o disponer de un marco de diálogo bien delimitado para las relaciones entre ambos supervisores.

III.3. CONSIDERACIÓN DEL PILAR 1

III.3.1. *Una definición discutible del capital*

Basilea II no modificó la definición de capital que venía usándose anteriormente, salvo por las mínimas modificaciones impuestas por introducción de los métodos avanzados¹⁸. El Comité se preocupó incluso de ponerla a salvo de las perturbaciones contables provocadas por las nuevas normas internacionales de contabilidad¹⁹.

El capital regulador es un mero agregado de partidas positivas y negativas (deducciones) de diversa naturaleza, ensambladas atendiendo tanto a razones microprudenciales como a razones sistémicas o macroprudenciales. Aparquemos de momento la cuestión de que esa mezcla de razones lo aleja necesariamente del capital económico que querrían usar los bancos para sus propios fines. La definición de Basilea presenta debilidades y problemas prudenciales. Debilidades como la computabilidad de los intereses minoritarios en el capital del grupo, cuando es obvio que esos recursos no cubren los riesgos de la matriz u otras entidades del grupo. Problemas como la inclusión de elementos que solo son útiles en caso de liquidación, pero no para una entidad en funcionamiento, o que se pretende que lo siga siendo; o de elementos de permanencia no garantizada, o cuya retribución no se suspende en caso de pérdidas; o de elementos cuyos titulares no son propietarios y no pueden influir por tanto en la gestión de la entidad. Muchos analistas los consideran, con razón, elementos extraños, y prefieren centrarse en el capital y reservas, sin más añadidos.

En la mayoría de los países esos elementos (deudas subordinadas, híbridos y demás instrumentos «innovadores») no existían antes del Acuerdo de 1988. Fue pues el Comité de Basilea quien difundió su uso, pero lo hizo con mala conciencia, porque también a él le preocupaba la calidad del capital. Su solución fue poner condiciones a los elementos menos sólidos, en forma de una complicada red de limitaciones a la proporción que pueden representar respecto del capital de primer nivel, o respecto del capital básico²⁰. En el Nuevo Acuerdo prometió una revisión del tema, que no había empezado cuando se desencadenó la crisis 2007-2008. Ésta ha agudizado la discusión, habiéndose llegado a un consenso de principio sobre la necesidad de reforzar la presencia del capital básico. El problema es que los elementos discutibles constituyen en la actualidad una parte importante del numerador del coeficiente de solvencia. Ello hace difícil recalibrar el coeficiente de solvencia sobre una definición estricta del capital. Las ideas avanzadas por el Comité, yendo en la buena dirección, aun no se han podido cuantificar. Cuando se aprueben la situación de partida impondrá unos plazos muy dilatados de adaptación y de respeto de situaciones existentes²¹.

III.3.2. *Una actualización razonable del modelo estándar convencional*

El método estándar para riesgo de crédito, que tendrán que aplicar muchos miles de bancos a lo ancho del mundo, es una puesta al día del viejo esquema del Acuerdo. Los riesgos de algunos sectores, no todos, se distribuyen entre las diferentes ponderaciones en función de sus calificaciones externas, cuando las tienen, en lugar de acumularse en una casilla única. El cuadro de ponderaciones se enriquece. El esquema de mitigaciones admisibles se amplía y se refina. En conjunto, el modelo actualizado mejora el de 1988 en sensibilidad al riesgo, sin crear demasiadas complicaciones a los bancos, ni hacerles incurrir en costes importantes.

¹⁸ Cap. 8.III.

¹⁹ Cap. 2.III.4.

²⁰ Cap. 2.III.2.

²¹ Cap. 16.IV.4.

III.3.2.1. Las calificaciones externas y sus debilidades²²

El primer tema a discutir es el criterio utilizado para asignar ponderaciones a los riesgos, esto es, el empleo de las calificaciones externas de las agencias. Las ventajas de ese criterio son evidentes. Las calificaciones ya existían y pudieron utilizarse desde el primer momento. Las principales agencias calificadoras son casas de reconocido prestigio que han desarrollado una técnica sólida y objetiva para hacer sus evaluaciones; viven básicamente de su reputación, lo que debería garantizar la independencia de sus criterios.

Las limitaciones de las calificaciones externas también son conocidas, y se apuntaron desde los primeros borradores de Basilea II. No alcanzan a toda la cartera de riesgos bancarios, sino que se ciñen a los riesgos soberanos, a otros emisores del sector público, y a parte de las sociedades mercantiles, financieras o no, que emiten valores destinados a los mercados de capitales. Su penetración en el sector de empresas medianas o pequeñas es escasa, por no decir nula. Su propia difusión dentro del sector de grandes sociedades varía mucho de país a país; en bastantes, incluyendo algunos países del Comité, los *ratings* son un instrumento relativamente reciente; un número sorprendentemente alto de empresas grandes carecen de ellos. Por otra parte, el principal caballo de batalla de las agencias es la calificación de los valores y de sus emisores; no suelen calificar las operaciones no negociables que constituyen el grueso de las carteras bancarias, aunque sí dan calificaciones de empresa.

Igualmente conocidos son sus defectos. En primer lugar, las calificaciones de las agencias muestran una evidente inercia a su revisión por razones de coste, y tal vez porque los mercados prefieren unas calificaciones estables, de enfoque a largo plazo, no volátiles²³. Ello ha producido sonados errores puntuales, cuando se han mantenido calificaciones de nivel inversión para emisores que de pronto se han derrumbado. En segundo lugar, las agencias dependen de la información existente, incluyendo la que le proporcionen los propios emisores (parte interesada), que ellas pueden filtrar con su experiencia, pero no investigar con la profundidad de una auditoría, pues no es ese su trabajo. De los emisores obtienen también la parte más sustancial de sus ingresos, aunque, en sentido estricto, éstos no sean los usuarios de las calificaciones. Esa doble dependencia, informativa y económica, puede poner una nota de duda sobre la independencia real de las agencias. En tercer lugar se han apuntado sesgos culturales derivados de la procedencia anglosajona de las tres grandes casas calificadoras que acaparan el mercado. Esto podría ir en detrimento de su objetividad al analizar emisores de otros países cuyas pautas mercantiles y contables no se correspondan con las que aquéllas conocen mejor. Aunque éste es un problema en retirada, a medida que las agencias aumentan su presencia internacional, y a medida que se unifican las prácticas contables internacionales.

Las turbulencias de 2007 mostraron con crudeza otro tipo de errores de las agencias: los que se pueden producir cuando aceptan calificar productos financieros nuevos, complicados, y sobre los que se carece de historia estadística relevante. Sin embargo, dejando aparte el hecho de que los usuarios de las calificaciones las usaron de forma indebida (no leyeron la letra pequeña que describe sus limitaciones), el mismo episodio muestra la disposición de las agencias a rectificar sus errores y a mejorar sus métodos. Seguramente por ello, y por falta de alternativas, el Comité desoyó algunos cantos de sirena y ha mantenido el papel de las calificaciones externas en sus esquemas.

Con todas sus limitaciones y defectos, las calificaciones son una herramienta útil para hacer una primera evaluación del nivel de riesgo de un bloque importante de clientes de los bancos, y producir unas ponderaciones más afinadas que las del rudimentario esquema de 1988.

²² Cap. 9.1.

²³ La metodología del Nuevo Acuerdo para conciliar las calificaciones de las agencias locales con las ponderaciones del método estándar fomenta ese vicio de estabilidad: sólo recomienda el cambio de categoría de una clasificación que esté dando tasas recientes de impagados no acordes con las de referencia de la ponderación cuando la diferencia sea realmente notable (cf. Cap. 9.1.2).

Nadie sabe cómo puede evolucionar un instrumento cuando se le asignan tareas nuevas. La utilización de las calificaciones externas por la regulación bancaria proporciona a las agencias calificadoras una nueva clientela, formada por empresas de dimensiones menores que las de sus actuales clientes; las agencias deberán ajustar sus métodos de trabajo a las características de esas empresas²⁴. Un sesgo favorable en las calificaciones alegraría la vida de las dos partes interesadas: los bancos, al reducir sus requerimientos de capital, y las empresas calificadas, por la esperanza de mejorar las condiciones de sus operaciones bancarias. Probablemente, las grandes agencias no cederán a las tentaciones de la nueva situación, aunque los supervisores tendrán que asegurarse de que es así. Pero el cuadro de agencias puede ampliarse con nuevas casas, quizás locales, nacidas al calor de la nueva demanda y alentadas por autoridades nacionales descontentas con el «monopolio anglosajón». La objetividad y la competencia técnica de los recién llegados no pueden darse por supuestas. Las duras condiciones del Nuevo Acuerdo para el reconocimiento de agencias no facilitan su creación; algunas son tan severas que podrían bloquear la aparición de nuevas agencias. Pero los países que decidan ampliar su cuadro de calificadoras tenderán a interpretarlos con flexibilidad, y confiar en proyectos y promesas que pueden no cumplirse.

Por tanto, la utilización reguladora de las calificaciones externas va a generar nuevas tareas para los supervisores bancarios: autorizar la idoneidad de las agencias a los efectos del coeficiente, vigilar que las calificaciones mantienen su calidad, y asegurarse de que las agencias salvaguardan su independencia y no introducen sesgos optimistas en su trabajo. Ese control supervisor resolverá la anomalía de hacer depender una regulación pública de un servicio privado. La ventaja para los supervisores (en comparación con los problemas que puede plantear la vigilancia de las calificaciones internas en los métodos avanzados) es que, después de todo, no serán muchas las agencias a vigilar.

Resta hablar de otro sesgo de las calificaciones, de gravedad por ahora desconocida, que resulta muy difícil de evitar. Las empresas que no esperen obtener una calificación favorable no se acercarán *de motu proprio* a las agencias, lo que dejará inéditas posibles calificaciones de grado especulativo. Sí lo harán las no calificadas que previsiblemente vayan a tener un buen *rating*. Por tanto, el nivel de riesgo aparente del conjunto de las carteras de los bancos puede mostrar una reducción, sin que haya bajado su riesgo real. La solución radical de hacer obligatoria la calificación no resulta factible por el gran número de clientes que tendrán que ser calificados. Una alternativa utilizada para las titulaciones, sería empeorar de oficio la ponderación de las entidades no calificadas, pero ello supondría en el caso general una ruptura con los patrones anteriores de ponderación, y podría generar un sesgo de signo contrario. La vía de escape adoptada por el Comité es exigir a los bancos que evalúen la calidad crediticia de los clientes no calificados, y que eleven *de motu proprio* las ponderaciones aplicadas cuando les perezca que las estándares son insuficientes.

III.3.2.2. Mejoras en el cuadro de ponderaciones

La segunda cuestión a considerar en el modelo convencional es la revisión del **cuadro de ponderaciones**²⁵. En esto el Comité fue bastante continuista. Inicialmente sólo creó una ponderación adicional, situada por encima de las existentes (150 por 100), para acoger a los titulares con las peores calificaciones y a ciertas operaciones evidentemente más arriesgadas (dudosos sin cobertura). No llevó a ella las acciones y participaciones, pese a haber dado señas sobradas de que las consideraba inversiones de alto riesgo²⁶.

²⁴ En el caso de las empresas medianas, la información externa con que contarán las agencias será muy escasa, y su experiencia histórica de impagados puede no ser relevante.

²⁵ Cap. 9.II.

²⁶ Esa inhibición pudo deberse a presiones políticas. Crea una notoria diferencia de trato entre las carteras de los bancos «estándar» y las de los bancos IRB, favorable a los primeros.

El Comité añadió luego otras dos ponderaciones más, no previstas en el proyecto original. La primera, del 35 por 100, rebajó la carga de los créditos de vivienda con garantía hipotecaria, que en la mayoría de los países y circunstancias se consideraban más sólidos de lo que implicaba la vieja ponderación del 50 por 100; con la experiencia de las *subprime*, se piensa ahora que esa rebaja pudo estar poco matizada: hubiera debido graduarse, por ejemplo, en función de la relación entre el crédito y el valor de la garantía. La segunda, del 75 por 100, favoreció a los créditos al por menor, sea como premio a la diversificación de estas carteras (la justificación formal), sea para equilibrar su carga estándar con la del método IRB. La elaborada definición de lo que pueda considerarse crédito al por menor, necesaria para controlar que los bancos no lleven a la nueva categoría buena parte de las empresas no calificadas, no evita que se plantee un problema de vigilancia supervisora de linderos.

El Comité no aprovechó las nuevas ponderaciones para afinar la distribución de los riesgos con *rating*, ceñidos a las cuatro básicas del viejo Acuerdo (0, 20, 50 —ahora 35— y 100 por 100) y a la nueva del 150 por 100. Se comprende que no quisiera ampliar inicialmente el cuadro por razones de simplicidad y continuidad pero, una vez ampliado, perdió una oportunidad de mejorar su esquema, evitando saltos demasiado bruscos en las ponderaciones.

El método estándar apenas ofrece opciones. La que hay (que los bancos se ponderen según sus propios *ratings* o según los *ratings* del país de matrícula) responde a una conveniencia práctica: la segunda de esas alternativas, aunque convencional y de justificación discutible, permite que todos los bancos y asimilados puedan ser distribuidos entre las diferentes ponderaciones. De otro modo, los bancos no calificados (por ejemplo, filiales en el extranjero de grupos bancarios sólidos) irían a la ponderación escoba del 100 por 100, sufriendo un serio y no pretendido endurecimiento.

Podrían hacerse, y se han hecho, críticas puntuales a la distribución de riesgos concretos por las diferentes ponderaciones. Pero eso cae en el casuismo que el Comité trata de evitar al presentar un cuadro simple, reconocidamente convencional, pero que la experiencia ha demostrado útil.

III.3.2.3. Un tratamiento de las mitigaciones más completo²⁷

El reconocimiento de las mitigaciones en el Acuerdo era notoriamente insuficiente. Basilea II mejoró su tratamiento de forma importante. Los puntos tocados por la reforma son muchos. Todos merecen en principio una buena acogida:

— se aceptan nuevas prendas o instrumentos financieros como garantías aceptables para reducir la ponderación;

— se amplía la lista de avalistas reconocidos, así como la de instrumentos de aval, que comprenden ahora ciertos derivados crediticios inexistentes en 1988;

— se plantea el tema de la actualización del valor de los activos de garantía, inédito en el Acuerdo;

— se aborda, con las debidas cautelas, el tratamiento de garantías con desfases temporales respecto de la obligación garantizada;

— se introduce la compensación bilateral, limitada antes a los derivados financieros, para las partidas del balance (por ejemplo, créditos y depósitos);

²⁷ Cap. 9.III.

— se discute el condicionado de las mitigaciones, prestando especial atención al espinoso problema de su seguridad jurídica²⁸.

El Comité avanzó con prudencia. La ampliación de las garantías aceptables es importante, pero se limita a activos de naturaleza financiera (una restricción que se levanta en los planteamientos avanzados) y excluye deudas con calificaciones por debajo de BBB- (aunque acepta deudas bancarias sin calificación pero suficientemente sólidas). Es generosa con las acciones cotizadas y con las participaciones en instituciones de inversión colectiva. Es severa en cambio con los valores de titulización, que no se incluyen en la lista aunque ostenten una triple A y no tengan peor mercado que muchos activos financieros admisibles.

El camino tiene bifurcaciones. Para acomodarse al distinto nivel de desarrollo técnico de las entidades, el Nuevo Acuerdo ofrece, en el caso de las garantías reales, una gama de opciones. La primera, el llamado «método simple», mantiene el criterio de sustitución de ponderaciones del Acuerdo; está diseñada para los bancos que rehúyan complicaciones, a los que evita la impresión de novedad y cambio. Su supresión hubiera podido ser una de las simplificaciones potenciales del Nuevo Acuerdo.

El «método amplio» tiene mejor fundamento económico. En lugar de sustituir ponderaciones, se resta del valor de la obligación principal lo que se espera recuperar ejecutando la garantía. El problema es estimar el valor de esa recuperación. Las garantías se valoran en principio a mercado, pero queda un cabo suelto (el tiempo necesario para liquidar la garantía desde la última valoración a mercado) que puede producir una falta de cobertura. El Nuevo Acuerdo ofrece tres opciones para ese déficit potencial. La primera es convencional y de fácil uso. Al valor de mercado de la garantía se le aplican unos recortes fijados por el Comité que pretenden reflejar la volatilidad de los precios o cotizaciones de los diferentes instrumentos financieros. Dentro de la dificultad de atinar con unas cifras válidas para cualquier país y circunstancia, el cuadro ofrecido es razonable. Desde luego no es severo²⁹.

Esos ajustes estándar supervisores pueden no ser adecuados para algunos bancos con mejores métodos. Además, el tratamiento amplio de las mitigaciones se aplica también a la cartera de negociación, y muchos bancos las tratan mediante técnicas VAR. Por tanto, el Nuevo Acuerdo ofrece otras dos opciones: los bancos pueden estimar por sí mismos los valores de los recortes, o pueden utilizar modelos VAR³⁰. La crisis ha revelado insuficiencias en esos métodos de valoración de las garantías, que el Comité se propone remediar³¹.

Por lo que respecta a los avalués, el Nuevo Acuerdo amplía la lista de avalistas. También lo hace con cautela. La extiende hasta las empresas con calificaciones A- o mejores³². No incluye con carácter general a las compañías de seguros. La lista de requisitos es especialmente larga y detallista en el caso de los derivados crediticios, como era de esperar en unos instrumentos de reciente introducción, pero el propio Comité la cortocircuita en cierto modo al listar los tipos concretos de derivados crediticios aceptables.

²⁸ Parte de ese condicionado, cuya utilidad no se limita a las mitigaciones, hubiera podido integrarse en la doctrina general sobre principios de gestión de riesgos.

²⁹ Se puede echar en falta una mayor elaboración del ajuste por diferencias de cambio, pero ese reproche debe dirigirse al tratamiento general del riesgo de cambio, más que a esta aplicación particular de aquel tratamiento.

³⁰ Cap. 9.III.3.

³¹ Cap. 16.IV.3.3.

³² Lo que puede producir pérdidas de cobertura demasiado bruscas cuando cae el *rating* del garante, aunque siga siendo mejor que el del avalado. El Comité propone suprimir la restricción indicada arriba.

III.3.3. Novedad y aventura en los tratamientos avanzados

El llamado «planteamiento IRB» es la propuesta más innovadora del Nuevo Acuerdo y, conceptualmente, la más interesante. Pero es una aventura por terrenos inexplorados y potencialmente muy resbaladizos. Lo es tanto el empleo regulador de las calificaciones internas, o de estimaciones de los componentes de la pérdida de producción interna, como el diseño de un modelo matemático que se construyó sobre la marcha y se puso en uso sin ningún rodaje.

En principio, el Comité lo querría reservar para el reducido número de bancos cuya gestión y tecnología bancaria se sitúen al más alto nivel; por tanto condicionó su aprobación supervisora al cumplimiento de una serie de requisitos rigurosos. Pero le concedió una destacada ventaja sobre el método estándar en forma de un calibrado generoso. Ello, unido al prestigio de pertenecer al club de los elegidos, atrae a muchos bancos que mejor estarían en el método estándar. Los supervisores tendrán que filtrar ese exceso de demanda; está por ver si todos lo harán con el mismo rigor.

El Comité adoptó una actitud totalizadora con este planteamiento. Si un banco entra por el camino IRB, debe terminar aplicando métodos avanzados a toda su cartera bancaria³³. Sin embargo, no todas las líneas de actividad se prestan a la técnica de las calificaciones internas por diversas razones, en especial por no presentar la masa de información y las regularidades estadísticas que permiten asignar con fiabilidad probabilidades de impago. El Comité, para no dejar nada fuera de lo que insiste en llamar «planteamiento IRB», recurrió para esas líneas a unas convenciones supervisoras que, al no basarse en mediciones objetivas de los componentes de la pérdida, pertenecen en el fondo a la familia de los métodos estándar.

En el caso de los sectores en los que sí existe esa base objetiva, las fórmulas IRB esconden simplificaciones, elementos convencionales e hipótesis o intuiciones carentes de una comprobación rigurosa. Su calibrado final no estuvo libre de presiones políticas (como es el caso de las PYME y el crédito minorista). El tiempo dirá si no se deslizaron ahí errores no menos graves que los que impidieron a los supervisores aceptar los modelos internos de riesgo de crédito, y si en el forcejeo negociador los requerimientos no se redujeron más de lo deseable.

III.3.3.1. Las calificaciones internas y sus debilidades

Las calificaciones internas son la pieza clave del método IRB, que le da nombre. Pero los sistemas de calificación practicados por los bancos son muy heterogéneos e incluyen con frecuencia criterios subjetivos poco fiables. Una primera exigencia del Nuevo Acuerdo es que los bancos establezcan unos procedimientos documentados, sometidos a unos requisitos comunes que proporcionarán una mejor sistemática y cierto rigor³⁴. Eso, aparte de posibilitar su uso supervisor, será útil para los bancos, aunque de momento pueda resultarles incómodo, como todo cambio que obliga a modificar procedimientos establecidos y revisar cientos de miles de datos.

La segunda exigencia es que las categorías del sistema de calificaciones se asocien de forma rigurosa con las probabilidades de impago (y si es posible, con la LGD, la pérdida en caso de impago). Idealmente, eso debe hacerse a partir de una extensa base estadística propia, para tener en cuenta los factores idiosincrásicos de la cartera³⁵. Pero esa cuantificación plantea problemas técnicos. En algunos casos,

³³ Cap. 10.II.

³⁴ Cap. 10.IV.1.

³⁵ Cap. 10.IV.2.

o casillas, el número de operaciones puede ser insuficiente para producir estimaciones significativas. En los niveles más altos de la clasificación es probable que ni siquiera los bancos con mejores bases de datos tengan registradas suficientes incidencias de impago, si tienen alguna. Con frecuencia, los datos existentes serán inadecuados: el banco puede haber utilizado definiciones de impago diferentes, o sistemas de calificación que ha habido que modificar a la luz del Nuevo Acuerdo (por ejemplo, para usar el concepto unificado de morosidad), o puede no haber registrado o conservado algún dato relevante, resultando impracticable la reconstrucción a posteriori de unas bases idóneas. Este es un obstáculo que el tiempo resolverá, pero que puede pesar durante años. Los problemas se multiplican en el caso de las LGD, por la ambiciosa definición de pérdida del Nuevo Acuerdo y porque calcularla requiere un seguimiento individualizado de las operaciones que puede prolongarse años, hasta que se hayan agotado legal y materialmente las posibilidades de recobro o resarcimiento. De exigirse con todo rigor el cálculo sobre bases propias, serían raros los bancos preparados en la actualidad para acometer los métodos avanzados.

Pero tanto el Comité como los bancos estaban impacientes por poner en funcionamiento el método IRB. Eso llevó a aceptar relajaciones de carácter transitorio en el rigor de las bases de datos, y también a la admisión de procedimientos alternativos de cuantificación de la probabilidad de impago, empleando, por ejemplo, bases de datos ajenas o relaciones con las calificaciones externas. Exige el Nuevo Acuerdo que se asegure la correspondencia entre las estructuras de la base utilizada y la cartera del banco. La prueba puede resultar difícil pero, seguramente, utilizar informaciones ajenas para fijar PD no es lo peor que puede hacer un banco, aunque aquella correspondencia no se certifique al cien por cien. En algunas áreas, como la del riesgo soberano, es improbable que las calificaciones internas puedan mejorar las de las agencias, tanto en la asignación de *rating* a los países, como en la cuantificación de los impagos potenciales. Las dificultades para calcular LGD propias las resolvió el Comité con el atajo del IRB básico, que las sustituye por unos parámetros convencionales establecidos por él mismo.

Aparte de los problemas técnicos, existe un problema potencial de comportamiento: la tendencia a dar calificaciones optimistas. Esa tendencia existe en las calificaciones establecidas para gestión interna, porque los calificadores primarios, las personas o departamentos operativos en contacto con los clientes, quieren justificar sus decisiones comerciales; pero se ve frenada por un interés de signo contrario de la gerencia, que controla la actuación de sus subordinados. Pero cuando los sistemas se usan para fines reguladores, la gerencia también puede tener interés en ser optimista. El Nuevo Acuerdo contiene remedios contra ese vicio, tales como unas pruebas de contraste que deberían reconducir con el paso del tiempo las PD de carteras evaluadas incorrectamente. A pesar de ello, es de temer que la revisión de las calificaciones asignadas se convierta en una tarea importante y pesada de la inspección de los bancos IRB.

El Comité mostró, al inicio de la construcción del Nuevo Acuerdo, alguna vacilación para aplicar el planteamiento IRB a los sectores minoristas. La razón es accidental: las casas bancarias más avanzadas con las que discutía sus ideas no eran bancos minoristas, por lo que su conocimiento de esos sectores y su interés por ellos era escaso. Por otra parte, la clientela minorista no recibe calificaciones individuales porque no recibe un trato individualizado, sino un trato estándar, por productos y segmentos. Sin embargo, reducido el planteamiento IRB a lo esencial, esto es, a la aplicación de una fórmula para calcular la ponderación de segmentos de la cartera a los que puedan atribuirse unas determinadas PD y LGD, no hay motivo para que el método no se aplique a los sectores minoristas. En realidad, debe de ser más fácil aplicarlo a estos sectores que a los sectores IRB genuinos, porque las masas de operaciones son más populosas, más homogéneas y están más atomizadas; ello garantiza, cuando se compilen los datos necesarios, unas estimaciones más fiables de los componentes de pérdida. También puede ser más aceptable aquí la utilización de PD o EL ajenas, generadas quizás por organismos corporativos con datos agregados del sector, si no lo desaconsejan problemas idiosincrásicos tales como unas prácticas de selección de la clientela muy diferentes, o unas técnicas de recuperación distintas de las habituales en el colectivo bancario de referencia.

III.3.3.2. Nuevas convenciones IRB para los sectores típicos

Para muchos lectores del Nuevo Acuerdo, las fórmulas utilizadas para calcular las ponderaciones en el planteamiento IRB son cajas negras en las que se introducen por un lado los parámetros requeridos y salen por el otro los riesgos ya ponderados, listos para incorporarse al denominador del coeficiente de solvencia. Aquí hemos entreabierto esas cajas³⁶. Dentro hemos encontrado una serie de convenciones matemáticas, hipótesis de trabajo, intuiciones (incluso prejuicios) de sus constructores, y correcciones *ad hoc* para tener en cuenta ciertas características de los riesgos. El fundamento empírico de sus elementos no es sólido en el mejor de los casos; en algún aspecto no parece existir. Las fórmulas se ensamblaron para que las cargas de capital resultantes se situasen en unos órdenes de magnitud dictados por razones prudenciales, pero también por consideraciones de índole política favorables a determinados sectores económicos. Su calibrado general se revisó a la baja a lo largo del proceso de construcción de Basilea II para descubrir, al final del camino, que probablemente se había ido demasiado lejos y era necesario corregir los resultados con un grosero factor de escala.

No hay una sino varias cajas negras. El modelo en el que todas se inspiran es el diseñado para lo que hemos llamado sectores IRB genuinos, cuyas posiciones de riesgo reciben una calificación interna individualizada. La lógica básica del modelo consiste en tratar la probabilidad de impago como una variable aleatoria, y calcular la pérdida que se produciría con una probabilidad de impago condicionada, mayor que la esperada (el promedio observado), y que se supone que es la que corresponde a una situación razonablemente adversa (estresada); la parte esperada de esa pérdida se cubre en principio con provisiones, y el resto, la parte inesperada, con capital. Aquí hay una simplificación importante, porque los otros componentes de la pérdida, y en especial la LGD, también son variables aleatorias en potencia, pero por razones de conveniencia se renunció a tratarlas como tales, a cambio de unas indicaciones poco precisas de que se calculen con un criterio conservador.

La probabilidad de impago condicionada se define mediante una fórmula en la que juegan la función de distribución normal (una hipótesis simplificadora habitual pero peligrosa), la PD esperada, o componente idiosincrásico del riesgo, un nivel de confianza fijado por el supervisor, y un parámetro R que representa la supuesta correlación de la masa de riesgos de que se trate con un único factor externo, o componente sistemático del riesgo. Ese componente no se concreta: tanto puede ser la coyuntura económica general, como la situación del mercado de un sector o de una garantía. En todo caso, tenemos una tercera simplificación, ya que puede haber más de una correlación, con diversos factores externos.

Hay que detenerse un momento en R, porque es la clave para determinar el requerimiento de capital de un riesgo dada su PD: el calibrado de las fórmulas se logró, ante todo, manipulando este parámetro. Los valores de R, distintos según la caja negra de que se trate, vienen dados por el supervisor: Son supuestas correlaciones cuya base empírica se desconoce, pero que se sitúan en general a niveles bastante bajos³⁷. En dos casos, los créditos hipotecarios (donde el factor sistemático puede ser la situación del mercado de los inmuebles) y los créditos rotatorios, R es fija. En los demás, el Nuevo Acuerdo establece unos valores techo y suelo entre los cuales R varía en función inversa (y no lineal) de PD: cuanto mayor sea PD, el elemento idiosincrásico del riesgo, menor es R, el elemento sistemático; este comportamiento responde a una intuición de los constructores del modelo discutida por algunos comentaristas, y que precisaría mayor apoyo de datos.

³⁶ Cap. 10.V.I.

³⁷ Al plantearse la solución del llamado tema del doble impago (una situación en la que incumplen tanto el titular como el garante), el Comité aplicó a las correlaciones sistemáticas unos valores sorprendentemente más altos que los del Nuevo Acuerdo. Los justificó apelando a las altas concentraciones de riesgos que supone que se producen en los avales, lo que puede ser convincente en algunos casos particulares (las titulaciones) pero no en el caso general.

Aunque la relación no es lineal, sino de matemática bastante complicada, una R mayor produce unos requerimientos mayores para una misma PD. Los sectores para los que se han supuesto unas R más bajas que las aplicadas a los sectores IRB genuinos (muy destacadamente, el de los créditos minoristas rotatorios, seguido de los demás créditos minoristas) salen beneficiados con unas cargas menores; los que reciben una R mayor (la adjudicada a las financiaciones especiales de inmuebles de alta volatilidad) resultan perjudicados. Lo último se intuye, pues una mayor volatilidad implica más pérdidas inesperadas. Los beneficios de los sectores minoristas pueden ser más discutibles. En el caso particular del sector minorista de las pequeñas empresas, la correspondiente caja negra supone implícitamente que las pequeñas empresas están menos sometidas a los avatares de la coyuntura general que las empresas medianas o grandes, que su riesgo es menos volátil y su PD condicionada no se aleja tanto de su PD esperada. Puede ser, pero también esto precisaría mejor fundamento empírico; la realidad podría mostrar un comportamiento distinto del que supone el Nuevo Acuerdo, o tal vez arrojar conclusiones diferentes para diferentes países y situaciones. El contraste con la realidad debería aplicarse también a la benignidad con que han sido tratados los créditos rotatorios.

Los requerimientos de capital soportan un ajuste por vencimiento basado en la idea de que una operación con vida residual larga tiene más posibilidades de degradarse que otra con corta vida residual, aunque sus PD inmediatas sean las mismas. Los constructores del modelo proponen que ese ajuste sea mayor para los riesgos con PD bajas que para los que tienen PD altas, otra hipótesis sobre la que con vendría investigar más. El ajuste resultante es severo, quizás demasiado severo, en el caso de los mejores clientes, pero poco importante para los mal calificados de entrada. Los sectores minoristas se salvan de él al no disponer el Comité de una base empírica sobre la que calcularlo³⁸ y no querer extrapolar los ajustes diseñados para los IRB genuinos. Si es cierto que la vida media de los riesgos de los sectores IRB es 2,5 años, como supone el Nuevo Acuerdo, el sector minorista sale de nuevo sensiblemente beneficiado porque la ausencia de ajuste equivale a asignar de oficio una vida media de un año, lo cual no es realista en muchos segmentos de ese sector

Hay un último ajuste en el caso de las empresas: una corrección lineal a la baja, abiertamente convencional, para las más pequeñas por volumen de ventas. Sería ingenuo pensar que responde a algún efecto de desconcentración de carteras, o a algún estudio empírico de la cuestión. Su propósito fue suavizar el salto desde el benigno tratamiento de las PYMES clasificadas como riesgos minoristas al tratamiento normal de las empresas.

La crisis financiera y económica ha mostrado el alto componente de riesgo sistémico que sufren los bancos y demás intermediarios financieros. Para combatirlo, el Comité ha propuesto aplicar un recargo convencional a las R de las entidades de crédito de cierta dimensión, que también se desviarían así del patrón típico³⁹.

Con toda su complejidad teórica y matemática, los planteamientos IRB del Nuevo Acuerdo contienen muchas simplificaciones y muchos elementos convencionales o arbitrarios, y descansan sobre bases empíricas débiles. Muestran un claro sesgo favorable a los sectores minoristas, y su calibrado final general parece demasiado optimista. A su favor cabe decir que a pesar de esas debilidades, permiten que los activos calificados se ponderen de una forma mucho más sensible a su riesgo que en el pasado, y fuerzan a los bancos a generar una información sobre los componentes de la pérdida que les será útil para su gestión y, quizás, para el futuro desarrollo de otros modelos de medición del riesgo de crédito más objetivos.

³⁸ Para los sectores IRB genuinos se dispone, por ejemplo, de las matrices de transición de las calificaciones de bonos de las grandes agencias calificadoras. Las matrices de transición son unas tablas que muestran las probabilidades de que las posiciones calificadas en cada *rating* migren con el tiempo a los otros *rating*.

³⁹ Cap. 16.VI.3.2.

III.3.3.3. Soluciones difíciles para los sectores atípicos

El propósito del Comité de diseñar planteamientos avanzados para toda la cartera bancaria, incluso para los riesgos que no se prestan a la calificación individualizada, le llevó a proponer soluciones que difícilmente merecen el nombre de avanzadas y que no siempre son satisfactorias. Es el caso de la cartera de acciones y de las financiaciones especiales.

Es altamente improbable que se puedan establecer calificaciones internas con una estimación fiable de los componentes de pérdida para las financiaciones especiales (un conjunto muy heterogéneo de operaciones cuya nota común es que se conceden a un vehículo especial de propósito único)⁴⁰. El Nuevo Acuerdo diseña unas categorías supervisoras como alternativa a las calificaciones, y asigna unas ponderaciones convencionales, severas pero razonables, a esas categorías. Un punto débil de esta solución es que los criterios de asignación de las operaciones a cada una de las categorías supervisoras son más prolijos que concretos, y dejan un amplio margen a la discreción de los bancos.

El riesgo de las acciones no es un riesgo de crédito, pues no hay compromiso del emisor de devolver nada; en el fondo no tiene sentido hablar de impago⁴¹. En realidad es un riesgo de valoración, un riesgo de mercado insertado a la fuerza en el marco del tratamiento del riesgo de crédito; conceptualmente debería haber formado, junto con el activo real, un capítulo propio para riesgos de mercado no incluibles en la cartera de negociación (obviamente, con métodos adaptados a las características de esos activos). Por ello no es de extrañar que el Nuevo Acuerdo ofrezca la posibilidad de tratar las acciones con métodos VAR, en la línea de los modelos internos de la Enmienda. Pero añade otras dos alternativas, sea para contentar a los bancos poco duchos en esos métodos, sea porque la información de base sobre la valoración de las acciones no cotizadas, e incluso la de muchas acciones cotizadas, es escasa, intermitente y no siempre de fiar, lo que dificulta o hace imposible el cálculo del VAR.

El método simple es una solución estándar; no una solución avanzada: aplica una ponderación abiertamente convencional, muy severa (300 por 100), a las posiciones en acciones cotizadas y otra, más severa aún (400 por 100), a las no cotizadas. Algo de la dureza de este método impregna al ya citado método VAR, pues a sus requerimientos también se les imponen unos suelos altos (equivalentes a ponderaciones de 200 y 300 por 100 respectivamente)⁴².

Finalmente, el tercer método, el llamado PD/LGD, aplica la caja negra de los sectores IRB genuinos a las acciones mediante el expediente de atribuirles una PD, y penalizar severamente el cálculo con una LGD supervisora de 90 por 100 y un vencimiento convencional de 5 años; se imponen unos suelos a las ponderaciones, en principio tan rigurosos como los aplicados a los VAR. El Nuevo Acuerdo no elabora conceptualmente esta metodología. Las PD de las acciones no deberían ser una probabilidad de impago, sino acaso la probabilidad de entrada en liquidación por pérdidas. Sin embargo se les atribuye, como primera opción, el valor de las PD de las deudas de la empresa emisora, si hay tales deudas⁴³; si no las hay, se estima directamente, siempre que el banco cuente con un sistema que cumpla los requisitos generales para el cálculo de PD. Pero los impagos de una empresa y su liquidación por pérdidas son fenómenos tan diferentes que su equiparación a efectos supervisores (que el Nuevo Acuerdo reconoce de modo expreso) resulta sorprendente.

⁴⁰ Cap. 10.V.2.

⁴¹ Cap. 10.V.5.

⁴² Pero se prescinde del multiplicador 3 de la Enmienda.

⁴³ Nótese que este criterio excluye implícitamente otra posible definición de PD, que sería la probabilidad de que al final de un periodo determinado haya pérdidas por valoración: la PD prácticamente nula que se va a extender de las deudas a las acciones de una empresa triple A no tiene nada que ver con la nada pequeña probabilidad de que sus cotizaciones bajen durante el próximo año. Si se piensa en pérdidas por valoración, la solución técnica pertinente es un planteamiento VAR.

Es evidente que la información de impagos no constituye una base adecuada para estimar la «PD» de las acciones, entendida en el sentido indicado, y que se requerirán otras bases de datos, y quizás una revisión de los requisitos materiales y formales. En todo caso, sabiendo que las estimaciones propias de PD serán poco fiables, el Nuevo Acuerdo aplica a la ponderación que arroje la fórmula un recargo del 50 por 100⁴⁴.

Se trata, en resumen, de una utilización muy forzada del método IRB, tanto desde el punto de vista conceptual como de implementación; no se ha reconsiderado (como parece lógico y se hizo en el caso de otros activos muy volátiles) la correlación sistemática; las PD aplicadas son discutibles; y la LGD y la M aplicadas reflejan simplemente una actitud conservadora y recelosa de los supervisores. Esa actitud, en sí, tiene motivos sólidos. Esta crítica sólo apunta a la arbitrariedad de la utilización de una metodología IRB de débiles fundamentos en el caso presente, que añade complejidad innecesaria al Nuevo Acuerdo.

III.3.4. El complicado planteamiento de las titulizaciones⁴⁵

La propuesta de un tratamiento supervisor específico para las titulizaciones cubre una necesidad largamente sentida en relación con unas operaciones en franca expansión, que sólo podían abordarse de forma parcial e insatisfactoria con los criterios de 1988.

En este tema el Comité se debatió entre dos impulsos. Temía, no sin motivos, que el banco originador; para hacer atractiva su propuesta comercial, retenga los riesgos de la masa titulizada de alguna forma, contractual o no; en cuyo caso el reconocimiento de las titulizaciones puede falsear los coeficientes de solvencia. Pero al mismo tiempo no podía olvidar (y maltratar con su olvido) unas operaciones que, según la opinión generalmente aceptada entonces, ayudan a los bancos a gestionar su riesgo, descargándoles de parte de él, y a obtener refinanciación en buenas condiciones; ni quería entorpecer el desarrollo de un mercado financiero en auge.

Ese conflicto interno se manifiesta en el contraste entre unas reglas de capitalización cómodas para los tramos de alta calidad (incluidas las facilidades de liquidez puras) de un lado, y de otro una actitud rigurosa al fijar las cargas de las posiciones de apoyo crediticio y los tramos *junior*, que significan en casi todos los casos la deducción directa de esos tramos del capital, así como al establecer los requisitos operativos a cumplir para el reconocimiento prudencial de una titulización. El balance debe resultar favorable para los bancos originadores, a cambio de un mayor control de estas operaciones, y más favorable aún para los bancos inversionistas. Las preocupaciones de los supervisores quedaron atendidas en 2004 de una forma que al parecer no desagradó a la banca.

Cosa distinta es que el propósito se lograra con la economía de medios deseable en una buena regulación. El Nuevo Acuerdo ofrece un método convencional para quienes traten la cartera titulizada con el método estándar, y tres métodos IRB para quienes la traten con planteamientos IRB. Además el Comité se dejó arrastrar por la casuística, o tal vez por cierto narcisismo característico del mundo de las titulizaciones: reguló con detenimiento y cuidado inusuales una serie de aspectos o situaciones que posiblemente sean de importancia secundaria en el panorama general del coeficiente de solvencia⁴⁶. Sigue haciéndolo con ocasión de los retoques del modelo introducidos tras la crisis de 2007-2008⁴⁷.

⁴⁴ Hay más impagos que liquidaciones de empresas. Si las PD de las acciones se calculan sobre la base de los impagos, ciertamente habrá un sesgo, pero será al alza.

⁴⁵ Cap. I I.I.

⁴⁶ El tratamiento de la titulización tiene en cuenta la granularidad de las masas titulizadas (diferenciando las masas granulares y no granulares con una linde convencional); es una dimensión del riesgo que el Comité renunció a tratar en sus planteamientos generales. Las opciones de amortización anticipada se tratan con un detalle sorprendente. Se echa de menos la sencillez de los métodos convencionales que, conscientes de su debilidad teórica, procuran prescindir de complicaciones y matices.

⁴⁷ Cap. I6.IV.

En el método estándar se aplican a las posiciones de titulización las ponderaciones de las empresas hasta el nivel BBB-. A partir de ahí, las ponderaciones se apartan de ese patrón y se endurecen fuertemente; las posiciones sin *rating* se deducen del capital. Es raro que los tramos diseñados para el mercado carezcan de calificación, pero el Nuevo Acuerdo salva de la deducción algunas posiciones no calificadas cuando hay razones sólidas para pensar que no presentan un nivel de riesgo especialmente preocupante.

En ninguno de los tres métodos IRB se usan calificaciones internas. La razón es sencilla: no las hay. No son, por tanto, métodos IRB propiamente dichos, y de hecho el Nuevo Acuerdo los bautiza con nombres nuevos: el método RBA, pieza central de la construcción, que usa unas ponderaciones convencionales, a la manera de un método estándar, pero mucho más detalladas y de fortísima pendiente ascendente en los tramos peores; el método IAA, sólo aplicable a los programas ABCP, que usa las mismas ponderaciones del método RBA; y el método SF, que aplica una fórmula matemática supervisora especial. En los dos primeros se usan las calificaciones externas, casi obligadas en los tramos ofrecidos al mercado. Pero, para ampliar su alcance práctico, se admiten unas extensiones domésticas de los *ratings* externos, los llamados «*ratings* inferidos», en el método RBA, o unas calificaciones «*internas*» *ad hoc*, en su versión IAA; las calificaciones inferidas (que se establecen por extensión de las calificaciones de otras operaciones que sí las tengan) o «*internas*» (que la entidad deberá construir imitando la metodología de las agencias de calificación), se someten a un formidable condicionado formal y legal pero, a diferencia de las calificaciones internas, no requieren cálculos estadísticos propios, porque en estas alternativas no se precisa una PD.

Si no es posible conseguir o construir calificaciones, la fórmula supervisora (la alternativa SF) usa como variables las cargas de capital IRB de la masa titulizada, y otros parámetros relevantes de las posiciones de titulización; esta fórmula demasiado sofisticada fue candidata a la eliminación, pero fue amnistiada *in extremis*, a petición de la industria, frustrándose otra posibilidad de adelgazar la propuesta (y de prescindir de una de las formulaciones matemáticas más esotéricas del Nuevo Acuerdo). Si tampoco es aplicable la SF (porque no se conozcan las cargas de la masa titulizada), no queda más remedio que deducir las posiciones del capital.

En resumen, el Comité hizo un laborioso esfuerzo por rescatar posiciones de titulización que, por lo que sea, no han obtenido un *rating*, de la pena máxima que él mismo estableció, la deducción del capital.

Debe notarse que el planteamiento estándar y el planteamiento avanzado más importante (el RBA) usan como criterio diferenciador un solo dato, las calificaciones externas de las agencias, y aplican una misma metodología básica, unas ponderaciones convencionales. Sin embargo, el cuadro de ponderaciones RBA no sólo está mucho más matizado que el estándar, sino que en casi todos sus tramos resulta más favorable; además, las posibilidades de rescatar de la deducción posiciones no calificadas son mayores para los bancos IRB. Es otro beneficio, poco justificado, de ser banco IRB.

Las turbulencias de 2007 pusieron en evidencia que algo había fallado en el tratamiento de las titulizaciones. En consecuencia hubo retoques, como un endurecimiento de las ponderaciones de las retitulizaciones (titulizaciones cuya masa subyacente incluye alguna posición de titulización), o de los factores de conversión de las facilidades de liquidez, y se revisó el tratamiento del riesgo específico de las titulizaciones. Se conservó no obstante en su integridad el planteamiento del Nuevo Acuerdo, con todas sus inútiles complicaciones y alguna más⁴⁸. Pero el fallo principal, por la parte que toca a los bancos, había sido una utilización acrítica de las calificaciones de las agencias (inducida, debe reconocerse, por aquel planteamiento). Los bancos, clamaron los supervisores, deberían haber hecho (probablemente con menos infor-

⁴⁸ Cap. 16.IV. 1 a 3.

mación y peor técnica que las agencias) su propio análisis de las posiciones en que pretendían invertir, como recomiendan las guías de buen gobierno y los requisitos para la aplicación del Nuevo Acuerdo, que se reforzaron. De cara al futuro se aumentan las obligaciones de divulgación de los originadores para facilitar esas *due diligence*.

III.3.5. El riesgo operacional, una propuesta forzada

El tratamiento del riesgo operacional es uno de los aspectos técnicamente más débiles del Nuevo Acuerdo.

La intención del Comité de crear una carga por riesgo operacional abrió una polémica sobre la forma de afrontarlo⁴⁹. Muchos expertos opinaron que la línea de ataque adecuada sería su control cualitativo, con una serie de medidas específicas destinadas a reducir la incidencia de determinados eventos. Dentro de la variada gama de posibles causas de siniestro que abarca el riesgo operacional, algunas se pueden asegurar, y de hecho se aseguran; otras piden medidas de seguridad físicas, que los bancos instalan hasta donde es razonable, teniendo en cuenta sus costes; otras requieren mecanismos de *back-up* o respaldo informático eficaces; muchas, mejores sistemas administrativos y de control a prueba de fallos humanos o de intentos de fraude. La nota común de todas esas soluciones es un aumento de los gastos administrativos y generales como precio de una mayor seguridad. Dada la tendencia a reducir gastos en un mundo altamente competitivo, los supervisores tendrían aquí una primera tarea importante: exigir a las entidades la identificación y seguimiento de los riesgos operacionales, y la adopción de las medidas adecuadas para reducir la incidencia de los siniestros. La preocupación por las ratios de eficiencia no puede llegar al extremo de prescindir de elementos o sistemas de protección necesarios. El Comité de Basilea no fue insensible a esta línea de ataque, como muestran sus recomendaciones de control interno, a las que sólo cabe hacer el reproche de ser demasiado formales e inconcretas⁵⁰.

En ese planteamiento, el papel reservado al capital probablemente sería bastante modesto, por no decir residual. De hecho, el riesgo operacional no se consideró un elemento relevante en la determinación de los requerimientos de capital hasta que el Comité forzó la idea.

Sin embargo, el Comité, que desechó incluir en su Pilar I temas más trillados, decidió en cambio cubrir este riesgo, no tanto por sus méritos propios como para compensar la reducción de requerimientos por riesgo de crédito. Su argumento fue que al afinarse mucho más la medición del riesgo de crédito, no queda margen de capital para cubrir otros riesgos que en el viejo Acuerdo estaban atendidos implícitamente, o digamos mejor inadvertidamente, por el coeficiente general. No se consideró aceptable para la sanidad del sistema una propuesta que supusiese una reducción de los niveles de capital, ni se quería tocar la cifra mágica del 8 por 100. La carga por riesgo operacional cubrió el hueco. Lo cual la introdujo con un pie forzado: su calibrado no se basó en una estimación objetiva de su incidencia (que ni existía ni existe), sino en la cuantía de aquel hueco. El resultado es una exigencia de cobertura muy elevada, posiblemente excesiva. Para la mayor parte de los bancos será una carga muy superior a la del riesgo de mercado, en cuyo cálculo tanta finura técnica se derrocha.

Ni la ciencia ni la práctica bancarias proporcionan una forma aceptable de cuantificar globalmente el riesgo operacional. El Comité olvidó el carácter fuertemente idiosincrásico del mismo y supuso que, en líneas generales, puede ser proporcional a la dimensión de la actividad del banco. Como medida

⁴⁹ Cap. 7.IV.3.

⁵⁰ Cap. 4.II.9.

de esa dimensión usó una variable arbitraria, la suma de los intereses netos y los ingresos por servicios⁵¹. Se trata de un indicador muy defectuoso, afectado por fuerzas que nada tienen que ver con la dimensión. No guarda una relación probada con el riesgo operacional, o, de tenerla, bien pudiera ser negativa, no positiva: un mayor margen operacional puede deberse a unos mayores costes operativos, que a su vez pueden ser señal de que la entidad o el sistema han asumido todos los costes necesarios para una buena gestión de este riesgo, como hemos visto. Si este es el caso, se escogió un indicador no sólo equivocado, sino perverso.

El refinamiento de ese método «básico» mediante la opción que desagrega la base de cálculo por líneas de negocio (el llamado método estándar) complica el cuadro pero no mejora las cosas. El Comité intuyó que ciertas líneas de negocio pueden tener más riesgo operacional que otras, y en lugar de aplicar un único factor a la «dimensión» total, aplica un vector de factores a las «dimensiones» de las diferentes líneas de negocio, definidas con el mismo criterio que la dimensión total. Pero tampoco tenía elementos sólidos con los que construir ese vector de factores. Por tanto, su diversificación en torno al factor básico fue muy cauta. No cabe descartar equivocaciones en el sentido de alguno de sus ajustes. En otras secciones el Nuevo Acuerdo, cuando incita a los bancos a adoptar mejores sistemas de gestión y control del riesgo, ofrece a cambio una reducción de los requerimientos. En este caso también exige la mejora de los sistemas de control, pero no la premia: el método estándar no rebaja las cargas.

En definitiva, en una reforma cuya motivación era aumentar la sensibilidad del capital al riesgo, se introdujo de golpe un requerimiento muy importante calculado con unas bases y parámetros arbitrarios, cuyo parecido con el peso real del riesgo operacional es puramente voluntarista. La gran banca que impulsó la reforma de Basilea lo consideró inaceptable, y logró un milagro regulador. El Comité no creía al iniciar sus trabajos que fuera posible desarrollar métodos avanzados de cálculo de este riesgo en un futuro previsible; solo los mencionó para animar a los bancos a progresar en su seguimiento y preparar una aun lejana cuantificación estadística⁵². Pero de pronto cambió sorprendentemente de opinión: decidió aceptar los modelos internos, y aceptarlos además con gran flexibilidad. Incluso premió a quienes van por esta vía, y sólo a ellos, con un (limitado) reconocimiento de las mitigaciones. El rigor formal al que sometió los modelos internos no engañó a nadie. Por supuesto, los grandes bancos se lanzaron rápidamente por esa vía, dispuestos a utilizar sus AMA desde el primer momento.

Lo cual dibuja una situación poco satisfactoria. La mayor parte de las entidades han de soportar una carga considerable, sin mecanismos que les inciten a mejorar la gestión de sus riesgos operacionales y les permitan reducir su incidencia sobre el capital. Pero los grandes bancos avanzados aplican modelos internos, de solidez y fiabilidad todavía no probados, que reducen sus requerimientos por riesgo operacional de forma significativa, pese a que los datos existentes no sugieren que el nivel de su riesgo operacional sea inferior al de los bancos ordinarios.

⁵¹ Cap. 11.11.

⁵² La información que se va teniendo sobre eventos operacionales diseña un cuadro estadístico de modelización incómoda; algunos tipos de eventos son susceptibles de tratamiento actuarial, pero otros sugieren distribuciones de frecuencias asimétricas, y lo que los estadísticos llaman colas gruesas. Eso complica sus trabajos, obligándoles a recurrir a técnicas sofisticadas poco habituales, algunas de diseño muy reciente, sin que se asegure la estabilidad de los resultados prácticos. Se ha dicho que el riesgo operacional tiene dos almas (dos formas estadísticas), una para la gran masa de eventos frecuentes y de coste moderado, y otra para los sucesos excepcionales de alto coste potencial. La incidencia media de la primera (lo que podemos llamar riesgo operacional ordinario) sobre las cuentas de resultados no parece elevada: sus pérdidas esperadas (su EL) son absorbibles por los márgenes ordinarios, y su componente inesperado (su UL) puede ser un tema menor para la situación financiera global de una entidad, lo que haría innecesaria su cobertura, o a lo sumo, sólo precisaría su consideración en el Pilar 2. En cambio, diseñar una carga de capital para cubrir los sucesos excepcionales, sin pérdida esperada significativa, puede ser una tarea lindando lo imposible: entra más en el dominio de la incertidumbre que en el del riesgo. Contra los grandes eventos de alcance sistémico la defensa no puede confiarse a las propias fuerzas de las entidades, sino que requiera actuaciones *ad hoc* de las autoridades (como las suspensiones de reglas prudenciales que se produjeron durante las semanas siguientes al 11.S); no existe ninguna carga de capital razonable que alcance a cubrir situaciones de catástrofe.

III.3.6. Revisiones y mejoras en el riesgo de mercado y otros riesgos

La introducción de dos ideas clave de Basilea II (la oferta de una gama de opciones reguladoras, y la aplicación de métodos basados en criterios objetivos) en el cálculo de los requerimientos de capital de la cartera de negociación (el riesgo de mercado), y en la valoración de las posiciones de riesgo de los productos derivados (el llamado riesgo de contraparte) es muy anterior al Nuevo Acuerdo⁵³. Fue ahí donde los bancos más avanzados empezaron a utilizar los métodos estadísticos sofisticados, y donde, por tanto, el Comité pudo experimentar por primera vez con algo que no fuesen meras convenciones e intuiciones reguladoras. Pero la historia de las relaciones de los supervisores con esos métodos es una historia de permanente insatisfacción.

Cuando el Comité inició los trabajos de Basilea II, no pretendía revisar el tratamiento del riesgo de mercado ni incluir otros riesgos en el Pilar I. Luego lo hizo no una, sino tres veces: en el Nuevo Acuerdo, en una revisión de la Enmienda de 1996 hecha un año después del Nuevo Acuerdo, y tras las turbulencias de 2007-08⁵⁴.

Desde 1996 el riesgo de mercado se cubre sea con un método estándar de ponderaciones convencionales, sea con métodos VAR a los que se aplica un fuerte pero no injustificado factor de seguridad⁵⁵. Esto no cambió en 2004, pero la definición de la cartera de negociación se revisó intentando dar firmeza al resbaladizo criterio de la «intención del tenedor»; fue un paso positivo que ayudó a acotar los campos de aplicación de las metodologías del riesgo de crédito y del riesgo de mercado, aunque creó diferencias entre la cartera de negociación prudencial y la contable; luego los cambios en los estándares contables internacionales provocados por la crisis de 2007-08 han vuelto a debilitar la frontera entre ambas carteras⁵⁶. Además el tratamiento estándar del riesgo específico de la cartera de negociación (su componente crediticio) se ajustó para hacerlo coherente con las modificaciones introducidas en el modelo estándar del riesgo de crédito, y para encajar las coberturas con derivados crediticios.

Un año después se dio tratamiento a la eventualidad del impago (la llamada carga adicional, porque una parte del riesgo crediticio puede estar capturada ya por el VAR) en el planteamiento de los modelos internos, regulándose con cuidado su validación⁵⁷, al tiempo que se revisaban y actualizaban los requisitos de aplicación de los modelos. También se dieron orientaciones sobre la valoración de la cartera de negociación cuando el mercado da precios confusos o poco fiables, o simplemente no da precios, y hay que sustituir la valoración a mercado por valoración a modelo, con todas sus incertidumbres.

Los requerimientos de capital por riesgo de mercado de muchos bancos americanos y europeos resultaron dramáticamente insuficientes ante las pérdidas registradas durante la crisis financiera de 2007-08 por las carteras de negociación. En 2009 el Comité los endureció radicalmente. A la exigencia básica del planteamiento avanzado de la Enmienda de 1996, esto es, el VAR multiplicado por tres, se añadió otra, el VAR calculado no sobre los datos de mercado de la situación actual sino sobre los datos de una situación estresada (por ejemplo, el escenario dibujado por aquella crisis), también multiplicado por tres; lo que implica, si el cálculo se hace durante la propia crisis, duplicar aproximadamente las exigencias,

⁵³ Véanse Cap. 3.III.1 y Cap. 2.IV.3, respectivamente.

⁵⁴ Cap. 11.III y 15.IV.2.

⁵⁵ Cap. 3.III.

⁵⁶ Cap. 16.VI.1.

⁵⁷ Esa revisión se debió a que ningún supervisor había reconocido modelos para el riesgo específico construidos según la Enmienda desde que ésta se publicó. Nótese que el Comité aceptó en 2005 para el componente crediticio de la cartera de negociación unos modelos internos que había rechazado en el caso de la cartera bancaria. En 2009 se pudo simplificar el tema renunciando a esos modelos discutibles, y aplicando el método estándar al riesgo crediticio de la cartera de negociación pero, una vez más, el Comité dejó pasar la oportunidad.

y si se hace en una época más calmada, añadir una cifra sensiblemente mayor a la del requerimiento normal. Se revisó asimismo el tratamiento de la carga adicional, que no había resultado satisfactorio entre otras cosas por no alcanzar a las pérdidas producidas no por impagos, sino por degradación de las calificaciones⁵⁸. Y se publicó una nueva guía sobre valoración a valor razonable, a la luz de los problemas planteados por la desaparición de los mercados, tratando de encauzar lo que bien puede ser un problema insoluble⁵⁹.

VAR es, en teoría, una forma de medir las pérdidas máximas de una cartera con un determinado nivel de confianza estadística. La pregunta que queda en el aire es si tiene sentido seguir basándose en esa medición cuando se considera necesario multiplicarla por tres por razones de seguridad y añadirle otro tanto, o más, ante la posibilidad de una crisis sistémica.

Por lo que respecta al riesgo de contraparte, los métodos del Acuerdo fueron revisados en 2005. Se mantuvo el método de la exposición actual para los bancos que no puedan utilizar otros, se creó un método estándar, convencional como el anterior pero con compensaciones entre posiciones de riesgo, y se reguló la opción de aplicar modelos internos⁶⁰.

Como en el caso del riesgo de mercado, la crisis reveló debilidades en el método de los modelos internos (insuficiente atención al llamado riesgo de mal camino y a los empeoramientos de la calidad crediticia⁶¹). El Comité tiene en estudio medidas tendentes a revisar el cálculo del valor de las posiciones en derivados para cubrir esas contingencias.

Por lo que respecta a otros riesgos, en julio de 2005 se incorporó al Pilar I la cobertura del riesgo de liquidación y pago, esto es, el riesgo de mercado que se sufre durante los días en que una operación de valores, mercaderías o divisas, está pendiente de liquidar, cuando la entrega está garantizada por un sistema de liquidación, así como el riesgo de crédito existente, si además el sistema no asegura la entrega. La cobertura de ese riesgo, un modesto añadido al conjunto de los requerimientos de capital, se calcula con un método convencional, no avanzado, en línea con las prácticas nacionales⁶².

III.4. CONSIDERACIÓN DEL PILAR 2

III.4.1. *Unas leyes blandas para el buen gobierno*

En la parte del Pilar 2 dirigida a los bancos, el Nuevo Acuerdo les pide que monten y utilicen un sistema de gestión y control de los riesgos según las líneas establecidas en las diversas guías de buenas prácticas del Comité de Basilea, y en el propio Nuevo Acuerdo⁶³.

Desde mediados de la última década del siglo XX el Comité ha ido construyendo un extenso aparato de directrices, guías o principios de buen gobierno que tratan de la gestión y control de los riesgos por los bancos. Alguien ha llamado «leyes blandas» (*soft law*) a esas recomendaciones, no incorporadas, salvo excepciones, a las prescripciones de las regulaciones nacionales. Cubren los temas generales de

⁵⁸ Cap. 16.IV.2.

⁵⁹ Cap. 16.VI.2. El alcance de esas guías ya no se limita a la cartera de negociación, sino que afecta a cualquier partida valorada a valor razonable.

⁶⁰ Cap. 11.IV.

⁶¹ Cap. 16.IV.3.

⁶² Cap. 11.V.

⁶³ Cap. 4.II y 12.II.1.

buen gobierno de las entidades bancarias y prácticamente todos sus riesgos típicos: riesgo de crédito, riesgo de liquidez (hasta diciembre de 2009, lo único que aventuró el Comité en este terreno fue una guía de buenas prácticas), diversos aspectos del riesgo de mercado (derivados, valoraciones de la cartera de negociación), riesgo de interés, riesgo operacional, riesgo de liquidación, algunos aspectos del riesgo legal (blanqueo de dinero, función de cumplimiento), por no mencionar temas peculiares como las HLI, la banca y el dinero electrónicos o el año 2000.

Esas guías presentan un esquema común: fijación de un cuadro de responsabilidades de la alta dirección de la entidad, establecimiento de un aparato de identificación y seguimiento de los riesgos, abundante recurso al viejo principio de los cuatro ojos mediante un complicado sistema de reparto y duplicación de funciones (separación de las unidades operativas y administrativas —*front office* y *back office*—, creación de un centro de gestión de riesgos superpuesto a las unidades operativas, auditorías internas y externas, función de cumplimiento), un sistema de evaluación de los riesgos, pruebas de esfuerzo y, en su caso, planes de contingencia; y, para las autoridades supervisoras, las correspondientes tareas de vigilancia en todas esas áreas.

Son unas guías que hay valorar positivamente. Cabe hacer, no obstante, alguna matización a esa opinión favorable. Las orientaciones del Comité, que suelen tomar la forma de principios, responden a una receta general que prima ciertos aspectos formales reiterados de guía en guía y presta relativamente menos atención a las peculiaridades o especificidades de cada riesgo. No presta ninguna a los aspectos institucionales de los diversos sistemas legales y reguladores, o de los diversos tipos de figuras legales que pueden adoptar los bancos, un tema importante al hablar del buen gobierno. La falta de concreción en todo lo que no sea el aparato formal de control permite a los bancos hacer lecturas muy variadas de las orientaciones, o requerirá guías adicionales de los supervisores locales para adaptar los principios a sus circunstancias y darles eficacia.

El aparato de control interno diseñado o adoptado por el Comité es un mecanismo coherente, pero también complejo y costoso en medios humanos y materiales, que puede alargar los procesos de decisión, restando agilidad a la gestión del banco a cambio de la seguridad ganada. Ese aparato vale como modelo para los bancos de gran dimensión, primero porque en sus complicadas organizaciones, donde las delegaciones han de ser abundantes, hay más oportunidades para el descontrol, y segundo porque su dimensión les permite diluir los costes del mecanismo. En el caso de las entidades no tan grandes sólo podrá tomarse como una *best practice*, que deberá ajustarse individualmente según las posibilidades y necesidades de su dimensión y de su negocio⁶⁴.

Se trata, en suma, de unas guías bienintencionadas, bien aceptadas aparentemente por las grandes entidades, que han adaptado a ellas sus aparatos formales. Pero de unas guías que hasta ahora no han resultado demasiado eficaces. De hecho, buena parte de los problemas revelados en la crisis se debe a que los bancos no respetaron los principios predicados por los supervisores de Basilea: las altas administraciones no sabían realmente en qué estaban invirtiendo (un criterio supervisor es extremar las cautelas ante los nuevos productos y actividades, y, de entrar en ellos, hacerlo sólo en cuantías que no puedan ser desestabilizadoras), no eran prudentes al valorar, no hacían caso de las pruebas de tensión, y no tenían planes válidos para enfrentarse a las dificultades potenciales.

⁶⁴ Por otra parte, la conexión entre el sistema de control de un grupo bancario, o financiero, y los de sus componentes individuales precisaría una discusión todavía pendiente. El diseño del aparato formal de control está pensado para una entidad individual, preferentemente una sociedad anónima, aunque la adecuación de capital se defina ante todo en base consolidada. Si la matriz del grupo es un gran banco, puede que muchas funciones del aparato de control del grupo puedan ser desempeñadas por el del banco matriz, evitando duplicaciones. Esto plantea interrogantes en el caso de las filiales. ¿Hay que replicar todos los aspectos del aparato de control en cada una de ellas, o pueden reducirse costes y ganar en homogeneidad utilizando en todo o en parte el aparato de control de la matriz, o de otras entidades del grupo? ¿Habría que establecer, en cualquier caso, un aparato de ámbito local para el subgrupo establecido en una jurisdicción supervisora distinta de la matriz?

Esa ineficacia puede achacarse al carácter de ley blanda de las guías. Pero el Nuevo Acuerdo las incorpora en bloque al Pilar II, como criterios de gestión bancaria que el supervisor deberá tener en cuenta en su revisión supervisora, cuyo incumplimiento podría matizar su opinión sobre la adecuación de los recursos propios de la entidad supervisada. Será interesante ver si ello aumenta significativamente su eficacia. En todo caso, el Comité ha revisado las guías de los temas en que más se falló (liquidez, valoraciones, pruebas de tensión), reforzando más su lenguaje que sus criterios básicos. A ellas el FSF y el CEBS han añadido otras de buen gobierno en materia de remuneraciones discrecionales, que procuran graduar éstas en función de los riesgos asumidos, un terreno nuevo para los supervisores en el que los primeros resultados parecen decepcionantes.

III.4.2. Luces y sombras de la evaluación interna

Una vez identificados todos los riesgos, los bancos tienen que hacer una evaluación interna de las necesidades de capital que se derivan de ellos. El nuevo Acuerdo les da libertad sobre la forma de hacerlo, lo que permite usar metodologías que apunten no al capital regulador, sino a lo que suele llamarse capital económico, la cobertura de las «verdaderas» necesidades de capital estimadas con criterios objetivos. Hay una condición: las autoevaluaciones no pueden producir unas exigencias menores que los requerimientos mínimos oficiales.

En esas evaluaciones internas pueden surgir problemas y sorpresas.

En primer lugar, la inmensa mayoría de los bancos no son entidades a la cabeza de la investigación tecnológica sobre finanzas y riesgos. Es improbable, por no decir utópico, que dispongan de métodos propios, sofisticados o no, para evaluar sus riesgos y atribuirles unos requerimientos de capital. En el caso de los riesgos capturados por el Pilar I, esa mayoría se atenderá muy probablemente a unos esquemas reguladores estándar que, después de todo, reflejan la mejor práctica de no hace tantos años; ninguno de esos bancos podrá adentrarse por las profundidades de los modelos internos de riesgo de crédito o de los AMA del riesgo operacional. En los riesgos Pilar 2 para los que el Comité no ha logrado diseñar soluciones, difícil será que las encuentren los bancos. En muchos casos se trata de problemas muy complicados desde el punto de vista conceptual y estadístico; no es de descartar que algunos riesgos sean en realidad incertidumbres no susceptibles de tratamiento con modelos. Si bien se mira, sería contradictorio que el Nuevo Acuerdo, después de proponer en el Pilar I métodos sencillos para los bancos incapaces de aplicar técnicas más elaboradas, les exigiese, vía Pilar 2, adoptar tales técnicas.

La excepción puede ser el riesgo de interés de la cartera bancaria, si los supervisores exigen su cobertura. Para este riesgo no faltan metodologías, aunque pueda ser problemática la elección de hipótesis de comportamiento de ciertas operaciones bancarias clásicas. Sin duda, la mayoría de los bancos podrán llenar esos huecos de forma razonable. Pero no los llenarán de forma homogénea. Por ello, si hay que hacerlo, la mejor solución sería que los supervisores nacionales, recogiendo una sugerencia expresa del Comité, fijasen la metodología.

Con esa posible salvedad, escasas novedades traerán las evaluaciones internas de la gran masa de bancos «no avanzados» respecto de los mínimos reguladores. Si el supervisor les fuerza a ello, los bancos propondrán alguna cifra de excedente de capital. Pero lo que propongan no se basará en una verdadera evaluación independiente de los riesgos, sino en razones de comodidad frente a eventualidades no precisadas, en una anticipación de futuras necesidades Pilar I provocadas por el crecimiento previsto del negocio, y sobre todo, en su apreciación subjetiva de lo que el supervisor, y tal vez los mercados, esperan que se haga en materia de excedentes.

¿Podrían las prácticas de los sistemas bancarios nacionales proporcionar alguna guía empírica para los excedentes de este tipo de bancos? En principio no deberían hacerlo, ya que se supone que los requerimientos Pilar 2 son idiosincrásicos, individualizados para cada entidad, y dependientes de sus circunstancias particulares. Pero cuando poco se puede avanzar por el camino de la personalización, tomar como patrón el ejemplo de otros bancos podría ser una forma de controlar actitudes demasiado optimistas, o de frenar comportamientos atípicos, al precio de fomentar conductas gregarias: no hay que excluir que todos los bancos se comporten en masa de forma equivocada, como nos han revelado las crisis.

Por desgracia las prácticas bancarias son cambiantes: varían de país a país, varían según tipo de entidad de crédito, y varían a lo largo del tiempo. Además, Basilea II puede suponer un punto de ruptura, restando valor la experiencia pasada. Muchos pensaban, antes de la crisis, que los excedentes razonables tras la implementación del Nuevo Acuerdo probablemente serían menores una vez completadas las transiciones y adaptaciones pertinentes. Pero ¿cuánto menores? La imprecisa respuesta a ese interrogante era: algo menores para los bancos estándar, y bastante menores para los bancos IRB. Después de la crisis nadie se atrevería a firmar esa respuesta.

Pasemos a los bancos que sí son técnicamente capaces de desarrollar sus propias evaluaciones. Aquí caben al menos dos sorpresas. La primera es que utilicen un concepto de capital diferente del regulador; más próximo a la idea de valor neto de la entidad, o del capital básico; son empresas en funcionamiento que no pueden apoyarse en las deudas subordinadas e híbridos para absorber pérdidas. Las actuales tendencias del mercado refuerzan esa opción. Por otra parte en el cálculo individual tampoco tienen sentido las deducciones supervisoras basadas en ciertas externalidades o en consideraciones sistémicas (participaciones en elementos de capital de otras entidades bancarias, participaciones importantes en empresas no financieras). Los fines sistémicos del capital regulador, y los fines individuales del capital económico son diferentes, y las diferencias se acumulan en buena medida, aunque no exclusivamente, en la definición de capital. Reconciliarlas para determinar los excedentes Pilar 2 sobre los mínimos Pilar 1 será una tarea ardua.

La segunda sorpresa es que las evaluaciones internas bien pueden no arrojar excedentes. Desde una actitud cínica podría decirse que la verdadera sorpresa sería que un modelo interno aplicado por un banco produjese por sistema requerimientos más altos que los reguladores: si hay otros modelos más «económicos», serán estos últimos los que ganen en la competencia entre modelos, y si no los hay, la tentación será descartar esa vía por razones técnicas no difíciles de encontrar (¡no mostrar al supervisor los hallazgos incómodos!). Cinismos aparte, añadamos que generalmente los bancos no son unos jugadores de fortuna irresponsables en sus planteamientos internos. Lo que sucede es que la nueva matemática empresarial se mueve en un terreno inseguro, no ha generado esquemas de valor indiscutido, y no se ha decantado aún en una sabiduría convencional, fuera de una cierta confianza mecánica en los VAR, ahora debilitada por los hechos. La lógica y funcionamiento de los modelos internos son un arcano para casi todo el mundo. En tales condiciones es natural que los gestores prefieran los modelos que menos les presionen.

Los cálculos internos pueden dar resultados más benignos por otras muchas razones. Cuando el modelo se usa en la gestión corriente (incluso para fijar precios), tiene que operar sobre escenarios normales, no sobre escenarios estresados, como reconoce ocasionalmente el propio Comité; trabajar con escenarios muy estresados o con supuestos *worst case* probablemente no sale del terreno de la curiosidad, salvo que sea una imposición supervisoras o se estén viviendo circunstancias realmente excepcionales. También es comprensible que los bancos tengan una actitud más flexible ante la cantidad de riesgo aceptable que los supervisores, obligados por su función a ser muy prudentes, hasta el punto de que la prudencia se ha incorporado a su modo de ser; los bancos quizás se permitan niveles de confianza del 95 por 100 cuando los supervisores hablan del 99,9 por 100 para el riesgo de crédito y del 99 por 100 para otros riesgos. Ningún banco se impondrá a sí mismo factores de seguridad como los establecidos por el Comité

para los modelos internos de riesgo de mercado, o como el factor de escala del método IRB. También es probable que los bancos tengan una actitud más abierta que los supervisores en relación con las mitigaciones, aceptando para sus propios fines prendas o avalistas no considerados en el Nuevo Acuerdo. O que utilicen una tipología de operaciones más acorde con la realidad de sus actividades que la establecida por el Nuevo Acuerdo, lo cual puede conducir a resultados diferentes⁶⁵. O que estén empezando a usar internamente sus propias LGD, quizás más favorables, en lugar de las supervisoras. O que den más relevancia a los efectos de la diversificación de actividades en la evaluación de sus necesidades internas. Por supuesto, los excedentes de capital mantenidos por efectos demostración o por comodidad no tienen por qué entrar en los cálculos del capital económico.

La introducción de unos excedentes de capital anticíclicos, de motivación macroprudencial, debe añadir otra fuente de diferencias entre las evaluaciones internas y las exigencias reguladoras. Si esos excedentes se establecen de forma prescriptiva, serán, de hecho, parte de las exigencias reguladoras aunque se ubiquen en el Pilar 2. Si no, seguramente sólo los grandes bancos podrán diseñar; y no por motivación propia, algún esquema anticíclico, que coincidirá o no con las ideas de los supervisores. Por supuesto los bancos que lo hagan se equivocarán tanto como todo el mundo en sus predicciones coyunturales.

Los supervisores tendrán que encajar todas las novedades y diferencias que encuentren en el camino, y resolver como puedan los problemas técnicos que plantee la comparación de las evaluaciones internas con unos requerimientos oficiales calculados sobre otras bases. Rechazar las novedades a priori sería falsear el propósito del Comité de estimular las mejores técnicas de gestión. Pero Basilea no proporciona muchas orientaciones sobre cómo avanzar por esta *terra incognita*.

En definitiva, los supervisores pueden encontrarse con evaluaciones internas de bancos avanzados que, una vez conciliadas con los requerimientos oficiales, produzcan cifras inferiores a estos últimos. Cuando se vaya difuminando la memoria de la crisis financiera, esas evaluaciones serán utilizadas por los bancos para demostrar a su supervisor que *no* necesitan excedente, o no necesitan tanto como éste proponga. Si, a pesar de todo, muestran finalmente excedentes de capital Pilar 2, será por razones parecidas a las de los bancos menos avanzados: sus excedentes serán los que se necesiten estratégicamente para cubrir los requerimientos Pilar 1 exigidos por el crecimiento programado del negocio para el futuro inmediato, y, sobre todo, serán los que piensen que complacen, por una parte, a un supervisor no convencido por sus argumentos sobre la redundancia de los excedentes, y por otra, a los mercados de capitales y dinero, más relevantes en su caso que en el de los bancos más pequeños.

Posiblemente, el Comité impuso la condición de que las evaluaciones internas no pueden dar estimaciones inferiores a los requerimientos oficiales pensando sólo en las adiciones del Pilar 2, esto es, en los riesgos, o aspectos de los riesgos, no tratados en el Pilar 1, y sin considerar la posibilidad de que las evaluaciones internas de los riesgos Pilar 1 den cifras menores, con unas diferencias que compensen con creces las carencias reveladas en el Pilar 2.

O quizás la impuso como una opción política, entendiendo que de ese modo reforzaba la prudencia. Sin embargo ésa no es necesariamente la opción reguladora más prudente, pese a las apariencias. Una alternativa hubiese sido diseñar unos requerimientos globales algo más onerosos (esto es, más prudentes), supliendo las carencias y omisiones del Pilar 1 con un *add-up*, a la manera de lo que se supone hizo implícitamente el Acuerdo, y permitir luego rebajas del *add-up* a los bancos que demostrasen en la revisión supervisora buena gestión, buenas mitigaciones, o una cobertura de diseño propio para los riesgos no cubiertos expresamente por el Pilar 1. El resultado final sería más prudente en los países con supervisores poco propensos a presionar vía Pilar 2, y no peor en los demás casos. Un procedimiento de revi-

⁶⁵ En el Pilar 1 las tipologías propias han de conciliarse con la estándar. No así en el Pilar 2.

sión a la baja hubiese podido ser particularmente útil en el caso del riesgo operacional: podría haber servido para fomentar políticas de mitigación de ese riesgo entre las entidades, que el actual tratamiento del Nuevo Acuerdo desalienta inadvertidamente. Así planteado el tema, el Pilar 2, pasando de palo a zanahoria, se habría acogido con menos reticencias.

III.4.3. Coste y alcance de la revisión supervisora

Es paradójico que una propuesta que trata de aproximarse a los sistemas internos de evaluación de los bancos, que quiere apoyarse en el mecanismo impersonal de la disciplina de mercado, o que tuvo entre sus factores de impulso ciertas desconfianzas en la capacidad de los supervisores para seguir las novedades del mundo financiero, haya terminado creando nuevas y difíciles tareas supervisoras, y generando cuando menos la sensación, y probablemente la realidad, de una mayor injerencia del supervisor en el funcionamiento de los bancos, dentro de un marco regulador más extenso, complejo y detallado.

Los supervisores, en efecto, en virtud del Nuevo Acuerdo tendrán que reforzar su interés por los sistemas y procedimientos de gestión y control de los bancos, tendrán que vigilar el cumplimiento de una nueva cohorte de requisitos y condiciones para la aplicación de los diferentes métodos de cálculo de las necesidades de capital, y tendrán que afrontar el difícil reto de examinar las evaluaciones internas de los bancos y decidir si los excedentes propuestos por ellos les parecen adecuados. No podrán abandonar sus tareas habituales de vigilancia del cumplimiento de las normas, y de control de los coeficientes de solvencia obligatorios, a las que se añade la de intervenir con carácter preventivo cuando surjan perspectivas de deterioro. Además, harían mal en abandonar sus viejas técnicas de inspección para dedicarse plenamente a las nuevas tareas. Rutinas tales como el examen pormenorizado de las carteras crediticias, y de sus provisiones, no podrán abandonarse nunca sin riesgo para la calidad de las inspecciones.

Sean cuales sean los méritos del Nuevo Acuerdo, no puede decirse que el Comité haya escogido una vía simple y económica para la supervisión. Esta va a ser más complicada, y por tanto más costosa, para los administradores e indirectamente para los administrados. En su descargo puede decirse que la causa principal de esa elección es la creciente sofisticación de algunas operaciones bancarias, el extraordinario desarrollo de nuevas y muy ágiles líneas de actividad, y la ampliación del cuadro de riesgos atendidos por los Pilares 1 y 2. En el caso de los bancos que opten por los planteamientos IRB, la metodología propuesta por el Comité añade nuevas tareas técnicas a la inspección bancaria: verificar de forma regular la estimación de las probabilidades de impago y demás componentes de la pérdida, y revisar que los créditos y demás posiciones calificables se califiquen correctamente.

Los supervisores han de juzgar los sistemas y procedimientos de gestión de riesgos, tanto sobre el papel como en su aplicación práctica. Tal vez ya lo hacían, pero ahora ese examen va a tener un propósito muy concreto, el de valorar el perfil de riesgo y la adecuación de capital del banco examinado. Llegar al fondo del asunto en ese análisis no es fácil. Cabe la posibilidad de que los bancos monten sus sistemas de control para cubrir las apariencias y contentar a los supervisores, o por seguir la moda empresarial; pero que luego los administradores se guíen por otras urgencias y no tengan demasiado en cuenta esos sistemas en la gestión real del banco. El Comité de Basilea, al multiplicar exigencias y requisitos, puede haber colaborado inadvertidamente a crear tareas rutinarias que adormezcan la atención de los administradores⁶⁶. Por consiguiente, los supervisores deberán analizar, primero, si existe formalmente la estructura

⁶⁶ El ejemplo clásico es un suministro de información demasiado abundante a la alta administración. Ciertas pruebas, tales como los contrastes periódicos, o las pruebas de tensión en escenarios muy adversos, pueden convertirse en el apartado final de un largo informe trimestral técnico, que chocó la primera vez que se leyó, pero que luego se pasa por alto, ya que de él apenas se pueden sacar consecuencias prácticas para la gestión de cada día.

de control exigida, y, segundo, si esa estructura es eficaz. Lo primero es fácil de comprobar; lo segundo no⁶⁷. Una revisión supervisora que se quede en la forma de las cosas será rápida, económica e insatisfactoria; la revisión a fondo ideal puede ser muy difícil. Por otro lado, el examen de la calidad del buen gobierno y de la gestión contendrá un componente subjetivo u opinión del supervisor; lo cual resulta inquietante para la entidad sometida a examen y debilita la fuerza legal de la autoridad a la hora de imponer sus criterios.

Esto nos lleva de la mano a un problema general de la revisión supervisora, reiteradamente denunciado por la industria: el exceso de discrecionalidad que se concede a los supervisores al evaluar los procedimientos y sistemas de control, y demás elementos cualitativos que definen la gestión del riesgo. Y, de modo más concreto, al discutir las evaluaciones internas de los bancos y determinar si los excedentes propuestos son satisfactorios⁶⁸.

El Nuevo Acuerdo sale al paso de ese problema pidiendo a las autoridades supervisoras transparencia sobre los criterios que vayan a aplicar. La publicación de reglamentos, guías o criterios de actuación deberá aclarar a los bancos lo que pueden esperar de la inspección en la revisión supervisora. Pero ello no resuelve otra derivada del problema, las diferencias de enfoque y de actitud de los supervisores locales, que preocupan vivamente a los bancos con actividad internacional. Los foros supervisores de intercambio de información, y la publicación de guías adicionales por el Comité (o, en Europa, por el CEBS), pueden limar esas diferencias pero no las suprimirán totalmente, porque el Comité respeta en último término la independencia de las supervisiones nacionales (como hacen también las Directivas comunitarias).

No hay que exagerar el alcance del problema de la heterogeneidad de las prácticas supervisoras. De hecho, los bancos estaban sometidos antes de Basilea II a regulaciones nacionales bastante diferentes (compárense los requerimientos de capital norteamericanos y europeos), y sobre todo a unas supervisiones muy distintas, tanto en técnica como en intensidad (compárense las inspecciones inglesas o alemanas con las francesas, españolas o norteamericanas). Por tanto, no se parte de una situación homogénea que el Nuevo Acuerdo vaya a desmontar; sino de una situación real dispersa con la que de alguna forma conviven los bancos y que las recetas de la revisión supervisora van a ayudar a homogeneizar⁶⁹.

Resta el asunto de las diferentes actitudes de partida que pueden adoptar los supervisores ante los excedentes Pilar 2 propuestos por los bancos. El problema es real, y los principios del Nuevo Acuerdo no ayudan a acotarlo: son compatibles con él desde una actitud supervisora abstencionista, proclive a aceptar casi todo lo que propongan los bancos, hasta una actitud intervencionista que discuta punto a punto esas propuestas y termine imponiendo ideas preconcebidas sobre el nivel de excedentes «conveniente». Las exigencias de la competencia internacional pueden frenar unas actitudes supervisoras demasiado rigurosas que perjudicarían la posición de los bancos frente los de otros países; los supervisores demasiado complacientes pueden sufrir presiones de sus pares, o de los mercados. Pero estas son fuerzas débiles, o al menos de acción lenta.

En otro orden de cosas el Pilar 2 no siempre implica un endurecimiento de los requerimientos Pilar 1: la flexibilidad concedida a las autoridades supervisoras a la hora de adoptar medidas correctoras puede suponer, y ello ha de considerarse muy razonable, que el incumplimiento de algunas de las

⁶⁷ Veamos un par de ejemplos. Se pide que los sistemas estén documentados, una formalidad fácil de comprobar. No lo es tanto determinar lo importante: que esos sistemas bien documentados sean, además, buenos sistemas, y que los documentos sean leídos y respetados. Otro ejemplo. En el planteamiento IRB se parte de unas bases de datos con determinada antigüedad. Esa antigüedad se chequea mecánicamente, pero es muy relevante que las características de las carteras recogidas en esas bases sean estables, y eso ya no es tan fácil de investigar. El mero chequeo de que se han cumplido los requisitos formales de un sistema puede dar una falsa sensación de seguridad a administradores y administrados.

⁶⁸ Cap. 12.II.2 y 3.

⁶⁹ Cap. 12.III.

muchas condiciones establecidas por el Nuevo Acuerdo se salde con algo mucho menos drástico que la prohibición de usar un determinado método.

Hablando de medidas correctoras, hay un supuesto en el que los supervisores deben tomar una decisión difícil. Si se degrada la situación financiera de un banco autorizado a utilizar métodos avanzados, los supervisores tendrán que analizar entre otras cosas si ese deterioro se debe a la falta de adecuación del método, o a un relajamiento previo de los procedimientos de gestión y control de riesgos; y si el deterioro financiero ha inducido a su vez un relajamiento de los procedimientos, incluyendo una gestión más arriesgada y, de paso, fallos en la disciplina informativa, como tantas veces sucede. En tal caso se enfrentarán al dilema de optar entre mantener su autorización pero exigir más capital Pilar 2, entre otras medidas correctoras, o retirar la autorización para utilizar planteamientos avanzados, devolviendo al banco a los métodos estándar⁷⁰. Ese dilema puede haberse planteado en la crisis 2007-08, que afectó a tantos bancos avanzados, pero no hay noticia de que los supervisores hayan forzado a nadie a prescindir de unos métodos que o estaban mal diseñados, o se aplicaron mal. Seguramente no era buen momento para añadir a los problemas de reajuste de los bancos la perturbación de un cambio de métodos, pero es claro que el pretendido rigor del condicionado de los métodos avanzados ha quedado en la práctica en un rigor de papel.

III.5. CONSIDERACIÓN DEL PILAR 3

El Pilar 3, la transparencia informativa, es el instrumento para potenciar el papel moderador que se espera juegue la disciplina de mercado sobre el comportamiento de las entidades financieras. Valoraremos en primer lugar el contenido de la divulgación exigida, una extensa información sobre el riesgo y su cobertura. En segundo lugar, examinaremos sus efectos, pues para la supervisión prudencial lo que importa de la disciplina de mercado, es su incidencia sobre la gestión de los bancos. Finalmente, veremos que la transparencia no es totalmente inocua.

III.5.1. El contenido de la información

El público dispone en la mayoría de los países de la información contable clásica (balances, cuentas de resultados, *cash flows*) de, cuando menos, los bancos de cierta importancia, si no de todos. Esa es una información de primer nivel⁷¹ cuyo diseño es competencia de la disciplina contable. Por tanto, el Nuevo Acuerdo centra su Pilar 3 en otro tipo de divulgación, la información sobre los riesgos y sobre su cobertura, una información de segundo nivel elaborada a partir de los datos primarios. El Comité no inventó la transparencia, pero puede alardear de haber jugado un papel pionero en la exigencia de información de segundo nivel. Esta comprende una detallada información cuantitativa, más la información cualitativa relevante sobre los métodos usados para calcular el riesgo. Aunque muchos de sus materiales proceden de la base contable, ahora deben ajustarse a las definiciones prudenciales, que prevalecerán sobre las contables en caso de conflicto (como sucede con las definiciones de grupo consolidable, capital, o cartera de negociación). Dada la especificidad de los fines de la regulación prudencial, las diferencias entre la información prudencial y la contable, aunque incómodas a veces para los bancos y los lectores, están perfectamente justificadas.

El Nuevo Acuerdo solicita alguna información de tercer nivel, esto es, información que permite evaluar la calidad de los datos divulgados, en el caso de los planteamientos avanzados (el IRB para el riesgo

⁷⁰ En la resolución de crisis bancarias mediante la adquisición de los bancos problema por otros bancos, los supervisores tendrán que decidir si permiten que el adquirente extienda sus metodologías avanzadas al adquirido, y consiga así un ahorro de capital para el grupo. Las fusiones ordinarias también pueden plantear casos complicados de autorización de los planteamientos IRB al banco resultante.

⁷¹ Cap. 5.II.

de crédito y los modelos internos para el riesgo de mercado), pero no en los AMA. Las enseñanzas de la crisis financiera ha obligado a añadir información de tercer nivel sobre las valoraciones contables, especialmente cuando se trata de valoraciones a valor razonable.

La cantidad de información solicitada por el Pilar 3 fue un tema debatido, donde el Comité hubo de adoptar una solución de compromiso⁷². El paquete informativo exigido permite que un lector preparado, con tiempo y medios, haga un chequeo de las estimaciones del banco de su adecuación de capital (aunque no una comprobación rigurosa), y se forme una opinión ilustrada sobre su situación. No permite, en cambio, reconstruir cuáles habrían sido las exigencias de capital de haberse aplicado métodos alternativos, lo que hace difícil la comparación entre entidades que trabajen con planteamientos diferentes⁷³. Los analistas sin duda echarán a faltar mucha información, pero el Comité no fue tacaño. Tuvo que hacer una selección, necesaria tanto por razones políticas y de coste como para no caer en el peligro de inundar el mercado, ocultando la información relevante tras una cortina de datos⁷⁴.

La divulgación de las metodologías, políticas y procedimientos es una información descriptiva previa absolutamente necesaria. Pero puede dejar insatisfechos, o impasibles, a muchos lectores, como ya sucede con tanta información cualitativa de los estados financieros, y no por fallos del diseño regulatorio. En efecto, los bancos se adaptarán al Nuevo Acuerdo, aprobarán la política de información que se les exige, y pronto describirán en sus memorias o en las notas a los estados financieros, además de los métodos de cálculo utilizados, un juego de estrategias de gestión del riesgo razonable, un buen sistema formal de control, y un cuadro aceptable de cumplimiento de las condiciones de los métodos avanzados, si los usan; raro será que los redactores de la información no sepan presentar ese material en términos convincentes. Pero al lector le será difícil saber si los cumplimientos formales se corresponden con cumplimientos reales, si las estrategias anunciadas se respetan, o si los sistemas de control son verdaderamente eficaces. Son las mismas dudas que se plantean al supervisor en la revisión de los procedimientos y sistemas de los bancos, pero el lector común no tiene facultades para preguntar e investigar desde dentro. En muchas ocasiones tendrá que confiar en el sello de garantía que supone la autorización de ciertos métodos por el supervisor; un importante dato añadido del Pilar 3 que implica, de paso, un reconocimiento tácito de las dificultades de la disciplina de mercado.

Luego viene la información cuantitativa por tipos de riesgo, que incluye la información de base, más detallada en unos casos que en otros, y sus síntesis finales. Es una información que varía según las metodologías elegidas. Metodologías que pueden modificarse a lo largo del tiempo, tanto al pasar al Nuevo Acuerdo, como durante la transición hacia los métodos más avanzados. Esa heterogeneidad dificultará las comparaciones entre bancos y las comparaciones inter-temporales de un mismo banco.

Un sistema de información al público es, entre otras cosas, un sistema de señales: será más eficaz si es capaz de producir unas señales simples, reconocidas universalmente, como lo era, con todos sus defectos, la ratio de solvencia del Acuerdo de 1988. El Pilar 3 presenta, por supuesto, esta señal, muy solicitada por el público y los medios de información, que, se supone, resume de forma sintética la situación financiera de un banco. Pero la ratio de solvencia ya no es significativa por sí misma. Una perturbadora ense-

⁷² Cap. 13.III.

⁷³ Tampoco permite usar definiciones del capital distintas de las reguladoras, para valorar, por efecto, el descarte de las peores partidas del capital complementario, dado el nulo desglose de ese bloque, que aun contiene información confidencial.

⁷⁴ En la selección de datos, los temas nuevos (la incorporación de las entidades aseguradoras, los planteamientos IRB, las mitigaciones, la titulización, la cartera de acciones) reciben más atención que los viejos en cuanto al detalle de la información de base. Eso puede reflejar las necesidades del público... o las curiosidades de los proponentes en estos terrenos poco conocidos. La crisis de las *subprime* mostró que los niveles de divulgación de las titulizaciones en el Nuevo Acuerdo quizás no eran suficientes, pero la ampliación de datos, decidida en caliente, tiene algo de inundación.

ñanza del Nuevo Acuerdo es que la medida regulatoria de la cobertura del riesgo no es única y absoluta, sino que depende del método de estimación empleado. El Nuevo Acuerdo mina así las bases de un sistema de señales eficaz: una concepción compartida por todos del fenómeno sobre el que se informa. La abundante información suministrada sigue teniendo valor, pero obliga al lector a convertirse en analista bancario a tiempo completo, una tarea imposible para la mayoría de los usuarios. Tal vez las señales del Acuerdo de 1988 fuesen menos comparables de lo que se creía, pero el público podía reaccionar a ellas de forma previsible y ajustada a una sabiduría convencional. Ahora, el Comité le ha explicado claramente que ya no puede obviar la relatividad de las ratios como medidas de la adecuación del capital de una entidad. El rescate, tras la crisis, de la ratio de apalancamiento tiene mucho de intento tardío de recuperar una señal simple y reconocible por todos.

Supongamos que un banco muestra una ratio Basilea II del 10 por 100, un par de puntos por encima del mínimo legal. Por sí solo, ese 10 por 100 no dice mucho: si se calculó con métodos avanzados, tal vez el 10 hubiese salido 9 de haberse usado métodos estándar. En todo caso 10 por 100 puede ser un nivel cómodo para un banco tranquilo, con buenos métodos de gestión y control, y cuyo capital se compone de capital accionario y reservas, pero insuficiente para otro peor gestionado, o que practique estrategias de riesgo más osadas, y que explote a tope las posibilidades de emisión de híbridos y subordinadas. La información del Pilar 3 permite intentar su análisis, pero la mayoría de los usuarios, incluso profesionales, no podrán entrar por ese camino. Posiblemente, ante las dudas que plantea la ratio ponderada, busquen alguna señal sencilla y de fácil disposición, tal como la ratio de apalancamiento. Demos un paso más en el análisis. Supongamos que la ratio legal del banco ha subido un poco respecto de la situación anterior al Nuevo Acuerdo, y que la ratio no ponderada ha bajado un poco, una evolución que puede ser bastante corriente. ¿Está mejor el banco porque ahora usa métodos de control más sólidos, o está peor porque tiene relativamente menos capital, en los términos elementales de un coeficiente de apalancamiento clásico? ¿Se debe quizás la subida del coeficiente ponderado a una presión «Pilar 2» de las autoridades supervisoras, potencialmente una mala señal, pero en cualquier caso un hecho desconocido para el analista? ¿O es que el banco ha modificado su política de excedentes de capital? Bajando a los detalles, ¿cómo valorar la distribución de la cartera entre las diferentes categorías de *rating*?, un problema arduo incluso para los inspectores bancarios que pueden disponer de toda la información. ¿Cuál es el alcance y el valor de las diferentes mitigaciones utilizadas por la entidad, que pueden variar según los usos y leyes de cada país, y según la idiosincrasia de cada banco? ¿Qué opinar de un AMA que exija menos capital que los métodos elementales aplicados por el común de los bancos? O, en general, ¿qué opinar de los bancos que usan métodos avanzados y que presentan ratios no ponderadas comparativamente más bajas? ¿Es seguro que las bondades de los métodos avanzados compensan la debilidad de una menor capitalización, o estamos ante una ilusión del regulador? El lector de los datos sabe que las ratios publicadas por la entidad, lo que serían las señales clave de un sistema de información eficaz, no pueden tomarse por su valor facial, pero el análisis de su verdadero valor no es asunto fácil.

No mencionemos las incertidumbres que puedan existir sobre la veracidad de unos datos de segundo nivel para los que, en principio, el Comité no exigió un mecanismo externo de auditoría, ni, por sabidas, las que puedan suscitar los propios mecanismos de auditoría existentes para la información contable de primer nivel⁷⁵.

⁷⁵ La conversión del Comité de Basilea a la doctrina de la transparencia (Cap. 5.11) se produjo en un momento chocante, justo antes de que una serie de importantes y sonoras crisis empresariales que tuvieron lugar en torno al cambio de milenio arrojara serias dudas sobre la información publicada y sobre el trabajo de los auditores. Estos habían emitido sus crípticas opiniones sobre las cuentas de los quebrados sin salvedades mayores hasta la víspera de las crisis, algo que se repite monótonamente en muchas intervenciones de bancos problema. Se evidenció que sus criterios profesionales no eran inmunes a las urgencias del mercado; una de las grandes firmas de auditoría fue destruida por aquellas turbulencias. Ese episodio ha podido tener un efecto catártico sobre la profesión auditora, forzándola a mejorar sus métodos y aumentar su rigor. Pero las urgencias aludidas no desaparecen fácilmente.

Desde el mundo contable se criticó en su día la insistencia de IASB en el valor razonable. El argumento fue que los criterios del propio IASB para determinar la validez de una información contable son que ésta sea relevante, fiable, comprensible y comparable, y el valor razonable falla en los tres últimos⁷⁶. Si trasponemos esos criterios a la información sobre riesgos exigida por el Comité de Basilea, encontraremos que cumple el primero de ellos, la relevancia, pero falla en los otros tres, porque evidentemente no es una información comparable, es una información críptica (no comprensible) para la mayoría de los lectores, y dada la novedad de algunos métodos y la dificultad de las estimaciones de los parámetros de base, en muchos casos tampoco será fiable⁷⁷.

III.5.2. La disciplina de mercado, un mecanismo con fallos

Al comentar el Pilar 3 dentro del esquema general del Nuevo Acuerdo debe recordarse que estamos valorando un modelo regulador de naturaleza prudencial. Por tanto, lo que importa aquí no es la capacidad de la divulgación para situar en igualdad de condiciones a los participantes en los mercados, otro objetivo político valioso pero ajeno a ese modelo. Lo que importa es su capacidad para generar disciplina de mercado, esto es, para obligar a los bancos a adoptar comportamientos sanos y prudentes, rebajando el apetito por el riesgo de ciertas gerencias bancarias; unos comportamientos más próximos a los que desearían encontrar los supervisores en nombre de los depositantes, los invitados de piedra de esta mesa, y en bien de la estabilidad general del sistema⁷⁸.

La presión de la información publicada sobre el comportamiento de los gestores puede actuar por varias vías. Los acreedores de los bancos (los depositantes y los prestamistas en los mercados de dinero) endurecerán las condiciones impuestas al banquero que empieza a mostrar señales de debilidad financiera, o bien podrán recortarle y, finalmente, negarle la financiación⁷⁹. Los posibles avalistas de la entidad, los inversores en productos derivados o los aseguradores de emisiones, reaccionarán de forma similar. Los mercados de valores emitidos por la entidad verán caer las cotizaciones de esos valores por retracción de la demanda; sus rentabilidades tendrán que ofrecer primas en relación con las de sus pares. Las agencias de calificación rebajarán los *ratings* del banco. La prensa especializada, y otros medios de opinión, publicarán comentarios inquietantes sobre la entidad, que minarán la confianza del público.

Los defensores de la disciplina de mercado esperan que los gestores bancarios respondan a esas presiones rectificando sus políticas para mejorar el estado financiero del banco; logrado eso, la información publicada se normalizará y las aguas volverán a su cauce. La situación ideal es, por supuesto, que los gestores diseñen de entrada unas políticas prudentes y sólidas para que no llegue el caso de que la información revele situaciones de deterioro (¡y que no se presenten factores externos que vengán a complicar la vida de esos buenos gestores!). La segunda situación ideal es que las presiones del mercado se manifiesten de forma progresiva, y den tiempo a los bancos a tomar sus medidas.

La teoría no se cumple al menos en un caso. El principal bloque acreedor de la banca, los depositantes, no está facultado para leer y entender la información publicada, y actuar en consecuencia como

⁷⁶ ERNST & YOUNG (2005).

⁷⁷ La información de tercer nivel no hace más robusta la información de primero y segundo nivel con problemas de fiabilidad; simplemente ilustra sobre la incertidumbre de las cifras.

⁷⁸ Cap. 5.1.2.

⁷⁹ Es probable que las primeras reacciones de los mercados bancarios típicos se manifiesten por vías ajenas a los precios: recortes en los límites operativos (no necesariamente comunicados a los prestatarios o tomadores) o en los plazos de las operaciones, o petición de garantías adicionales. Esas vías, a diferencia de los movimientos de precios, son poco transparentes, y no dejan rastros claros para otros participantes en el mercado (o para los analistas e investigadores). Ello retrasará la generalización de la respuesta del mercado.

un acreedor prudente; de hecho, es muy poco probable que le lleguen los estados financieros y la información prudencial de su banco, cuyos vehículos de difusión no están diseñados para alcanzar a ese tipo de clientes (ni tendría sentido que lo estuviesen). La gran masa de depositantes tampoco tiene acceso fácil a la información predigerida que distribuyen las agencias de calificación. En definitiva, ese segmento del pasivo del balance bancario no se beneficia del Pilar 3 ni de los estados contables, y no podrá presionar, por tanto, de modo gradual y responsable a su banco. Sus reacciones seguirán dominadas por las noticias de la prensa no especializada y por los rumores de la calle, unas fuentes que sólo se activan cuando la situación financiera de los bancos rebasa umbrales inquietantes. A pesar del Pilar 3 el comportamiento de los depositantes seguirá siendo en general pasivo y en ocasiones histórico.

Hay un número muy elevado de pequeñas y medianas entidades de crédito que apenas tienen otras fuentes de financiación que los depósitos. No emiten valores o, si lo hacen, es en mercados privados cautivos y nada transparentes. En los mercados interbancarios actúan sobre todo como prestamistas de sus excedentes de tesorería. No buscan complicadas coberturas en los mercados de derivados. Y no merecen la atención de las agencias de calificación, ni la de la prensa financiera salvo en caso de crisis notoria. Por tanto, en su caso, el Pilar 3 es una propuesta irrelevante.

Los grandes bancos son sólo unos pocos cientos entre los muchos miles de bancos que hay en el mundo pero, sin duda, constituyen la parte cuantitativamente más importante de los mercados de pasivos bancarios. A diferencia de las entidades pequeñas y medianas, operan en mercados que sí son sensibles a la información financiera, por lo que en teoría la disciplina de mercado debería afectarles. Pero el mecanismo viene debilitado por dos problemas. El primero es que incluso esos mercados sensibles no están en absoluto libres de cegueras ocasionales, de reacciones histéricas y de comportamientos gregarios⁸⁰. El segundo es que incluso si la información repercute en las condiciones de los mercados, puede suceder que los mercados no influyan a su vez apreciablemente en los comportamientos internos de los bancos informantes, o no lo hagan en el sentido esperado⁸¹. El Comité de Basilea reconoció en su día, igual que lo hacen los analistas más objetivos, que una transparencia basada en la información contable disponible no había sabido provocar en esas entidades mucha disciplina de mercado. La crisis ha confirmado dramáticamente esa inoperancia, aunque ninguno de los análisis y propuestas de reforma haya sabido o querido registrar este hecho⁸², insistiéndose en la necesidad de una divulgación reforzada. La cuestión abierta es si los nuevos elementos de información impuestos por el Nuevo Acuerdo, por las posteriores ampliaciones del Pilar 3, por las futuras reglas contables, y por lo que se obligue a divulgar a la banca en la sombra cambiarán los comportamientos del público y, sobre todo, los de las entidades informantes. Es una apuesta interesante, cuyo resultado sólo podrá confirmar el tiempo.

A favor de la apuesta juega el hecho de que los mercados potencialmente sensibles a la información generan una parte del pasivo de los grandes bancos que ha ido creciendo, al menos hasta la llegada de la crisis, con lo que a los gestores les resultará más difícil desentenderse de ellos que en el pasado. En contra, la falta, ya discutida, de unas señales simples, reconocibles y significativas, y la dificultad para asimilar e interpretar la información Pilar 3. Puede suceder que los mercados también sean poco sensibles a los nuevos datos mientras las ratios de solvencia no alcancen valores claramente anormales, o no se detecten otras insuficiencias importantes. En tal caso, siendo escasa o lenta (o histórica) la reacción de los mercados, lo será también la consiguiente respuesta de los gestores, dando por supuesto que los gestores empiecen a responder en efecto a las presiones del mercado con prontitud.

⁸⁰ El hecho inevitable de que la información contable o prudencial sea discontinua (en parte anual, en el mejor caso trimestral) fomenta reacciones en escalera, por no decir histéricas.

⁸¹ Véase la discusión sobre las reacciones de seguimiento y de influencia de la información en Cap. 5.1.2.

⁸² La rara excepción a ese silencio la proporciona la propuesta de la FSA inglesa; véase TURNER (2008), sec. 1.4(iv).

Queda la posibilidad de que haya reacción de la gerencia a las indicaciones del mercado, pero que no sea la que esperan los supervisores. Los intereses de los depositantes, de los accionistas y de los gestores no coinciden necesariamente. Ante una situación de deterioro, los depositantes (y los supervisores en su nombre) esperan un comportamiento prudente que trate de reforzar la seguridad del banco. Pero los gestores y los accionistas significativos pueden optar, sin que ello sea una actitud irracional, por la huida hacia adelante aumentando, por ejemplo, el nivel de riesgo asumido en las inversiones del banco, con la esperanza de mejorar márgenes o apostar por futuros beneficios. Esto ha sucedido y seguirá sucediendo. En tal caso, la disciplina de mercado funcionará, pero no será un mecanismo estabilizador.

III.5.3. Los peligros del Pilar 3

Existe una tendencia a opinar que el Pilar 3 es un añadido bienintencionado del Nuevo Acuerdo, quizás no demasiado relevante en relación con la supervisión bancaria, pero en todo caso inocuo. Cumplir sus exigencias informativas ni siquiera resultará demasiado costoso para las entidades, una vez implantado el sistema. Sin embargo, el Pilar 3 no es totalmente inocuo.

En primer lugar la transparencia, que resuelve la gran asimetría informativa existente entre los emisores y los inversionistas, o, en nuestro caso, entre los bancos y sus acreedores, lo hace fomentando otra. En efecto, acrecienta la **asimetría** existente entre los diferentes acreedores y contrapartes del banco informante. Proporciona una ventaja comparativa a los participantes poderosos que dispongan de medios para analizar y utilizar la información, en detrimento de los muchos lectores que se limitarán a sacar conclusiones precipitadas o superficiales sobre las señales más aparentes proporcionadas por el Pilar 3, sin adentrarse en sus sutilezas; y sobre todo en detrimento de la gran masa de clientes bancarios que, simplemente, no lee información financiera. Potencia el mercado de los asesores financieros (consultores y analistas, agencias de calificación, auditores), pero sus servicios no llegan a la gran mayoría de los participantes en el mercado. No es una sorpresa que las peticiones de más información procedan precisamente de sectores profesionales, no de las uniones de consumidores.

Esa ventaja comparativa permitirá a los sectores beneficiados negociar en mejores condiciones (y a los proveedores de servicios vender más servicios de asesoramiento). También permitirá a los prestamistas sofisticados, y ello es muy grave desde el punto de vista de la política supervisora, acelerar su retirada de un banco próximo a la crisis, o tomar otras medidas de protección, perjudicando la situación de los acreedores peor informados. Paradójicamente, más información pública sobre los bancos puede exigir más actuaciones públicas de protección de la clientela. Más Pilar 3 requiere más Pilar 2 y más fondos de garantía de depósitos⁸³.

En segundo lugar, en el caso de los bancos que, por una u otra razón, incurran en situaciones problemáticas, la información tendrá un **efecto desestabilizador**. El Pilar 3 obliga a revelar información muy delicada (incumplimientos del coeficiente de solvencia, detalles del deterioro de la calidad de la cartera crediticia, insuficiencia de las provisiones, etc., a la que pronto podrá añadirse información sobre los desfases de liquidez). Esa información puede sellar el destino de un banco en dificultades. En muchas ocasiones el salvamento del banco es socialmente preferible a su liquidación, incluso no siéndolo desde un punto de vista estrictamente económico⁸⁴. Pero la divulgación de los datos puede imposibilitarlo, o como mínimo hacerlo menos discreto, más difícil y más costoso.

⁸³ Los FGD son parte de la solución de un problema de la asimetría, que en otro sentido alimentan, al permitir a los pequeños depositantes despreocuparse de la situación de sus bancos.

⁸⁴ La comparación *ex ante* de las pérdidas que se producirían en la liquidación de un banco con los costes de su salvamento es un ejercicio sumamente azaroso. Con frecuencia bancos que en el momento de la intervención arrojaban un valor a todas luces negativo pueden luego reciclarse bien, permitiendo al organismo interventor recuperar buena parte de sus apoyos.

El Comité, optimista, descartó el problema alegando que la generalización de la transparencia introduce elementos estabilizadores: el público confiará en que los malos datos publicados son al menos veraces y no esconden una situación aún peor. Pero también ha reconocido en algún momento que, ante el dilema que se les presenta, los supervisores pueden ser tolerantes con los datos prudenciales (o el público creer que lo son), igual que pueden serlo a veces los auditores con los datos contables. Esa posibilidad seguirá alentando desconfianzas.

Este efecto desestabilizador es, en cualquier caso, un riesgo inherente de la disciplina de mercado, un riesgo aceptado de antiguo por sus defensores doctrinales, y ahora por los propios supervisores, aunque con ello se compliquen su trabajo.

La crisis financiera de 2007-08 reveló un tercer problema latente: las **diferencias en los niveles de divulgación**. Los bancos sometidos a la regulación prudencial están sujetos a normas severas de divulgación, en tanto que muchos de sus competidores en los mercados financieros, la llamada banca en la sombra, tiene obligaciones de divulgación mucho más ligeras, o no las tienen en absoluto. Ese distinto trato en teoría tendría que ser beneficioso para la banca regulada, al dar seguridad a su clientela de pasivo y a sus contrapartes. En la práctica no lo ha sido en el pasado reciente, a la vista de la cuantiosa desviación de fondos hacia la banca en la sombra; un hecho que, incidentalmente, constituye una prueba contra la teoría de la disciplina de mercado, tanto más fuerte cuanto que el grueso de esos fondos no procede de depositantes ignorantes, sino de otras entidades financieras o bancarias y de inversionistas importantes. Así pues, si el público, una vez pasados los miedos que despertó la crisis, sigue sin valorar la existencia de datos, la divulgación, además de costosa para los bancos, puede implicar un maltrato en el terreno de la competencia.

El problema de la banca en la sombra fue detectado por los foros supervisores internacionales, y hay instrucciones políticas de atacarlo. Pero en tanto que Basilea reforzó inmediatamente su Pilar 3 en los puntos en que la divulgación era insuficiente (titulizaciones, incluyendo los VPE dependientes de los bancos), el avance de la idea en otras áreas (particularmente en la de los *hedge funds*), parece mucho más lento.

Es obligado añadir que los tres problemas señalados, la asimetría en el aprovechamiento de la información, sus potenciales efectos desestabilizadores, y el maltrato relativo del sector bancario respecto de otros competidores más opacos, no son problemas nuevos. El Pilar 3 se limita a potenciarlos al aportar información adicional compleja, sensible y de difícil lectura.

IV. UN RESUMEN FINAL CON ALGUNAS CONCLUSIONES

Resumamos la evaluación de Basilea II desarrollada a lo largo de las páginas anteriores. La lectura de conjunto sigue siendo positiva, pero con matices y salvedades importantes.

I. El objetivo básico del Comité al replantearse su viejo Acuerdo de 1988 fue mejorar la sensibilidad al riesgo de sus requerimientos de capital; ello aproxima la regulación oficial a las prácticas internas de los bancos avanzados y evita ciertos arbitrajes reguladores y algunas distorsiones inducidas en la composición de las inversiones bancarias. Pero ese objetivo, a diferencia de los del Acuerdo (refuerzo de la solvencia, igualación del terreno de juego), es un objetivo atípico: la sensibilidad al riesgo no es, estrictamente hablando, un objetivo prudencial. El objetivo supervisor esencial es la sanidad financiera del sistema bancario. De plantearse un conflicto entre sensibilidad y sanidad, los supervisores deben optar por la segunda. Por eso se comprometió el Comité a preservar el nivel global de requerimientos de capital de su propuesta respecto de la situación precedente. Luego no lo hizo, a pesar de sus concesiones en el calibrado de diversos riesgos. De hecho el Nuevo Acuerdo puede estar subestimando las necesidades de capi-

tal y propiciando incidentalmente unos niveles de apalancamiento excesivos en los bancos. La paradoja es que para salir al paso de esa situación ahora no se propone un refuerzo general de Basilea II, sino añadirle una ratio de apalancamiento clásica, que es la herramienta menos sensible al riesgo de las que dispone la panoplia supervisora.

2. Como consecuencia de su sensibilidad al riesgo el nuevo esquema presenta un comportamiento procíclico, porque el riesgo, o la percepción que se tiene de él, aumenta en la fase baja del ciclo; ello eleva los requerimientos de capital cuando más difícil es conseguirlo y puede colaborar con el comportamiento autónomo de los bancos a la generación de las tensiones crediticias típicas de esa fase. En 2004 el Comité había aparcado el tema, tras algunos retoques puntuales del esquema, por considerar que la conducta bancaria es naturalmente procíclica, con o sin regulación. Las restricciones crediticias que siguieron a la crisis de 2007-08 lo reabrieron. La solución no se busca en nuevos retoques de los requerimientos «Pilar 1» del Nuevo Acuerdo sino en una gestión anticíclica discrecional de los excedentes de capital sobre el mínimo oficial, cuyo diseño político será complicado, o en la introducción de una provisión dinámica como la española (con los ajustes necesarios en las normas internacionales de contabilidad para los que ya se han dado los primeros pasos).

3. El Nuevo Acuerdo propone una definición más correcta y extensa de los grupos bancarios, en la línea de lo ya hecho por la Unión Europea (y antes por España), con más atención a los grupos mixtos, y más cuidado en la aplicación de las exigencias de capital dentro del grupo bancario. Un avance, pero no la última palabra, porque la crisis mostró que aún quedan fuera del ámbito de consolidación de Basilea los vehículos de propósito especial con los que se instrumentan, por ejemplo, las titulizaciones (una carencia que sí han abordado regulaciones nacionales como la española).

4. En cambio Basilea II respeta el concepto de «capital» del viejo Acuerdo, con unos mínimos ajustes técnicos. Es un concepto insatisfactorio cuando se trata de empresas en funcionamiento, porque mezcla elementos plenamente disponibles para la cobertura de pérdidas y para el saneamiento de la entidad con otros que lo hacen de forma limitada (instrumentos híbridos, intereses minoritarios) o solo en caso de quiebra (subordinadas). En muchos países el Acuerdo trajo un deterioro de la calidad del capital porque impulsó la introducción de instrumentos no básicos. La crisis ha disparado la preocupación por ese tema, haciendo que se preste más atención a las ratios basadas en el capital de primer nivel e incluso en el capital básico. Pero la depuración del concepto de capital será una tarea muy laboriosa, dada la actual distorsión de las estructuras de capital. Y planteará lo que viene siendo un tabú desde 1988: el recalibrado general del coeficiente de solvencia.

5. Dadas las diferencias de capacidad técnica de los bancos, Basilea II prescinde de la talla única y se va a una sastrería a medida. Siguiendo lo hecho en 1996 en relación con el riesgo de mercado, propone para el riesgo de crédito una diversidad de métodos, para que los bancos apliquen el que mejor se acomode a sus circunstancias. El común de los bancos usará el planteamiento estándar, una versión mejorada del Acuerdo de 1988, que utiliza las calificaciones externas y amplía la gama de ponderaciones convencionales en algunos aspectos puntuales, para producir una medida más afinada de los riesgos ponderados. Pese a las conocidas insuficiencias e imperfecciones de las calificaciones externas, el método estándar representa un claro progreso sobre el Acuerdo, no difícil de poner en práctica.

6. Para los bancos más sofisticados el Comité, tras rechazar los modelos internos de crédito, por prematuros y faltos de robustez, diseña el suyo propio, el planteamiento IRB, que toma su nombre de las calificaciones internas, y se basa en unas estimaciones de las probabilidades de impago y demás componentes de la pérdida crediticia hechas por la propia entidad. Lo positivo de este planteamiento es que empuja a los bancos a desarrollar métodos rigurosos de control y gestión del riesgo de crédito, y les obliga a cuantificar sus parámetros. Lo negativo es que esa cuantificación tiene dificultades técnicas serias,

pudiendo sufrir sesgos que requieren complicadas validaciones; que la robustez del modelo supervisor (diseñado sobre la marcha durante la negociación de Basilea II, en medio de presiones políticas) no está más probada que la de los modelos internos; que es un planteamiento de difícil comprensión para los no iniciados; y que resulta costoso de implementar y de supervisar. Pero el planteamiento IRB constituye el ideal del Comité, que le concede ventajas financieras importantes (e irritantes para los bancos sin acceso a los métodos avanzados).

7. El planteamiento IRB fracasa en ciertos segmentos de la cartera bancaria (financiaciones especiales, acciones) donde es más que improbable que se puedan calcular con mínimo rigor los componentes de la pérdida. El Comité ofrece diversos métodos convencionales, que llama impropriamente avanzados, para tratarlos, con resultados discutibles.

8. Una nota que se repite en éste y en otros temas (titulizaciones, mitigaciones, riesgo de mercado, riesgo de contraparte) en los que el Comité tantea terrenos nuevos sin una doctrina bancaria asentada, es la propuesta de no una sino muchas soluciones alternativas, con los problemas que ello puede tener de diferencias de trato y de arbitrajes reguladores. Esa variedad de la oferta reguladora no es un mérito de Basilea II, sino una muestra de inseguridad del foro supervisor.

9. Basilea II aborda el tratamiento de las titulizaciones. Su método principal, basado en las calificaciones externas (tampoco aquí se confía en el cálculo interno de los parámetros), es generosa con los tramos *senior*, de alta calificación, y severa con los *junior* o no calificados. La minuciosidad y detalle con que se afina la ponderación de ciertas facetas de esta operativa resulta desproporcionada en comparación con el resto del Nuevo Acuerdo. La crisis de las *subprime* reveló, primero, insuficiencias importantes de la propuesta, que fueron subsanadas rápidamente por el Comité en el marco de su propio planteamiento; y segundo, defectos graves en las calificaciones de las agencias que fueron subsanadas por las propias agencias por razones de reputación, y contra los que no se ha encontrado mejor antídoto que un refuerzo de los códigos de conducta, y una tutela administrativa de las agencias cuya eficacia está por demostrar.

10. Una mejora importante del Nuevo Acuerdo es la revisión del cuadro de mitigaciones aceptadas en el cálculo del capital, con una ampliación de las prendas y avalistas admisibles, unos requisitos legales y económicos bien definidos, y una valoración más correcta de las prendas.

11. El Nuevo Acuerdo actualiza el tratamiento del riesgo de mercado e introduce, en su planteamiento avanzado, una carga por la parte del componente de riesgo de crédito de la cartera de negociación no bien atendida por los modelos internos. La crisis demostró la insuficiencia de las coberturas generadas por los modelos VAR, incluso con los fuertes márgenes de seguridad impuestos por el Comité, obligando a introducir unos refuerzos de tal envergadura que ponen en entredicho la propia idea de usar esa medida estadística en el marco regulador.

12. La creación de una importante carga por riesgo operacional es un discutible expediente para compensar un calibrado demasiado bajo del riesgo de crédito. Su base de cálculo, una medición discutible del tamaño del banco, es inadecuada, y potencialmente perversa, ya que puede argumentarse que es mayor precisamente en los que más se esfuerzan por reducir este riesgo. No admite mitigaciones y por tanto no estimula a los bancos a combatirlo. La alegre aceptación por el Comité de modelos internos para lo que en realidad es una familia muy heterogénea de riesgos, con facetas particularmente difíciles de tratar estadísticamente, es otra injustificable e irritante concesión a los bancos avanzados.

13. El nuevo Acuerdo obliga a los bancos a hacer su propia evaluación independiente de las necesidades de capital; se supone que esa evaluación interna tendrá en cuenta los riesgos no cubiertos por los requerimientos oficiales (entre los que destaca el riesgo de interés). Los bancos pueden utilizar aquí sus

propias metodologías, lo que permitiría, en principio, hacer un interesante contraste del capital regulador con el capital económico. Probablemente la mayoría de los bancos no dispondrá de metodologías especiales, pero los que las tengan puede dar sorpresas, desde definiciones diferentes del capital hasta estimaciones inferiores a las reguladoras. Sin embargo el Comité pone una importante limitación a los cálculos internos: espera que arrojen cifras superiores a las reguladoras o, en todo caso, no menores. Por tanto los excedentes de capital que de hecho presenten los bancos sobre los requerimientos oficiales mínimos pueden responder en la práctica a su percepción de lo que resulte aceptable para los supervisores (incluyendo, en el futuro, los excedentes de motivación anticíclica), a efectos demostración o a estrategias de capitalización a medio plazo, más que a lo que indiquen los cálculos internos. La subjetividad de la opinión de los supervisores sobre los excedentes «Pilar 2» de capital introduce una nota de discrecionalidad que preocupa a la banca.

14. En la revisión supervisora se tienen en cuenta los procedimientos y sistemas de control y gestión de los riesgos, a la luz de las guías y orientaciones publicadas por el Comité en la última década. Por esa vía el Nuevo Acuerdo debe ejercer un efecto positivo sobre el buen gobierno y la gestión de riesgos. Sin embargo otra lección de la crisis es el escaso grado de penetración efectiva de las guías en el comportamiento de muchos bancos de primera fila. Para ciertas áreas en las que se identificaron debilidades particularmente graves (liquidez, pruebas de tensión, valoración a valor razonable) se han revisado las guías, pero algunos problemas detectados pueden ser reacios a estas soluciones «blandas»; en el caso de la liquidez Basilea ha empezado a diseñar unos coeficientes que podrían incorporarse a las regulaciones prescriptivas.

15. El Nuevo Acuerdo no favorece la nivelación del terreno de juego, por los muchos planteamientos alternativos, y opciones dentro de cada planteamiento, que ofrece a los bancos, por los elementos de discreción nacional que contiene, y por las diferentes actitudes que puedan adoptar los supervisores en el tema de la revisión supervisora. Los esfuerzos en materia de coordinación internacional no pueden ocultar el hecho de que, en última instancia, el Comité respeta las decisiones de los bancos en su terreno y de los supervisores nacionales en el suyo. La crisis ha demostrado además la diferencia abisal que existe en EE.UU. y otros países entre el tratamiento de la banca regulada y el de la llamada banca en la sombra, pero la tarea de someter a esta última a supervisión tropieza con muchos obstáculos y retencias.

16. El Nuevo Acuerdo pone mucho énfasis en la divulgación de información sobre los bancos, como forma de fomentar la disciplina de mercado. Sin embargo, la nueva información aportada, referente a los riesgos y su cobertura, es de difícil lectura y escaso valor comparativo, y no proporciona al mercado un sistema de señales eficaz. Su eficacia para influir en el comportamiento de las gerencias no es un hecho probado. La divulgación beneficiará a los diferentes segmentos del mercado de forma asimétrica, puede resultar desequilibradora en el caso de los bancos problema, y puede maltratar a la banca regulada en comparación con las instituciones financieras en la sombra. También en este punto la crisis ha desmentido las ilusiones supervisoras en la disciplina de mercado, pero la respuesta oficial ha sido reforzar los requerimientos divulgadores.

17. El Nuevo Acuerdo se mueve siempre en el terreno microprudencial, esto es, el conjunto reglas que deben cumplir y medidas que deben adoptar los propios bancos para mantener una situación financiera sólida y evitar problemas en la medida de lo posible. La crisis ha demostrado, entre otras cosas, las insuficiencias de ese planteamiento, y la necesidad de reforzarlo con un planteamiento macroprudencial en el que juegan un papel destacado los bancos centrales, y otros organismos de coordinación económica general. Pero eso no descarta la necesidad del planteamiento microprudencial. Este libro no va más allá.

BIBLIOGRAF A CITADA

Salvo indicación en contrario, los documentos del Comité de Basilea pueden buscarse en www.bis.org. La mayor parte de sus recomendaciones anteriores a 2001 se recogen en el Compendio de 2001. La página web del BIS incluye los documentos del Joint Forum (JF), el Committee on the Global Financial System (CGFS), el Committee on Payment and Settlement Systems (CPSS) y el Financial Stability Institute. Los documentos del IOSCO se encuentran en www.iosco.org; los del FMI en www.imf.org; los del Financial Stability Forum (FSF) y el Financial Stability Board (FSB) en www.fsforum.org. Las intervenciones de altos funcionarios de bancos centrales u organismos supervisores en conferencias, simposios u ocasiones similares señaladas en la bibliografía con un asterisco se recogen en www.bis.org (pestañas «press and speeches» o «BIS management speeches»). Los documentos del CEBS se publican en <http://www.c-ebs.org/publications.htm>. En la página web del CEBS se pueden encontrar también los documentos del IWCF (Interim Working Committee on Financial Conglomerates). Los informes del Institute of International Finance están en www.iif.com¹.

*AKHTAR, S. *Basel II implementation issues, challenges and implications*, septiembre 2006.

ALLEN, L. y SAUNDERS, A. *A survey of cyclical effects in credit risk measurement models*, BIS WP n.º 126, enero 2003.

ALLEN, L. y SAUNDERS, A. *Incorporating Systemic Influences into Risk Measurement. A Survey of the Literature*, JFSR, 26:2, 2004.

ALLEN, L., DELONG, G., y SAUNDERS, A. *Issues in the credit risk modelling of retail markets*, JBF, n.º 28, 2004.

ALTMAN, E., RESTI, A., y SIRONI, A. *Analyzing and Explaining Default Recovery Rates. A Report Submitted to ISDA*, diciembre 2001 (www.isda.org/c_and_a/pdf/Analyzing_Recovery_rates_010702.pdf).

ALTMAN E., y SAUNDERS A. *An analysis and critique of the BIS proposal on capital adequacy and ratings*, New York University Solomon Centre Working Paper, 2000.

ÁLVAREZ, P. *El coeficiente de solvencia de las entidades de crédito españolas*, EF, n.º 1, septiembre 2001.

ASHCRAFT, A. B., y SCHUERMAN, T. *Understanding the Securitization of Subprime Mortgage Credit*, Federal Reserve Bank of New York, staff report n.º 318, marzo 2008.

¹ Abreviaturas:

BNLQR: Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review.

EF: Estabilidad Financiera (revista del Banco de España).

FR: Financial Regulator.

FSR: Financial Stability Review (revista del Banco de Inglaterra).

IJC: International Journal of Central Banking.

JBF: Journal of Banking and Finance.

JMCB: Journal of Money, Credit and Banking.

JF: Journal of Finance.

JFI: Journal of Financial Intermediation.

JFR: Journal of Financial Regulation.

JFSR: Journal of Financial Services Research.

-
- AVERY, R. B., BELTON, T., y GOLDBERG, M. A. *Market Discipline in Regulating Bank Risk: New Evidence from the Capital Markets*, JMCB, noviembre 1988.
- AYUSO, J., PÉREZ, D., y SAURINA, J. *Are capital buffers pro-cyclical? Evidence from Spanish panel data*, JFI, 13, 2004.
- BCBS (1983), *Principles for the Supervision of Banks' Foreign Establishments*, mayo 1983.
- BCBS (1986), *The management of banks' off-balance-sheet exposures*, marzo 1986.
- BCBS (1988), *International convergence of capital measurement and capital standards*, julio 1988; citado en el libro como Acuerdo.
- BCBS (1988b), *Prevention of criminal use of the banking system for the purpose of money-laundering*, diciembre 1988.
- BCBS (1991), *Measuring and Controlling Large Credit Exposures*, enero 1991.
- BCBS (1992a), *Minimum Standards for the Supervision of International Banking Groups and their Cross-Border Establishments*, julio 1992.
- BCBS (1992b), *A framework for measuring and managing liquidity*, Working paper, agosto 1992.
- BCBS (1994), *Risk management guidelines for derivatives*, julio 1994.
- BCBS (1995), *Treatment of potential exposures for off-balance sheet items*, abril 1995.
- BCBS (1996a), *Amendment to the Capital Accord to incorporate Market Risk*, enero 1996; citado en el libro como EA.
- BCBS (1996b), *Supervisory Framework for the Use of «backtesting» in conjunction with the Internal Market Approach to Market Risk Capital Requirements*, enero 1996.
- BCBS (1997a), *Core Principles for Effective Banking Supervision*, septiembre 1997.
- BCBS (1997b), *Principles for the management of interest rate risk*, septiembre 1997.
- BCBS (1997c), *The year 2000, A Challenge for Financial Institutions and Bank Supervisors*, septiembre 1997.
- BCBS (1998a), *Risk management for electronic banking and electronic money activities*, marzo 1998.
- BCBS (1998b), *Framework for Internal Control Systems in Banking Organisations*, septiembre 1998.
- BCBS (1998c), *Enhancing Bank Transparency*, septiembre 1998.
- BCBS (1998d), *Operational Risk Management*, septiembre 1998.
- BCBS (1998e), *Instruments eligible for inclusion in Tier I capital*, nota de 27 de octubre de 1998.
- BCBS (1999a), *Year 2000, The Supervisory Contingency Planning Process*, enero 1999.
- BCBS (1999b), *Sound Practices for Banks' Interactions with Highly Leveraged Institutions*, enero 1999.
- BCBS (1999c), *Credit risk modelling: Current practices and applications*, abril, 1999.
- BCBS (1999d), *Core Principles Methodology*, mayo 1999.
- BCBS (1999e), *A New Capital Adequacy Framework*, junio 1999; citado en el libro como CPI.
- BCBS (1999f), *Sound Practices for Loan Accounting and Disclosure*, julio 1999.
- BCBS (1999g), *Performance of Models-Based Capital Charges for Market Risk*, septiembre 1999.
- BCBS (1999h), *Enhancing Corporate Governance for Banking Organisations*, septiembre 1999.
- BCBS (2000a), *Banks' Interactions with Highly Leveraged Institutions: Implementation of the Basel Committee's Sound Practices Paper*, enero 2000.
- BCBS (2000b), *Range of practice in banks' internal rating systems*, enero 2000.
- BCBS (2000c), (Capital Group), *Industry Views on Credit Risk Mitigation*, enero 2000.
- BCBS (2000d), *Sound practices for managing liquidity in banking organisations*, febrero 2000.
- BCBS (2000e), *Summary of responses received on the report «Credit risk modelling: Current practices and applications»*, mayo 2000.
- BCBS (2000f), *Principles for the Management of Credit Risk*, septiembre 2000.
- BCBS (2000g), *Supervisory Guidance for Managing Settlement Risk in Foreign Exchange Transactions*, septiembre 2000.
- BCBS (2000h), *Best Practices for Credit Risk Disclosure*, septiembre 2000.
- BCBS (2001a), *The New Basel Capital Accord*, enero 2001²; citado en el libro como CP2.
- BCBS (2001b), *Essential elements of a statement of co-operation between banking supervisors*, mayo 2001.
- BCBS (2001c), *Working Paper on the IRB Treatment of Expected Losses and Future Margin Income*, julio 2001.
- BCBS (2001d), *Compendium of documents produced by the Basel Committee on Banking Supervision*, julio 2001.
- BCBS (2001e), *Working Paper on the IRB Approach to Specialised Lending Exposures*, agosto 2001.
- BCBS (2001f), *Working Paper on Risk Sensitive Approaches for Equity Exposures in the Banking Book for IRB Banks*, agosto 2001.
- BCBS (2001g), *Internal audit in banks and the supervisor's relationship with auditors*, agosto 2001.
- BCBS (2001h), *Working Paper on the Regulatory Treatment of Operational Risk*, septiembre 2001.
- BCBS (2001i), *Customer due diligence for banks*, octubre 2001.
- BCBS (2001j), *Working Paper on the Treatment of Asset securitisation*, octubre 2001.
- BCBS (2001k), *Results of the Second Quantitative Impact Study*, noviembre 2001.
- BCBS (2001l), *Potential Modifications to the Committee's Proposals*, noviembre 2001.
- BCBS (2002a), (Risk Management Group), *The Quantitative Impact Study for Operational Risk: Overview of Individual Loss Data and Lessons Learned*, enero 2002.
- BCBS (2002c), *Supervisory Guidance in Dealing with Weak Banks*, marzo 2002.
- BCBS (2002d), *Results of Quantitative Impact Study 2.5*, junio 2002.
- BCBS (2002e), *Internal audits in banks and the supervisor's relationship with auditors: a survey*, agosto 2002.
- BCBS (2002f), *Overview Paper for the Impact Study*, octubre 2002.

² Contiene una *Overview of the New Basel Capital Accord* y ocho documentos técnicos de apoyo: *The standardised approach to credit risk; Criteria in defining exceptional treatment of commercial real state lending; The Internal Ratings-Based Approach; Asset Securitisation; Operational Risk; Principles for the Management and Supervision of Interest Rate Risk; Pillar 2 (Supervisory Review Process); Pillar 3 (Market Discipline)*.

-
- BCBS (2002g), *Second Working Paper on Securitisation*, octubre 2002.
- BCBS (2003a), *Sound Practices for the Management and Supervision of Operational Risk*, febrero 2003.
- BCBS (2003b), *The 2002 Loss Data Collection Exercise for Operational Risk: Summary of the Data Collected*, marzo 2003.
- BCBS (2003c), *The New Basel Capital Accord*, abril 2003; citado en el libro como CP3.
- BCBS (2003d), *Overview of the New Basel Capital Accord*, abril 2003.
- BCBS (2003e), *Supplementary Information on QJS 3*, mayo 2003.
- BCBS (2003f), *Markets for subordinated debt and equity in Basel Committee member countries*, Working Paper 12, agosto 2003.
- BCBS (2003g), *High-level principles for the cross-border implementation of the New Accord*, agosto 2003.
- BCBS (2003h), *Basel II: Significant Progress on Major Issues*, nota de prensa de 11 de octubre de 2003.
- BCBS (2004a), *Modifications to the capital treatment for expected and unexpected credit losses in the New Basel Accord*, enero 2004.
- BSBC (2004b), *Changes to the Securitisation Framework*, enero 2004.
- BCBS (2004c), *Principles for the home-host recognition of AMA operational risk capital*, enero 2004.
- BCBS (2004d), *Bank Failures in Mature Economics*, Working Paper n. 13, abril 2004.
- BCBS (2004e), *Regulatory capital in light of forthcoming changes in accounting standards*, nota de prensa de 8 de junio de 2004.
- BCBS (2004f), *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards. A Revised Framework*, junio 2004.
- BCBS (2004g), *Updated assessment of the impact of the capital Framework*, 12 de julio de 2004, nota distribuida a las asociaciones bancarias, no incluida en la página web de Basilea.
- BCBS (2004h), *Principles for the Management and Supervision of Interest Rate Risk*, julio 2004.
- BCBS (2004i), *Implementation of Basel II: Practical Considerations*, julio 2004.
- BCBS (2004j), *Capital treatment of certain items under IFRS*, notas de prensa de 20 de julio y 15 de diciembre de 2004.
- BCBS (2004k), *Consolidated KYC Risk Management*, octubre 2004.
- BCBS (2004l), *Background note on LGD quantification*, diciembre 2004.
- BCBS (2005a), *Newsletter n.º 4, Update of work of the Accord Implementation Group related to validation under the Basle II Framework*, enero 2005.
- BCBS (2005b), *National impact studies and field tests in 2004 or 2005*, nota de prensa de 18 de febrero de 2005.
- BCBS (2005c), *Newsletter n.º 5*, marzo de 2005.
- BCBS (2005d), *Trading Book Survey: A Summary of Responses*, abril 2005.
- BCBS (2005e), *Compliance and the compliance function in banks*, abril 2005.
- BCBS (2005f), *Studies on the Validation of Internal Rating Systems*, Working Paper n.º 14, mayo 2005.
- BCBS (2005g), *An Explanatory Note on the Basel II Risk Weight Function*, julio 2005.
- BCBS (2005h), *The Application of Basle II to Trading Activities and the Treatment of Double Default Effects*, julio 2005; citado en el libro como TDD.
- BCBS (2005i), *Guidance on Paragraph 468 of the Framework Document*, julio 2005.
- BCBS (2005j), *Newsletter n.º 6, Validation of low-default portfolios in the Basel II Framework*, septiembre 2005.
- BCBS (2005k) *Newsletter n.º 7, The treatment of expected losses by banks using the AMA under the Basel II Framework*, noviembre 2005.
- BCBS (2006a), *Enhancing corporate governance for banking organizations*, febrero 2006.
- BCBS (2006b), *Newsletter n.º 8, Use of Vendor Products in the Basel II IRB Framework*, marzo 2006.
- BCBS, *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards. A Revised Framework. Comprehensive Version*, junio 2006; hay versión española; citado en el libro como RF.
- BCBS (2006c), *Home-host information sharing for effective Basel II implementation*, junio 2006.
- BCBS (2006d), *Supervisory guidance on the use of the fair value option for financial instruments by banks*, junio 2006.
- BCBS (2006i), *Sound credit assessment and valuation for loans*, junio 2006.
- BCBS (2006e), *The IRB Use Test: Background and Implementation*, septiembre 2006.
- BCBS (2006f), *Core Principles for Effective Banking Supervision*, octubre 2006.
- BCBS (2006g), *Core Principles Methodology*, octubre 2006.
- BCBS (2006h), *Observed range of practice in key elements of Advanced Measurement approach (AMA)*, octubre 2006.
- BCBS (2007a), *Principles for home-host supervisory co-operation and allocation mechanisms in the context of Advanced Measurement Approaches (AMA)*, noviembre 2007.
- BCBS (2008a), *Liquidity Risk: Management and Supervisory Challenges*, febrero 2008.
- BCBS (2008b), *Fair value measurement and modelling: An assessment of challenges and lessons learned from the market stress*, junio 2008.
- BCBS (2008c), *Principles for Sound Liquidity Risk Management*, septiembre 2008 (documento de consulta, junio 2008).
- BCBS (2008d), *External audit quality and banking supervision*, diciembre 2008.
- BCBS (2009a), *Supervisory guidance for assessing banks' financial instrument fair value practices*, abril 2009.
- BCBS (2009b), *Principles for sound stress testing practices and supervision*, mayo 2009 (documento de consulta, enero 2009).
- BCBS (2009c), *Guidelines for computing capital for incremental risk in the trading book*, julio 2009 (documentos de consulta, octubre 2007, julio 2008, y enero 2009).
- BCBS (2009d), *Enhancements to the Basel II framework*, julio 2009, (documento de consulta, enero 2009).
- BCBS (2009e), *Revisions to the Basel III market risk framework*, julio 2009, (documentos de consulta, julio 2008, enero 2009).
- BCBS (2009f), *Results from the 2008 Loss Data Collection Exercise for Operational Risk*, julio 2009.
- BCBS (2009g), *Guiding principles for the replacement of IAS 39*, sin fecha, pero introducido en la página web en agosto 2009.
- BCBS (2009h), *Analysis of the trading book quantitative impact study*, octubre 2009.
- BCBS (2009i), *Strengthening the resilience of the banking sector* (documento consultivo), diciembre 2009.

- BCBS (2009j), *International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring* (documento consultivo), diciembre 2009.
- BCBS (en asociación con el International Auditing Practices Committee, de la International Federation of Accountants), *The relationship between banking supervisors and banks' external auditors*, enero 2002.
- BCBS y FSF (2009), Joint FSF BCBS Working Group on Bank Capital Issues, *Reducing procyclicality arising from the bank capital framework*, marzo 2009.
- BCBS e IOSCO (1995a) *A Framework for Supervisory Information about the Derivatives Activities of Banks and Securities Firms*, mayo 1995, revisado en noviembre 1998.
- BCBS e IOSCO (1995b), *Public Disclosure of the Trading and Derivatives Activities of Banks and Securities Firms*, noviembre 1995.
- BCBS e IOSCO (1996), *Response of the Basle Committee on Banking Supervision and the International Organisation of Securities Commissions to the Request of the G-7 Heads of Government at the June 1995 Halifax Summit*, Montreal, mayo 1996.
- BCBS e IOSCO (1999), *Recommendations for Public Disclosure of Trading and Derivatives Activities*, febrero 1999.
- BCBS e IOSCO (2000), *Report to G7 Finance Ministers and Central Bank Governors on International Accounting Standards*, abril 2000.
- BCBS, IOSCO, IAIS (1995), *Supervision of Financial Conglomerates. A Report by the Tripartite Group of Securities, Insurance and Bank Regulators*, Basilea, abril 1995.
- BCBS WP2, *Supervisory lessons to be drawn from the Asian crisis*, junio 1999, informe realizado por un grupo de expertos dirigido por R. Bonte.
- BCBS WP3, *Credit ratings and complementary sources of credit quality information*, agosto 2000, informe realizado por un grupo de expertos dirigido por A. Estrella.
- BCE (2001) *The new capital adequacy regime: the ECB perspective*, Monthly Bulletin, mayo 2001.
- BCE (2005), *Asset-price bubbles and monetary policy*, Monthly Bulletin, abril 2005.
- BCE (2006), *Financial Stability Review*, junio 2006.
- BdE (2002), *Informe de estabilidad financiera*, EF n.º 3, noviembre 2002.
- BdE (2003), *Regulación contable de las entidades de crédito en la Unión Europea*, Madrid, 2003.
- BdE (2006), *Implantación y validación de enfoques avanzados de Basilea II en España*, Madrid, 2006.
- BdE (2007), *Memoria de la supervisión bancaria en España 2006*, Madrid, 2007.
- BdE (2008), *Guía del Proceso de Autoevaluación del Capital de las Entidades de Crédito (PAC)*, de 25 de junio de 2008, actualizada el 18 de marzo de 2009.
- BdE (2009), *Guía para la aplicación del Método Estándar en la determinación de los recursos propios por riesgo operacional*, marzo de 2009.
- BENNET, R. L., CATERINAU, E., y MORAL, G. *Loss given default validations*, en BCBS, *Studies on the Validation of Internal Rating Systems*, Working Paper n.º 14, febrero 2005.
- BERGER, A. N. *Potential Effects of Basel II on Banks in SME Credit Markets in the United States*, Federal Reserve Board, febrero 2004.
- BERGER, A. N., KYLE, M. K., y SCALICE, J. M. *Did US Bank Supervisors Get Tougher during the Credit Crunch? Did they Get Easier during the Banking Boom? Did it matter to Bank Lending?*, en Mishkin ed. (2001).
- *BERNANKE, B. S. (2006), *Hedge Funds and Systemic Risk*, mayo 2006.
- *BERNANKE (2009), *Reflections on a year of crisis*, agosto 2009.
- BIKKER, J. A., y METZEMAKERS, P. A. J. *Bank provisioning behavior and procyclicality*, Journal of International Financial Markets, Institutions and Money, n.º 15, 2005.
- BIS (2009), 79th Annual Report.
- BLISS, R. R. *Risk-Based Bank Capital: Issues and Solutions*, Federal Bank of Atlanta, Economic Review, vol. 80.5, sept-oct 1995.
- BLISS, R. *Market discipline and subordinated debt: A review of some salient issues*, Federal Reserve Bank of Chicago, Economic Perspectives, 2001.
- BLISS, R., y FLANNERY, M. J. *Market Discipline in the Governance of U.S. Bank Holding Companies. Monitoring versus influencing*, en Mishkin ed. (2001).
- Board of Governors of the Federal Reserve System y US Department of Treasury, *The Feasibility and Desirability of Mandatory Subordinated Debt*, Report to Congress, diciembre 2000.
- BORIO, C. *The financial turmoil of 2007-?: a preliminary assessment and some policy considerations*, BIS WP n.º 251, marzo 2008.
- BORIO, C., y TSATSARONIS, K. *Accounting, prudential regulation and financial stability: elements of a synthesis*, BIS Working Paper n.º 180, septiembre 2005.
- BRUNNERMEIER, M. K. *Deciphering the Liquidity and Credit Crunch 2007-2008*, Journal of Economic Perspectives, Vol. 23-1, invierno 2009.
- CATERINAU, E., JACOBSON, P., y TSOMOCOS, D. *Procyclicality and the New Basel Accord. Banks' choice of loan rating systems*, Banco de Inglaterra, Working Paper n.º 181, 2003.
- CALOMIRIS, CH. W. *The Post Modern Bank Safety Net. Lessons from Developed and Developing Economies*, The American Enterprise Institute, Washington D.C., 1997.
- CALOMIRIS, CH. W., y HERRING, R. J. *The Regulation of Operational Risk in Investment Management Companies*, Investment Company Institute Perspective, 2002 (los documentos del ICI se encuentran en www.ici.org).
- CANTOR, R. *Moody's investor service response to the consultative paper issued by the Basel Committee on Bank Supervision «A new capital adequacy framework»*, JBF, n.º 25, 2001.
- *CARNEY, M. (2009), *From green shots to the harvest: comments on financial stability*, junio 2009.
- CAROSIO, G. *The supervision of Market Risk*, 8th ICBS, Viena 1994.
- *CARUANA, J. *The importance of transparency and market discipline approaches in the New Capital Accord*, noviembre 2003.
- *CARUANA, J. *Discurso inaugural de la Quinta Convención Anual de la Global Association of Risk Professionals*, febrero 2004.
- *CARUANA, J. *Co-ordinating regulation and supervision of banks –Basel II and beyond*, octubre 2004.
- *CARUANA, J. *Basel II – a new approach to banking supervision*, junio 2004.
- *CARUANA, J. *Monetary Policy and Basel II*, mayo 2005.
- *CARUANA, J. *Basel II progress*, septiembre 2005.

-
- CCE, *Working document of the Commission services on capital requirements for credit institutions and investment firms. Cover document*, noviembre 2002.
- CCE, *Working paper of the Commission Services on the treatment of covered bonds*, abril 2003.
- CCE, *Working paper of the Commission Services on the treatment of real estate lending*, abril 2003.
- CCE, *Review of capital requirements for banks and investment firms. Commission Services third consultation paper. Explanatory document*, julio 2003.
- CCE, *Review of Capital Requirements for Banks and Investment Firms. Third Quantitative Impact Study: EU Results*, sin fecha.
- CCE, *The treatment of expected and unexpected losses. Consultation paper*, sin fecha.
- CCE, *The treatment of CIUs in the Trading Book and Banking Book – Working Document*, sin fecha.
- CCE, *Proposal for Directives of the European Parliament and of the Council: Recasting Directive 2000/12/EC of 20 March 2000 relating to the taking up and pursuit of the business of credit institutions, and Council Directive 93/6/EEC of 15 March 1993 on the capital adequacy of investment firms and credit institutions*, Bruselas, julio 2004.
- CCE, *Commission Services consultation paper on trading activities related issues and the treatment of double default effects. Explanatory document*, abril 2005.
- CEBS (2004b), *The application of the supervisory review process under Pillar 2*, mayo 2004.
- CEBS (2004c), *National discretions exercise*, septiembre 2004.
- CEBS (2004d), *Guidelines on prudential filters for regulatory capital*, diciembre 2004.
- CEBS (2005a), *Feedback on the comments received on the first version of the Consultation Paper on the supervisory review process (CP03)*, junio 2005.
- CEBS (2005b), *Consultation Paper: Application of the Supervisory Review Process under Pillar 2 (CP03 revised)*, junio 2005.
- CEBS (2005c), *CEBS guidelines on Supervisory Disclosure*, noviembre 2005.
- CEBS (2006a), *Guidelines on the application of the Supervisory Review Process under Pillar 2*, enero 2006.
- CEBS (2006b), *The impact of IAS/IFRS on banks' regulatory capital and main balance sheet items*, febrero 2006.
- CEBS (2006c), *Final Report. Supervisory stock take on large exposures*, abril 2006.
- CEBS (2006d), *Survey of the implementation of the current rules on own funds across Member States*, junio 2006.
- CEBS (2006e), *Analysis of the capital instruments recently created by the industry*, junio 2006.
- CEBS (2006f), *Guidelines on outsourcing*, diciembre 2006; el documento consultivo (*Consultation Paper on High Level Principles on Outsourcing*) es de abril 2004.
- CEBS (2007a), *Report on a quantitative analysis of the characteristics of hybrids in the European Economic area (EEA)*, marzo 2007.
- CEBS (2007b), *Quantitative analysis of eligible own funds in the EEA*, junio 2007.
- CEBS (2007c), *First part of CEBS's technical advice to the European Commission on liquidity risk management. Survey of the current regulatory frameworks adopted by the EEA regulators*, agosto 2007.
- CEBS (2007d), *First part of CEBS technical advice to the European Commission on the review of large exposures rules*, noviembre 2007.
- CEBS (2008a), *Proposal for a common EU definition of Tier 1 hybrids*, marzo 2008.
- CEBS (2008b), *Second part of CEBS technical advice to the European Commission on the review of large exposures rules*, marzo 2008.
- CEBS (2008c), *Report on issues regarding the valuation of complex and illiquid financial instruments*, junio 2008.
- CEBS (2008d), *Report on banks' transparency on activities and products affected by recent market turmoil*, junio 2008.
- CEBS (2008e), *Range of practices on some Basel II implementation issues*, agosto 2008.
- CEBS (2008f), *Second part of CEBS's technical advice to the European Commission on liquidity risk management*, septiembre 2008; la versión para consulta pública es de junio.
- CEBS (2008g), *Technical Advice on Options and National Discretions*, octubre 2008.
- CEBS (2008h), *Follow-up review of banks' transparency in 2008 half year results*, octubre 2008.
- CEBS (2009a), *Guidelines on operational risk mitigation techniques*, abril 2009.
- CEBS (2009b), *High-level Principles for Remuneration Policies*, abril 2009.
- CEBS (2009c), *Annual Report 2008*, junio 2009.
- CEBS (2009d), *Assessment of banks' Pillar 3 disclosures*, junio 2009.
- CEBS (2009e), *Consultive paper on liquidity buffers and survival periods*, julio 2009.
- CEBS-CERS (2008), *Consultation paper on CEBS's/CERS's technical advice to the European Commission on the review of commodities business*, mayo 2008.
- CEPS, *The New Basel Capital Accord and the Future of the European Financial System*, 2003.
- CGFS, *Prevention of criminal use of the banking system for the purpose of money-laundering*, diciembre 1988.
- CGFS, *Stress Testing by Large Financial Institutions: Current Practice and Aggregation Issues*, abril 2000.
- CGFS, *A survey of stress tests and current practice at major financial institutions*, abril 2001.
- CGFS (2005), *The role of ratings in structured finance: issues and implications*, enero 2005.
- CGFS (2008), *Ratings in structured finance: what went wrong and what can be done to address shortcomings?*, julio 2008.
- CGFS (2009), *The role of valuation and leverage in procyclicality*, abril 2009.
- *CHOI, Y. K. *Basel II implementation in Asia*, octubre 2007.
- CLERC, L., DRUMETZ, F., y JAUDOIN, O. *To what extent are prudential arrangements pro- or countercyclical with respect to overall financial conditions?*, BIS papers n.º 1, 2001.
- COMITÉ CADBURY (1992), *UK Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance, Report*, diciembre 1992.
- CORCÓSTEGUI, C., GONZALES MOSQUERA, L., MARCELO, A., y TRUCHARTE, C. *Ciclo económico y capital regulatorio. Evidencia en un sistema de clasificación de acreditados*, EF, mayo 2003.

- COSO (1991), Committee of Sponsoring Organisations of the Treadway Commission, *Internal control: integrated framework*, Londres 1991.
- CPSS, *Delivery versus Payment in Securities Settlement Systems*, septiembre 1992.
- Credit Suisse Financial Products, *CreditRisk+: A credit risk management framework*, 1997.
- CRMPG (1999), Counterparty Risk Management Policy Group, *Improving Counterparty Risk Management Practices*, julio 1999.
- CRMPG (2005), *Towards Greater Financial Stability, A Private Sector Perspective*, julio 2005; buscar en www.crmppolicygroup.org.
- CROCKETT, A. *Market Discipline and Financial Stability*, FSR, junio 2001.
- *CROCKETT, A. (2002), *Financial reporting: from shadows to limelight*, junio 2002.
- *CROCKETT, A. (2003), *Central Banking, Financial Stability and Basel II*, febrero 2003.
- D'AMATO, J., y FURFINE, H. *Are credit ratings procyclical?* BIS Working Paper n.º 129, febrero 2003.
- DANIELSSON, J. *The Emperor has no Clothes: Limits to Risk Modelling*, septiembre 2001 (los trabajos de Danielsson están disponibles en www.RiskResearch.org).
- DANIELSSON, J. *On the Feasibility of Risk Based Regulation*, marzo 2003.
- DANIELSSON, J., EMBRECHTS, P., GOODHART, CH., KEATING, C., MUENNICH, F., RENAULT, O., y SHIN, H. S. *An Academic Response to Basel II*, London School of Economics Financial Markets Group, Special Paper 130, mayo 2001.
- DANIELSSON, J., HARTMAN, PH., y DE VRIES, C. G. *The Cost of Conservatism: Extreme Returns, Value-at-Risk and the Basel Multiplier Factor*, RISK, 1998.
- DAVIES, H. *Corporate Governance in Financial Institutions*, International Monetary Conference, Berlín, junio 2003.
- DEMYANYK, Y., y HEMERT, O.V. *Understanding the Subprime Mortgage Crisis*, Federal Reserve Bank of St. Louis, WP 2007-05, agosto 2008.
- DEWATRIPONT, M., y TIROLE, J. *The prudential regulation of banks*, Cambridge, MIT, 1994.
- DE SWAAN, T. *Capital Regulation – The Road Ahead*, intervención en la Conferencia sobre Financial Services at the Crossroads: Capital Regulation in the 21st Century organizada por el Banco de la Reserva Federal de Nueva York, febrero 1998 (mimeografiado).
- DE YOUNG, R., FLANNERY, M., LANG, W.W., y SORESCU, S. M. *The Informational Content of Bank Exam Ratings and Subordinated Debt Prices*, JMCB, noviembre 2001.
- DIETSCH, M., y PETEY, J. *Should SME exposures be treated as retail or corporate exposures? A comparative analysis of default probabilities and asset correlations in French and German SMEs*, JBF, 28, 2004.
- DONOHUE, R. *Hybrid capital hits the target*, THE BANKER, febrero 2004.
- EMBRECHTS et al. (2003), Embrechts P., Furrer H. y Kaufmann R., *Quantifying regulatory capital for operational risk* (disponible en www.math.ethz.ch/~baltes/ftp/OPRiskWeb.pdf).
- EDWARDS, J., y WOLFE, S. *The compliance function in banks*, JFR, vol. 12, n.º 3, 2004.
- ERNST & YOUNG, *How fair is fair value?*, mayo 2005 (www.ey.com).
- EUROCURRENCY STANDING COMMITTEE, *Public Disclosure of Market and Credit Risks by Financial Intermediaries*, septiembre 1994.
- ESFRC (2000), European Shadow Financial Regulatory Committee, *Internal Ratings, Capital Standards and Subordinated Debt*, febrero 2000 (ver publicaciones del ESFRC en www.aei.org).
- ESFRC (2003), *Bank Supervisors' Business: Risk Management or Systemic Stability?*, mayo 2003.
- ESFRC (2004), *Towards New Bank Capital Requirements in Europe*, octubre 2004.
- EVANOFF, D. D., y WALL, L. D. *Subordinated Debt and Bank Capital. A Proposal for Regulatory Reform*, Federal Bank of Chicago, Economic Perspectives, 2000.
- FENDER, I., y KIFF, J. *CDO rating methodology: Some thoughts on model risk and its implications*, BIS Working Paper n.º 163, noviembre 2004.
- *FERGUSON, R.W. *Financial Engineering and Financial Stability*, noviembre 2002.
- *FERGUSON, R.W. *Basel II – a realistic perspective*, abril 2003.
- FERGUSON, R.W. *Capital Standards for Banks: The Evolving Basel Accord*, Federal Reserve Bulletin, septiembre 2003.
- FERNÁNDEZ DE LIS, S., MARTÍNEZ PAGÉS, J., y SAURINA, J. *Credit growth, problem loans and credit risk provisioning in Spain*, BdE, Servicio de Estudios, documento de trabajo 0018, octubre 2000.
- FERRI, G., LIU, L. G., y MAJNONI, G. *The role of rating agency in less developed countries: Impact of the proposed Basel guidelines*, JBF n.º 25, 2001.
- FITCHRATINGS, *Asian Banks and Basel II*, enero 2005.
- FLANNERY, M. J. *Using Market Information in Prudential Bank Supervision: a Review of the U.S. Empirical Evidence*, JMCB, agosto 1998.
- FLANNERY, M., y SORESCU, S. M. *Evidence of Market Discipline in Subordinated Debenture Yields: 1983-1991*, JF, septiembre 1996.
- FMI (2009a), *Initial lessons of the crisis*, febrero 2009.
- FMI (2009b), *World Economic Outlook*, abril 2009.
- FMI (2009c), *Guidance to Assess the Systemic Importance of Financial Institutions, Markets and Instruments: Initial Considerations (Report to G20 Finance Ministers and Governors)*, octubre 2009.
- FRB (1995a), *Risk Based Capital Standards: Market Risks*, julio 1995.
- FRB (1995b), *Request for Comment on the Pre-Commitment Approach for Market Risks*, julio 1995.
- FRB (1998), Federal Reserve System Task Force on Internal Credit Risk Models, *Credit Risk Models at Major U.S. Banking Institutions: Current State of the Art and Implications for Assessments of Capital Adequacy*, mayo, 1998.
- FRB, *Assessing Capital Adequacy in relation to Risks at Large Banking Organisations and Others with Complex Risk Profiles*, julio 1999.
- FRBNY (1993), Federal Reserve Bank of New York, *The basic elements of bank supervision*, 1993.
- FRENCH, G. *Estimating the Capital Impact of Basel II in the United States*, FDIC, diciembre 2003.
- FRS y US Department of Treasury, *The Feasibility and Desirability of Mandatory Subordinated Debt*, Report to Congress, diciembre 2000.
- FSA (2002), Financial Services Authority (UK), *An ethical framework for financial services*, Discussion paper n.º 18, octubre 2002.
- FSF, *Compendium of Standards*, (sin fecha).
- FSF (2000), *Report of the Working Group on the Highly Leveraged Institutions*, abril 2000.
- FSF (2007), *Progress in Implementing the Recommendations of the FSF Update Report on Highly Leveraged Institutions*, octubre 2007.

- FSF (2008), *Addressing financial system procyclicality: a possible framework*, septiembre 2008.
- FSF (2009a), *Principles for Sound Compensation Practices*, abril 2009.
- FSF (2009b), *Report of the FSF on addressing procyclicality in the financial system*, abril 2009-FSI.
- FSI (2006), Financial Stability Institute, *Implementation of the new capital adequacy framework in non-Basel Committee member countries*, Occasional paper n.º 6, septiembre 2006.
- FUKAO, M. *Financial Strains and the Zero Lower Bound: The Japanese Experience*, BIS WP 141, 2003.
- GARCÍA BAENA, R., GONZÁLEZ MOSQUERA, L., y CRUZ GARCÍA, M. *Aspectos críticos de la implantación y validación de modelos internos de riesgo de crédito*, EF, n.º 9, noviembre 2005.
- GAO (2008), EU Government Accountability Office, *Risk-Based Capital*, septiembre 2008.
- *GONZÁLEZ-PÁRAMO J. M. *Financial turmoil, securitisation and liquidity*, junio 2008.
- GOODHART, CH. *Operational Risk*, Special Paper n.º 131, London School of Economics Financial Markets Group, septiembre 2001.
- GOODHART, CH. *Changes in risk through time: Measurement and policy responses*, Bank Structure Conference, Federal Reserve Bank of Chicago, 2002.
- GOODHART, CH. *Some New Directions for Financial Stability?*, Per Jacobsson Lecture 2004.
- GORDY, M. *A comparative anatomy of credit risk models*, JBF, 24, 2000.
- GORDY, M. *A Risk-Factor Model Foundation for Ratings-Based Bank Capital Rules*, Federal Reserve Board, Financial and Economic Discussion Series, 2002.
- GORTON, G., y SANTOMERO A. M. *Market Discipline and Bank Subordinated Debt*, JMCB, febrero 1990.
- GREENSPAN, A. *The Role of capital in Optimal Banking Supervision*, Federal Reserve Bank of New York, Economic Policy Review, octubre 1998; un extracto de ese artículo había aparecido en *The Banker*, *Moving with the Times*, mayo 1998.
- GRIFFITH-JONES S., y SPRATT S. *The New Basel Capital Accord and Developing Countries*, World Institute for Economic Development Research, marzo 2002.
- GROPP, R. *Bank Market Discipline and Indicators of Banking System Risk: The European Evidence*, papel presentado a la Conferencia del BIS y el Banco de la Reserva Federal de Chicago sobre Market Discipline: The Evidence Across Countries and Industries, Chicago, octubre 2003.
- GROPP, R., VESALA, J., y VULPES, G. *Equity and Bond Market Signals as Leading Indicators of Bank Fragility*, BCE, Working Paper 150, julio 2002.
- G20 (2009), *Leaders' Statement y Declaration on Strengthening the Financial System*, London Summit, abril 2009.
- G30 (1997), Grupo de los Treinta, *Global Institutions. National Supervision and Systemic Risk*, Washington D.C., julio, 1997.
- G30 (2003), *Enhancing Public Confidence in Financial Reporting*, diciembre 2003 (www.group30.org).
- *HALDANE, A. G. *Rethinking the financial network*, abril 2009.
- HALL, M. *The BIS Capital Adequacy «Rules»: A Critique*, BNLQR, junio 1989.
- HALL, M. *Implementation of the BIS «Rules» on Capital Adequacy Assessment: A Comparative Study of the Approaches Adopted in the UK, the USA and Japan*, BNLQR, marzo, 1992.
- HANCOCK, D. y KWAST, M. L. *Using Subordinated Debt to Monitor Bank Holding Companies: It is Feasible?*, JFSR, 2001.
- *HAWKE, J. D. Jr. *The road to Basel II: Good intentions and Imposing Challenges*, junio 2002.
- *HEIKENSTEN, L. *Risks and financial stability*, octubre 2005.
- HEITFIELD, E., y BERGER, N. *Treatment of Double-Default and Double-Recovery Effects for Hedged Exposures under Pillar I of the Proposed New Basel Capital Accord*, Board of Governors of the Federal Reserve System, junio 2003.
- HERRING, R. J. *The Basel 2 Approach to Bank Operational Risk. Regulation on the Wrong Track*, The Wharton School, University of Pennsylvania y 38th Annual Conference on Bank Structure and Competition of the Federal Reserve Bank of Chicago, mayo 2002.
- *HILDEBRAND, P. M. *Is Basel II enough? The benefits of a leverage ratio*, 2008.
- HIGGS, D. *Review of the role and effectiveness of non-executive directors*, enero 2003.
- HOLMES, M. (2003a), *Operating Risks: looking at the biggest picture*, RISK, agosto 2003.
- HOLMES, M. (2003b), *Measuring operational risk: a reality check*, RISK, septiembre 2003.
- IASB (2003), *International Accounting Standard 39. Financial Instruments: Recognition and Measurement*, diciembre 2003.
- IASB (2008), *Reclassification of Financial Assets, Amendment to IAS 39 and IFRS 7*, octubre 2008.
- IASB (2009), *Financial Instruments: Amortised Cost and Impairment*, noviembre 2009.
- IASC, *International Accounting Standard 32, «Financial Instruments: Disclosure and Presentation»*, 1995.
- ICBS (1986), *4th International Conference of Banking Supervisors*, De Nederlandsche Bank N.V. (ed.), Amsterdam, 1986.
- ICBS (1988), *5th International Conference of Banking Supervisors*, Ministry of Finance and Bank of Japan (ed.), Tokio, 1988.
- ICBS (2005), *Proceedings of the 13th international conference of banking supervisors*, Banco de España, Madrid, 2005.
- ICMBS (2009), International Centre for Monetary and Banking Studies, *Geneva Report on the World Economy n.º 11, The Fundamental Principles of Financial Regulation*, enero 2009.
- IIF (1998), *Report of the Working Group on Capital Adequacy. Recommendations for Revising the Regulatory Capital Rules for Credit Risk*, marzo 1998.
- IIF (2001a), *Report of the IIF Steering Committee on Regulatory Capital*, 2001.
- IIF (2001b), *Report of the Working Group on Capital Adequacy*, 2001.
- IIF (2001c), *Report of the Working Group on Operational Risk*, 2001.
- IIF (2007), *Principles of Liquidity Risk Management*, marzo 2007.
- IIF (2008), *Final Report of the IIF Committee on Market Best Practices: Principles of Conduct and Best Practice Recommendations. Financial Services Industry Response to the Market Turmoil of 2007-2008*, julio 2008.
- IOSCO (2003a), *Objectives and Principles of Securities Regulation*, mayo 2003.
- IOSCO (2003b), *Statement of Principles Regarding the Activities of Credit Rating Agencies*, septiembre 2003.
- IOSCO (2004), *Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies*, diciembre 2004.

- IOSCO (2008a), *Report on the subprime crisis*, mayo 2008.
- IOSCO (2008), *The role of credit rating agencies in structured finance markets*, mayo 2008.
- ISLAMIC FINANCIAL SERVICES BOARD, *Capital adequacy standards for institutions (other than insurance institutions) offering only Islamic financial services*, diciembre 2005; la página de internet del IFSB es www.ifsb.org.
- IWCFC (2007a), *Comparison of the sectoral rules for the eligibility of capital instruments into regulatory capital*, enero 2007.
- IWCFC (2007b), *Report on the impact of the difference in sectoral rules on the calculation of own funds of financial conglomerates*, agosto 2007.
- IWCFC (2008), *Recommendations to address the consequences of the differences in sectoral rules on the calculations of own funds of financial conglomerates*, abril 2008.
- JF (1999), *Risk Concentration Principles*, diciembre 1999.
- JF (2004), *Financial Disclosures in the Banking, Insurance and Securities Sectors: Issues and Analysis*, mayo 2004.
- JF (2005), *Outsourcing in Financial Services*, febrero 2005.
- JF (2006), *The management of liquidity risk in financial groups*, mayo 2006.
- JF (2008a), *Cross-sectoral review of group wide identification and management of risk concentrations*, abril 2008.
- JF (2008b), *Customer suitability in the retail sale of financial products and services*, abril 2008.
- IGLESIAS-SARRIÁ, C., *El proceso de revisión de capital en la Unión Europea*, EF, septiembre 2001.
- IGLESIAS-SARRIÁ, C., y VARGAS F. *El Nuevo Acuerdo de Capital «Basilea II» y su transposición europea: el proceso y la implementación*, EF, noviembre 2004.
- JACKSON, P., *Bank capital: Basel II Developments*, FSR, junio 2002.
- JACKSON, P., y PERRAUDIN, W., *Regulatory implications of credit risk modelling*, JBF, n.º 24, enero 2000.
- JACKSON et al. (2001), Jackson, P., Perraudin, W., y Saporta, V., *Regulatory and economic solvency standards for internationally active banks*, Bank of England Working Paper, 2001.
- JACKSON, P. et al. *Capital requirements and bank behaviour: the impact of the Basel Accord*, BCBS Working Paper n.º 1, abril 1999.
- JONES, D., *Emerging problems with the Basel Capital Accord: Regulatory capital arbitrage and related issues*, JBF n.º 24, 2000.
- JORION, PH., *How Long-Term lost its Capital*, RISK, septiembre 1999.
- J. P. MORGAN, *CreditMetrics – Technical Document*, Nueva York, 1997.
- KAPSTEIN, E. B., *Architects of stability? International cooperation among financial supervisors*, BIS Working Papers n.º 199, febrero 2006.
- KARACADAG, C., *Comments on Sironi*, JFSR, 2001.
- KINDLEBERGER (2005); KINDLEBERGER, CH., y ALIBER, R. Z., *Manias, panics and crashes*, 5ª ed. 2005.
- KNIGHT, F. H., *Risk, uncertainty and profit*, Chicago 1921.
- *KOHN, D. L., *Monetary policy and asset prices*, marzo 2006.
- *KROZNER, R. S., *Liquidity-risk management in the business of banking*, marzo, 2008.
- KUPIEC, P., *The New Basel Capital Accord: the Devil is in the (Calibration) Details*, IMF Working Paper 2001.
- KRUGMAN, P., *Making Banking Boring*, The New York Times, 9 de abril de 2009.
- KUPIEC, P., *Does CP3 get it right?*, RISK, agosto 2003.
- KUPIEC, P. H., y O'BRIEN, J. M., *A Pre-Commitment Approach to Capital Requirements for Market Risk*, Federal Reserve Board, Finance and Economic Discussion Series, Working Paper n.º 34, 1995.
- *LE PAN, N., *Implementation of Basel II*, febrero de 2005.
- *LEELADHAR, V., *Demystifying Basel II*, septiembre 2006.
- LINNELL, I., *A critical review of the new capital adequacy framework paper issued by the Basel Committee on Banking Supervision and its implications for the rating agency industry*, JBF, n.º 25, 2001.
- LÓPEZ, J. A., *The Empirical relationship between Average Asset Correlation, Firm Probability of Default, and Asset Size*, Federal Reserve Bank of San Francisco, junio 2002.
- LOWE, PH., *Credit risk measurement and procyclicality*, BIS Working Paper n.º 116, septiembre 2002.
- LOZANO, C., *El estudio del impacto cuantitativo en España de la propuesta (CP3) de Nuevo Acuerdo de Capitales de Basilea*, EF, noviembre 2003.
- *MCDONOUGH, W. J., *Implementing the New Basel Accord*, febrero 2003.
- *MEISTER, E., *Pillar 2 in Basel II – supervisory implications and implementation in Germany*, abril 2005.
- MERTON, R., *On the pricing of corporate debt: The risk structure of interest rates*, JF n.º 29, 1974.
- MINGO, J. J., *Policy implications of the Federal Reserve Study of credit risk models at major US banking institutions*, JBF n.º 24, 2000.
- MISHKIN, F. S., *Prudential Supervision. Why and what are the issues?*, en Mishkin F.S. ed. *Prudential Supervision*, University of Chicago Press, 2001.
- *MISHKIN (2008), *How should we respond to asset price bubbles?*, mayo 2008.
- MORRIS, S., y SHIN, H. S., *Risk management with interdependent choice*, Oxford Review of Economic Policy, otoño 1999.
- MOSCATELLI, M., *The modelling of operational risk: experience with the analysis of the data collected by the Basel Committee*, Banca d'Italia, Temi di discussioni del Servizio Studi, n.º 517, julio 2004.
- MULLER, H. J., *Capital and Risk*, en ICBS (1986).
- Multidisciplinary Working Group on Enhanced Disclosure, *Final Report* (dirigido al BCBS, CGFS, IAIS e IOSCO), 26 de abril de 2001.
- NETTER, J., y POULSEN, A., *Operational risk in financial service providers and the proposed capital accord: an overview*, Terry College of Business, University of Georgia, 2003.
- NICKELL, P., PERRAUDIN, W., y VAROTTO, S., *Rating versus equity-based credit risk modelling: an empirical analysis*, Banco de Inglaterra, Working Paper n.º 132, 2001.
- *NYBERG, Lars, *Financial reforms and financial crisis. Swedish experience*, marzo 2006.
- OCC et al. (2005a), Office of the Comptroller of the Currency, Board of Governors of the Federal Reserve System, Federal Deposit Insurance Corporation, Office of the Thrift Supervision, *Banking Agencies To Perform Additional Analysis Before Issuing Notice of Proposed Rule-making Related to Basel II*, nota de prensa conjunta de 29 de abril de 2005.

-
- OCC et al. (2005b), *Banking Agencies Announce Revised Plan for Implementation of Basel II Framework*, 30 de septiembre de 2005.
- OCC et al. (2006a), *Summary Findings of the Fourth Quantitative Impact Study*, 2006.
- OCC et al. (2006b), *Joint Notice of Proposed Rulemaking to implement Basel II risk-based capital standards for large, internationally active banking organisations*, septiembre 2006.
- OCC et al. (2006c), *Joint notice of proposed rulemaking to revise existing risk based capital framework for banks that do not use Basel II (Basel IA)*, diciembre 2006.
- OCC et al. (2007), *Joint Final Rule. Risk-Based Capital Standards. Advanced Capital Adequacy Framework, Basel II*, noviembre 2007.
- OCC et al. (2008), *Risk-Based Capital Guidelines; Capital Adequacy Guidelines; Standardised Framework; Proposed Rule*, julio 2008.
- OCC et al. (2009), *The Supervisory Capital Assessment Program: Overview and results*, mayo 2009.
- OCDE, *Principles of Corporate Governance*, junio 1999; revisados en abril 2004.
- OCDE (2006), *Methodology for assessing the implementation of the OCDE principles on corporate governance*, diciembre 2006.
- PERSAUD, A. *Sending the herd off the cliff hedge*, ERisk, diciembre 2000.
- POVEDA, R. *La reforma del sistema de provisiones de insolvencia*, BdE, Boletín Económico, enero 2000.
- POVEDA, R. *Las recomendaciones del Comité de supervisión bancaria de Basilea*, EF, septiembre 2001.
- *POWELL, D. E. *Remarks*, enero 2004.
- POWER, M. *The invention of operational risk*, ESRC Centre for Analysis of Risk and Regulation, discussion paper n.º 16, London School of Economics and Political Science, junio 2003.
- PRICEWATERHOUSE COOPERS, *Study of the financial and macroeconomic consequences of the draft proposed new capital requirements for banks and investment firms in the EU*, abril 2004.
- RAJAN, R. G. *Has Financial Development Made the World Riskier?*, Federal Reserve Bank of Kansas City, Jackson Hole Symposium, septiembre 2005.
- *REDDY, Y.V. *Challenges and implications of Basel II for Asia*, mayo 2006.
- REPULLO, R., y SUÁREZ, J. *The Procyclical Effects of Basel II*, documento presentado a la 9th Jacques Pollack Annual Research Conference, IMF, 2008.
- RODRÍGUEZ, J. L. «*International banking regulation. Where's the market discipline in Basel II?*», Cato Institute Policy Analysis n. 455, octubre 2002 (disponible en www.cato.org/pubs/pas/pa455.pdf).
- SAUNDERS, A. *Comments on Evanoff and Wall/Hancock and Kwast*, JFSR, 2001.
- SAURINA, J., y TRUCHARTE, C. *Basilea II: un análisis de los cambios en el enfoque IRB*, Banco de España, EF, noviembre 2003.
- *SCHILDER, A. *Accounting standards, transparency and supervision*, noviembre 2002.
- SCHILDER, A. *Dynamics in accounting and auditing in relation to banking supervision*, ICBS (2005), págs. 41 y ss.
- *SCHILDER, A. *Banks and the compliance challenge*, marzo 2006.
- *SCHMIDT-BIES, S. *Current Issues in Corporate Governance*, abril 2004.
- *SCHMIDT BIES, S. (2005a), *Bank Secrecy Act and capital compliance issues*, marzo 2005.
- *SCHMIDT-BIES, S. (2005b), *The Basel Accord and House Resolution 1226*, testimonio ante dos subcomités del Committee on Financial Services de la US House of Representatives, mayo 2005.
- *SCHMIDT-BIES, S. (2005c), *Community banks, a regulatory update*, junio 2005.
- *SCHMIDT-BIES, S. (2005d), *Enhancing risk management under Basel II*, junio 2005.
- *SCHMIDT-BIES, S. (2006), *Sound capital and risk management*, marzo, 2006.
- SEGOVIANO, M.A., y LOWE, PH. *Internal ratings, the business cycle and capital requirements: some evidence from an emerging market economy*, BIS WP n.º 117, septiembre 2002.
- SFBC (2004-6), Swiss Federal Banking Commission, *Annual Report. Key themes, 2004 a 2006* (disponible en www.finma.ch).
- SFRC (2007), Shadow Financial Regulatory Committees of Asia, Australia-New Zealand, Europe, Japan, Latin America, and the United States, *Lessons for Basel II from the Recent Financial Turmoil*, septiembre 2007.
- SHAW PETROU, K. *Taking care with capital rules*, Bank Structure Conference, Federal Reserve Bank of Chicago, 2002.
- SHAW PETROU, K. testimonio sobre Basilea II ante el Committee on Financial Services, US House of Representatives, mayo 2005.
- SIRONI, A. *An Analysis of European Banks' SDN Issues and its Implications for the Design of a Mandatory Subordinated Debt Policy*, JFSR, 2001.
- SIRONI, A. *Testing for Market Discipline in the European Banking Industry: Evidence from Subordinated Debt Issues*, JMCB, junio 2003.
- SMITH, R. *Audit Committee Combined Code Guidance*, UK Financial Reporting Council, enero 2003.
- SORGE, M. *The nature of credit risk in project finance*, BIS Quarterly Review, diciembre 2004.
- SSG (2008), Senior Supervisors Group, *Observations on Risk Management Practices during the Recent Market Turbulence*, 6 de marzo 2008 (disponible en www.newyorkfed.org).
- STAHL, G. *Three Cheers*, RISK, 1997.
- *SUBBARAO, D. *Should banking be made boring?*, noviembre 2009.
- TARULLO, D. K. *Banking on Basel: the future of international financial regulation*, Peter G. Peterson Institute for International Economics, 2008.
- *TARULLO (2009), *Financial regulation in the wake of the crisis*, junio 2009.
- TATTERSALL, J. *Liquidity – the forgotten risk*, FR, Vol. 12.3, diciembre 2007.
- TREACY, W., y CAREY, M. *Credit Risk Rating in Large US Banks*, JBF n.º 24, 2000.
- TURNER (2009), Financial Services Authority, *The Turner Review. A regulatory response to the global banking crisis*, marzo 2009.
- US House of Representatives, Sub-Committee on Domestic and International Monetary Policy, «*The New Basel Accord. Sound Regulation or Crushing Complexity?*» (Hearings), 27 de febrero de 2003; US Senate, Committee on Banking, Housing and Urban Affairs, 18 de junio de 2003; US House of Representatives, Sub-Committee on Financial Institutions and Consumer Credit, 19 de junio de 2003.
- US Shadow Regulatory Committee, *Reforming Bank Capital Regulation: a proposal for Regulatory Committee*, AEI Press, marzo 2000 (ver www.aei.org).

-
- VAN ROY, P. *Capital requirements and bank behaviour in the early 1990s: cross-country evidence*, IJCB, septiembre 2008.
- VASICEK, O. *Loan portfolio value*, RISK, diciembre 2002.
- VERON, N. (2007), *The Global Accounting Experiment*, Bruegel Blueprint Series (www.bruegel.org).
- *WARSH, K. M. (2007), *Hedge Funds*, julio 2007.
- *WELLINK, N. (2007), *A changing financial landscape – two of the key challenges facing supervisors in Europe*, mayo 2007.
- *WELLINK, N. (2008), *The importance of banking supervision in financial stability*, noviembre 2008.
- WGFM (1999), *The President's Working Group on Financial Markets, Hedge Funds, Leverage, and the Lessons of Long-Term Capital Management*, abril 1999.
- *XIAOCHUAN, Z. *Instability and evolution of the financial system*, octubre 2007.

ABREVIATURAS EMPLEADAS

ABCP	<i>asset backed commercial paper</i>
ABS	<i>asset backed securities</i>
AC	Acuerdo sobre convergencia de capitales de 1988 (Basilea I)
AIG	<i>Accord Implementation Group</i>
AMA	<i>advanced measurement approach</i>
BCBS	<i>Basel Committee of Banking Supervisors</i>
BdE	Banco de España
BIS	<i>Bank for International Settlements</i>
BMD	<i>Bancos multilaterales de desarrollo</i>
CBE	Circular del Banco de España
CDS	<i>credit default swap</i>
CEBS	<i>Committee of European Banking Supervisors</i>
CESR	<i>Committee of European Securities Regulators</i>
CGFS	<i>Committee on the Global Financial System</i>
CPI/2/3	Los sucesivos <i>Consultative Papers</i> de Basilea II
CNMV	Comisión Nacional del Mercado de Valores
CRE/RRE	<i>commercial real estate, residential real estate</i>
DRAC	Directiva de adecuación de capital, refundida, de 2006
DR1	Directiva bancaria refundida de la Unión Europea de 2000
DR2	Directiva bancaria refundida de la Unión Europea de 2006
DvP	<i>delivery versus payment</i>
EA	Enmienda sobre riesgo de mercado de 1996 al Acuerdo de 1988
EAD	<i>exposure at default</i>
ECAI	<i>external credit assessment institutions</i> , agencias de calificación
EL	<i>expected loss</i>
FATF	<i>Financial Action Task Force</i>
FDIC	<i>Federal Deposit Insurance Corporation</i>
FGD	Fondo de Garantía de Depósitos
FSA	<i>Financial Services Authority</i>
FSAP	<i>Financial sector assessment programme</i>
FSI	<i>Financial Stability Institute</i>
FSF	<i>Financial Stability Forum</i>
HLI	<i>highly leveraged institution</i> , llamadas otras veces <i>hedge funds</i>
HVCRE	<i>high-volatility commercial real estate</i>
IAA	<i>internal assessment approach</i>
IOSCO	<i>International Organisation of Securities Commissions</i>
IAIS	<i>International Association of Insurance Supervisors</i>
IAS	<i>international accounting standards</i>
IASB	<i>International Accounting Standard Board</i>

IASC	<i>International Accounting Standard Committee</i> , antecesor de IASB
ICBS	<i>International Conference of Banking Supervisors</i>
IFI	<i>international financial institutions</i> ; se aplica al conjunto del FMI y el Banco Mundial
IFRS	<i>international financial reporting standards</i>
IIF	<i>Institute of International Finance</i>
IRB	<i>internal rating based (approach)</i>
ISDA	<i>International Swap Dealers Association</i>
JF	<i>Joint Forum</i>
LDP	<i>low – default portfolios</i>
LTCM	<i>Long Term Capital Management (un hedge fund)</i>
LGD	<i>loss given default</i>
M	por <i>Maturity</i> (un ajuste según vencimientos en el método IRB)
NA	Nuevo Acuerdo (Basilea II)
NIC	norma internacional de contabilidad
OIC	organismo de inversión colectiva
PD	<i>probability of default</i>
QIS	<i>quantitative impact study</i>
QRRE	<i>qualifying revolving retail exposures</i>
R	factor de correlación usado en las ecuaciones del método IRB
RBA	<i>rating based approach</i>
RF	<i>Revised Framework</i> (Basilea II)
SF	<i>supervisory formula</i>
SIP	sistema institucional de protección
SIV	<i>structured investment vehicle</i>
TDD	Modificación de 2005 del tratamiento de la cartera de negociación y el doble impago en el NA
UL	<i>unexpected loss</i>
VPE	vehículo de propósito especial

AGRADECIMIENTOS (PRIMERA EDICIØN)

Mi primer contacto con Basilea II se produjo a fines de 1998, en una reunión del Comité Consultivo Bancario de la Unión Europea. Alguien avanzó all las líneas de lo que unos meses después sería el primer documento consultivo del Comité de Basilea, para beneficio de los países comunitarios que no pertenecamos a este club. Pens entonces que se iba a desmontar un sistema que había funcionado razonablemente bien durante una década, para sustituirlo por otro cuyos fundamentos me parecían débiles. Seguramente había razones sentimentales para mi primer rechazo, pues diez años antes había colaborado modestamente a la introducción de Basilea I en Europa como presidente del grupo de trabajo del Consejo que negoció la directiva sobre solvencia bancaria. Pero pronto descubrí, entre la hojarasca de alabanzas oficiales, que no estaba solo en mis dudas sobre la propuesta del Comité. Algo después de aquel primer contacto me jubil en el Banco de España, pero no olvidó el asunto inconcluso, que tanto iba a tardar en concluirse. Cuando salió el segundo documento consultivo de Basilea II volv sobre él, ahora con la ventaja de no estar ligado ya por las restricciones mentales a que obliga la pertenencia a un organismo público, pero con la enorme desventaja de no participar en el complicado y fluido mundillo de comités, subcomités y grupos de trabajo en los que se iba construyendo, en Basilea y en Bruselas, el futuro Nuevo Acuerdo. En algunos puntos mi opinión sobre los fundamentos de las propuestas mejoró con el tiempo; aceptaba ya que en conjunto Basilea II tendría efectos positivos. En otros puntos mantenía mis reservas, y se me hizo necesario expresarlas. Ese es el origen de este libro.

Mi primer agradecimiento debe ser para el propio Comité de Basilea, por haber construido el Nuevo Acuerdo cara al público, difundiendo puntualmente sus propuestas, sus documentos de trabajo, incluso los comentarios, favorables o adversos, a sus documentos consultivos. Difundiendo también los numerosos discursos o intervenciones públicas de banqueros centrales y supervisores sobre Basilea II, tan interesantes cuando se salen de la línea oficial, como sucede de tarde en tarde. Y por haberlo hecho gratuitamente a través de *internet*, avisando incluso de forma personalizada de las novedades que iba incorporando a su frondosa página *web*. Más tarde, el CEBS ha seguido esa tradición de apertura (pero no algún otro *standard setter* internacional, que al cobrar por sus documentos, dificulta su acceso a los investigadores particulares). Vaya pues mi segundo agradecimiento, éste sin destinatario preciso, para ese raro milagro que es *internet*, donde he obtenido, además del material ya citado, gran parte de los artículos y documentos usados en el libro. Pensando en futuros lectores que deseen consultar las citas, confiamos en que esa difusa gran biblioteca electrónica no sea perecedera, porque los creadores de páginas *web* decidan un día limpiar archivos y eliminar información que les parezca vieja.

El resto del material bibliográfico lo he obtenido de la biblioteca del Banco de España, cuyo director, Valentín Pérez, me dio libre acceso a todas sus facilidades.

Los papeles cuentan una parte de la historia. No transmiten todas las complejas sensaciones de una negociación, con sus idas, venidas y salidas en falso. José María Roldán y mis antiguos colaboradores del Banco de España, en particular Fernando Vargas y Jesús Ibáñez, me transmitieron sus ecos, y me suministraron primeras interpretaciones oficiosas de aspectos menos claros de los textos. Esto fue importante en la composición de un libro hecho durante tres años al compás de los acontecimientos, cuando al escribir una página no sabía muchas veces qué tocaría glosar en las siguientes (¡ni cuántas páginas más habría que escribir!) y cuando, por supuesto, no existía bibliografía sobre la propuesta en construcción. A ellos mi cuarto agradecimiento, por su información de primera mano sobre lo que estaba pasando. Y también porque luego se prestaron a leer y comentar borradores de los capítulos. La lista de informadores y lectores incluye a Eva Caterinau, Andrés García de la Riva, José Manuel Gómez de Miguel, Miguel Martín, Jorge Pérez, Guillermo Rodríguez y Luis Javier Rodríguez. El capítulo de resumen y conclusiones lo han leído y comentado además José María Roldán, José Luis Malo de Molina, Pedro Pablo Villasante, Raimundo Ortega, y Mauricio Dalocchio. A todos mi gratitud por sus observaciones, útiles incluso cuando no las he recogido. No hay que aclarar que las opiniones expresadas en el libro son mías, y los errores también. Gracias en especial a Fernando Vargas, con quien he pasado largas tardes en nuestros retiros mediterráneos disfrutando de la discusión de temas que seguramente sólo a nosotros no nos parecen áridos.

Finalmente debo dar las gracias por su apoyo a Victorio Valle y la Fundación de las Cajas de Ahorros (FUNCAS), que confiaron en mi al encargarme este estudio, animándome a publicarlo, y a Victorio y a José A. Antón por su paciencia ante mis reiterados incumplimientos de los plazos de entrega, sistemáticamente torpedeados por las demoras de Basilea y Bruselas en la publicación de los textos básicos, y por su ininterrumpido flujo de documentos sobre un proceso inacabado, que uno no puede resistirse a comentar.

Daniel de Lima asumió la ingrata tarea de repasar y limpiar los textos, y tratar de corregir mi estilo.

La página de agradecimientos suele terminar con una petición de disculpas por las muchas horas robadas a la vida familiar para sacar adelante un libro de cierta envergadura. Ahora sé de primera mano que ésta no es en absoluto una cláusula de estilo.

Madrid, abril de 2006

MÁS AGRADECIMIENTOS

Cuando empecé a preparar la segunda edición de este libro, allá por la primavera de 2007, el trabajo parecía simple: una puesta al día con las últimas novedades (la implementación en España de Basilea II), alguna reordenación del material y la corrección de los inevitables errores.

Pero entonces llegaron las turbulencias de aquel verano, que pronto degeneraron en una de las crisis financieras y económicas mundiales más importantes de los últimos cien años. Dos décadas de trabajo del Comité de Basilea y de otros foros de creación de estándares internacionales no han proporcionado el soñado mundo financiero estable y libre de grandes accidentes. Pero al menos en esta crisis las autoridades monetarias, las autoridades políticas y los foros supervisores actuaron pronto y con energía. No lograron evitar una depresión económica generalizada, pero sí el hundimiento del sistema bancario mundial, que en septiembre y octubre de 2008 fue una posibilidad muy real.

El trabajo de revisión del libro dejó de ser simple. A las tareas rutinarias del proyecto inicial hubo que añadir una descripción de los acontecimientos que forzaron la revisión de la regulación prudencial, y de lo que se sabe de esa revisión. Además se hizo necesario reexaminar todo el texto a la luz de ese test no planificado, que la regulación vigente no ha superado bien. Como ya sucedió con la primera edición, la segunda se ha redactado al hilo de unos acontecimientos y actuaciones cuyo desenlace final no se conoce al entregar el libro a la imprenta.

En algún momento se planteó si valía la pena insistir en el estudio de un esquema regulador que se daba, una vez más, por muerto. Vale la pena, porque Basilea II no ha muerto, ni ha sido sustituida por esa hipotética Basilea III que muchos sugieren y nadie concreta. Simplemente se está reforzando con varios retoques importantes que se mueven dentro de su marco conceptual general, o que al menos no son incompatibles con él.

Vaya mi agradecimiento, una vez más, a FUNCAS, a Victorio Valle y a José Antonio Antón, por decidir reeditar un libro sobre Basilea II, y por aceptar las demoras sobre las fechas convenidas, forzadas por el flujo de propuestas del Comité de Basilea, y de otros foros, que tuvo un hito importante en diciembre de 2009.

Miguel Ángel Almazán, Andrés García de la Riva, José Manuel Gómez de Miguel, José Luis Malo de Molina y Luis Javier Rodríguez han leído borradores del texto, y me han hecho observaciones y sugerencias valiosas. También agradezco a José María Roldán y a Fernando Vargas el tiempo que han dedicado a considerar conmigo diversos aspectos de los afanes reguladores en curso.

Madrid, enero de 2010