

Antonio Carrascosa Morales*

EL FUNCIONAMIENTO DEL NUEVO MARCO EUROPEO DE RESOLUCIÓN BANCARIA

En este artículo se analizan los elementos básicos del nuevo marco de resolución bancaria. El artículo comienza con la definición de inviabilidad de un banco y la necesidad de decidir si ese banco se resuelve o se liquida. En principio, las entidades bancarias deberían poder liquidarse, excepto si la resolución es necesaria para el interés público. A continuación, se analizan algunos elementos fundamentales de un proceso de resolución: la valoración del banco y los instrumentos y estrategias de resolución. Dentro de los instrumentos de resolución destaca la recapitalización interna o bail-in; por eso se dedica un apartado a la obligación de mantener un mínimo de pasivos elegibles (MREL, en inglés) que facilite dicho bail-in. El artículo finaliza con la revisión del Fondo Único de Resolución (SRF, en inglés) y de una cuestión básica para ejecutar una resolución efectiva, el suministro de liquidez en resolución.

Palabras clave: bancos centrales, control bancario, macroeconomía.

Clasificación JEL: E44, E58, G28.

1. Introducción

La reciente crisis financiera generó múltiples perturbaciones económicas y financieras. El impacto sobre la banca mundial fue muy significativo, siendo necesaria la inyección de ingentes sumas de dinero público para facilitar su rescate. La Unión Europea no fue una excepción. Con el objeto de estar mejor preparados para afrontar e, incluso, prevenir una próxima crisis,

el G20 lanzó una serie de iniciativas que han acabado plasmándose en nuevas normas para el sector bancario en los principales países del mundo.

Una pieza clave de esta nueva normativa es el régimen de resolución bancaria. El punto de partida de dicha normativa son los *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*, del Financial Stability Board (FSB). Su objetivo básico era establecer un nuevo régimen para resolver entidades financieras de manera ordenada sin contar con el dinero de los contribuyentes y manteniendo sus funciones críticas.

En Europa esta iniciativa acabó plasmándose en dos normas fundamentales: la Directiva de Reestructuración

* Consejero Ejecutivo de la Junta Única de Resolución.

Las opiniones reflejadas en este artículo están realizadas a título personal por el autor y no representan las de la institución citada.

y Resolución de Entidades de Crédito (BRRD por sus siglas en inglés)¹, que establece el nuevo marco regulatorio para gestionar la crisis de un banco en recuperación y en resolución; y el Reglamento que regula el Mecanismo Único de Resolución (SRMR, por sus siglas en inglés)², es decir, el marco institucional específico para resolución bancaria en la Unión Bancaria.

De hecho, la crisis financiera en algunos países europeos puso a prueba la fortaleza de la unión monetaria. Desde el nacimiento del euro, muchos autores habían puesto de manifiesto la necesidad de completar dicha unión y la crisis facilitó o forzó la puesta en marcha de esas medidas. Entre otras, hay que destacar la Unión Bancaria. Pues bien, el segundo de los pilares de la Unión Bancaria³ es el Mecanismo Único de Resolución (SRM, por sus siglas en inglés) que cuenta con una Junta Única de Resolución como autoridad competente, que actúa coordinadamente con las autoridades nacionales de resolución (NRA, por sus siglas en inglés).

2. La inviabilidad de un banco

Definición

Siguiendo la BRRD, en su artículo 32.4, un banco es inviable o es probable que lo sea si se produce cualquiera de las siguientes circunstancias:

¹ Directiva 2014/59/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 15 de mayo de 2014 por la que se establece un marco para la reestructuración y la resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión, y por la que se modifican la Directiva 82/891/CEE del Consejo, y las Directivas 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE y 2013/36/UE, y los Reglamentos (UE) n.º 1093/2010 y (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo. Diario Oficial de la UE del 12.6.2014.

² Reglamento (UE) n.º 806/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo de 15 de julio de 2014 por el que se establecen normas uniformes y un procedimiento uniforme para la resolución de entidades de crédito y de determinadas empresas de servicios de inversión en el marco de un Mecanismo Único de Resolución y un Fondo Único de Resolución y se modifica el Reglamento (UE) n.º 1093/2010. Diario Oficial de la UE del 30.7.2014.

³ El primer pilar de dicha Unión es el Mecanismo Único de Supervisión.

— La entidad ha infringido (o es probable que infrinja, en un futuro cercano) los requisitos para conservar su autorización.

— El activo de la entidad es inferior a su pasivo (o es probable que lo sea próximamente).

— La entidad no puede hacer frente al pago de sus deudas o pasivos a su vencimiento (o es probable que no pueda hacerlo en un futuro cercano).

— La entidad requiere ayuda financiera pública extraordinaria (excepto en situaciones tasadas que establece la Directiva en ese mismo artículo).

Es importante recordar que la crisis de un banco no tiene por qué suponer la crisis de todo el sistema bancario. De hecho, las normas de resolución bancaria no intentan evitar la crisis de entidades bancarias concretas. Lo que se busca es, una vez producida una crisis, procurar que su gestión sea adecuada, evitando inestabilidad financiera.

Liquidación versus resolución

El principio general de la BRRD es que las entidades puedan liquidarse, excepto si la resolución es necesaria para el interés público. Habrá interés público cuando la resolución permita alcanzar, de forma proporcionada, uno o varios de los objetivos especificados en el artículo 31.2 de la BRRD, lo que no sería posible con la liquidación de la entidad.

Los objetivos de la resolución mencionados en dicho artículo son: *i)* mantener la continuidad de las funciones críticas de la entidad; *ii)* evitar un impacto negativo sobre la estabilidad financiera, previniendo el contagio y manteniendo la disciplina de mercado; *iii)* minimizar las ayudas financieras públicas; *iv)* proteger a los depositantes cubiertos por los esquemas de garantía de depósitos; y *v)* proteger los fondos y activos de los clientes de la institución.

A la vista de estos objetivos, puede concluirse que muchas entidades bancarias sin funciones críticas que preservar, por su fácil sustitución, y escaso impacto sistémico (generalmente, las de menor tamaño), deberían

liquidarse, en caso de inviabilidad, quedando la resolución para las entidades más grandes y menos sustituibles.

Una resolución, en el nuevo régimen legal, supone cumplir unos principios generales que la convierten en una especie de reestructuración ordenada bajo la gestión de una autoridad especializada en resolución bancaria, que a la vez logra mantener las funciones críticas que el banco presta a la economía. Destaquemos algunos de estos principios: *i)* los accionistas de una entidad deben asumir en primer lugar, las pérdidas; *ii)* los acreedores deben asumir pérdidas después de los accionistas y siguiendo el orden de prelación de acreedores establecido para los procedimientos de insolvencia ordinarios; *iii)* el consejo de administración y alta dirección de la entidad deberán ser sustituidos, excepto en casos justificados, debiendo cooperar en el logro de los objetivos de la resolución; *iv)* las personas físicas y jurídicas deberán responder por las responsabilidades incurridas en la quiebra de la entidad; *v)* los depósitos cubiertos deben quedar plenamente protegidos; y *vi)* los acreedores de la entidad no deben incurrir en más pérdidas que aquellas en las que podrían haber incurrido en caso de liquidación.

3. Valoración de la entidad

Introducción

Según el artículo 36 de la BRRD, el objetivo de una valoración es triple: primero, informar a la autoridad de resolución si la entidad cumple las condiciones para su resolución (o para una amortización o conversión de instrumentos de capital); segundo, informar a la autoridad de resolución sobre la estrategia y los instrumentos de resolución que pueden aplicarse; y, tercero, asegurar que los accionistas y acreedores no incurren en mayores pérdidas en resolución que en liquidación. Coloquialmente, a estas tres valoraciones se les denomina, respectivamente, valoración 1, 2 y 3.

La normativa señala expresamente que la valoración 1 debe ser justa y realista. Para la valoración 2 se añade el calificativo de prudente.

Una cuestión que es general a todas las valoraciones es la necesidad de información fiable y rápida por parte de las entidades bancarias. Para conseguir este objetivo, las autoridades de resolución deben dar prioridad a este tema durante la planificación de la resolución. La falta de sistemas adecuados de gestión de la información podría ser calificada como un obstáculo, incluso material, a la resolución de una entidad.

Valoración 1

Esta valoración debe ser consistente con las normas contables y regulatorias aplicables y puede ser realizada por un experto independiente o por la propia autoridad de resolución. Está claro que el foco de dicha valoración será distinto si la insolvencia o posibilidad de insolvencia (FOLTF, en inglés) es por una crisis de liquidez o por un incumplimiento de los requisitos de capital.

En principio, esta valoración deberá recoger una actualización o revisión de la información contable y regulatoria de la entidad, siendo un *input* básico para ello la declaración de FOLTF. Si dicha declaración no incluye aquella actualización o revisión, está claro que la valoración 1 puede ser utilizada para identificar una posible aplicación incorrecta de las normas contables o regulatorias. Parece que la norma lo que busca es que la autoridad de resolución tenga su propia voz sobre la insolvencia de la entidad, lo que puede ser razonable, desde un punto de vista conceptual (la reciente crisis financiera ha podido justificar esta función de la autoridad de resolución), aunque en la práctica no deja de ser un gran desafío.

Valoración 2

La valoración 2, además de justa, debe ser realista y prudente, con el objetivo de reconocer todas las pérdidas en el momento en que vayan a aplicarse las herramientas de resolución.

A diferencia de la valoración 1, la 2 debe determinar el valor económico de la entidad, es decir, debe tener en cuenta el valor presente de los flujos de caja

esperados y todos los factores o contingencias que puedan afectar a este valor. En función de los instrumentos de resolución que vayan a aplicarse se utilizarán distintos criterios de valoración, ya que no es lo mismo mantener unos activos que venderlos o liquidarlos. Asimismo, deberán estimarse probabilidades de impago y la severidad de las pérdidas si ocurren. Una valoración económica nunca es absoluta. El valorador parte de unos supuestos concretos; aplica una metodología específica; considera escenarios más o menos adversos para realizar ajustes en los elementos del balance, lo que supone obtener rangos de valoraciones; la información necesaria no está siempre disponible; etc. En todo caso, el valorador debe explicar en su informe los supuestos y metodologías utilizadas y cómo afectan a los resultados de la valoración.

Los objetivos (y efectos) de la valoración 2 serán diferentes en función de los instrumentos de resolución que vayan a utilizarse. En un *bail-in*, la valoración será clave para decidir el nivel al que debe llegar la cancelación o dilución de las acciones y la reducción o conversión de pasivos elegibles, así como la ecuación de canje o ratio de conversión. En la segregación de activos y la creación de un banco puente, informará sobre los activos, derechos, pasivos o acciones que deben ser transferidos, así como sobre el valor de dicha transferencia. En una venta de negocio, la valoración será utilizada por la autoridad de resolución para establecer las condiciones comerciales de la venta, aunque es obvio que el precio de la operación será el resultado del proceso competitivo que habrá realizado la autoridad de resolución. Si tomamos como ejemplo el único caso de resolución adoptado por la SRB hasta el momento, con la misma valoración 2, el resultado sobre la reducción de valor soportado por accionistas y tenedores de otros instrumentos elegibles habría sido diferente si el precio obtenido en la subasta hubiera sido mayor o menor del conseguido realmente. Por tanto, la venta del negocio es el único instrumento de resolución en el que las pérdidas para accionistas y acreedores no vienen determinadas por la valoración

económica realizada por un experto independiente, sino por el precio obtenido en el proceso de venta.

Si, por razones de urgencia, se realiza una valoración 2 provisional, ésta deberá contener un *buffer* realista que permita la total absorción de pérdidas.

Valoración 3

La valoración 3 requiere la clasificación de los pasivos de la entidad (incluidos los contingentes) según su nivel de prelación aplicando el régimen general de insolvencia, para determinar qué resultado (recuperación de sus créditos) habrían obtenido en el caso de no haber puesto el banco en resolución.

Esta valoración tiene un claro desafío: la falta de homogeneidad de los regímenes de insolvencia en los distintos países europeos, lo que dificulta su consistencia.

4. Instrumentos de resolución

Introducción

La BRRD establece que pueden usarse cuatro instrumentos de resolución: la recapitalización interna (*bail-in*), la venta de negocio, la segregación de activos y el banco puente. Una característica común a estos instrumentos es que, en aras de apoyar la estabilidad financiera y el resto de objetivos de la resolución, se aplicarán sin requerir consentimiento alguno de los accionistas o acreedores de la entidad en resolución.

Recapitalización interna o *bail-in*

La recapitalización interna busca la continuidad del banco después de la resolución, tras la necesaria absorción de pérdidas y su adecuada recapitalización. Para ello: *i)* se puede reducir, incluso a cero, el importe nominal de acciones u otros instrumentos de capital; *ii)* reducir, incluso a cero, el importe principal o pendiente de pago de ciertos pasivos de la entidad; *iii)* convertir estos pasivos en acciones ordinarias u otros instrumentos

de capital de dicha entidad; *iv*) cancelar acciones, otros instrumentos de capital e instrumentos de deuda emitidos por la entidad en resolución; *v*) exigir a la entidad en resolución que emita nuevas acciones u otros instrumentos de capital (incluidas las acciones preferentes y los instrumentos convertibles contingentes); y *vi*) modificar el vencimiento de los instrumentos de deuda y de otros pasivos admisibles emitidos por la entidad en resolución, así como los intereses pagaderos por tales instrumentos o su fecha de vencimiento (incluida la suspensión de su pago durante un período limitado).

Estas facultades de amortización o conversión no se aplicarán⁴ a: *i*) depósitos cubiertos; *ii*) pasivos garantizados; *iii*) pasivos resultantes de la tenencia por la entidad de activos o dinero de clientes derivados de la gestión de instituciones de inversión colectiva; *iv*) pasivos en fideicomiso; *v*) pasivos con entidades (excluidas las del propio grupo) con plazo de vencimiento inicial inferior a siete días; *vi*) pasivos con plazo de vencimiento restante inferior a siete días con sistemas de negociación; *vii*) pasivos con empleados y acreedores comerciales cuando presten servicios esenciales para la continuidad del negocio; *viii*) pasivos con autoridades fiscales o de la Seguridad Social, siempre que sean preferentes en caso de insolvencia; y *ix*) pasivos contraídos con sistemas de garantía de depósitos.

En circunstancias excepcionales, la autoridad de resolución podrá excluir total o parcialmente del ámbito del *bail-in* ciertos pasivos, siempre que:

— No sea posible la aplicación del *bail-in* dentro de un plazo razonable.

— La exclusión sea estrictamente necesaria y proporcionada para conseguir la continuidad de las funciones críticas de la entidad.

— La exclusión sea estrictamente necesaria y proporcionada para mantener la estabilidad financiera del Estado miembro o de la Unión.

— El *bail-in* originase una destrucción de valor tal, que los acreedores perderían más que si dichos pasivos se hubieran excluido.

Esta exclusión discrecional puede conllevar un mayor *bail-in* de otros instrumentos. Si esa repercusión a otros acreedores no se produce, el Fondo Único de Resolución puede efectuar una contribución, siempre que se haya alcanzado un *bail-in* mínimo del 8 por 100 de los pasivos totales, incluidos los fondos propios, y que el importe no exceda el 5 por 100 de dichos pasivos. Superado dicho porcentaje, se podrán utilizar fuentes alternativas de financiación, incluido el SRF, si se ha aplicado el *bail-in* a todos los pasivos no garantizados, no preferentes de la entidad, incluidos los depósitos no elegibles (definidos en el artículo 5 de la Directiva de esquemas de garantía de depósitos)⁵.

Una exclusión discrecional requiere una notificación previa a la Comisión Europea. Si se requiere el uso del SRF, la Comisión deberá autorizar la exclusión, sin perjuicio de la aplicación del marco de ayudas de Estado.

Un requisito fundamental de este instrumento es que, además de cumplir con los mencionados objetivos de una resolución, consiga la solidez financiera y la viabilidad a largo plazo de la entidad en resolución. Para ello, habrá que aprobar un plan de reestructuración de la entidad.

La venta de negocio

La venta de negocio debe entenderse en un sentido amplio de venta de acciones de la entidad o venta de todos o parte de sus activos, derechos o pasivos. El procedimiento de venta debe ser, en principio, transparente y competitivo.

⁴ Sobre las exclusiones hay también que tener en cuenta el Reglamento Delegado (UE) 2016/860 de la Comisión de 4 de febrero de 2016 por el que se determinan las circunstancias en las que es necesaria la exclusión de la aplicación de las competencias de amortización o de conversión en virtud del artículo 44, apartado 3, de la Directiva 2014/59/UE del Parlamento Europeo y del Consejo por la que se establece un marco para la reestructuración y la resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión (Diario Oficial de 1.6.2016).

⁵ Directiva 2014/49/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, relativa a los sistemas de garantía de depósitos (Diario Oficial de 12.6.2014).

En términos prácticos, cuando el instrumento de resolución preferido en el plan de resolución de la entidad es la venta de negocio, si se inicia un proceso de resolución siempre hay que trabajar otras alternativas, ya que la existencia de un comprador nunca está garantizada. Esto puede tener sus implicaciones en el mínimo de fondos propios y pasivos admisibles (MREL) exigidos a estas entidades.

Aunque, en teoría, el instrumento de venta de negocio pueda aplicarse, además de al banco en su totalidad, a activos y pasivos específicos (esto permitiría limitar el perímetro de la venta a activos que sean interesantes para el comprador), en la práctica, esta segunda alternativa presenta muchas más dificultades operativas que la venta del banco.

Aparentemente, el uso de la venta de negocio podría parecer menos desventajosa para accionistas y acreedores del banco en dificultades que una recapitalización interna (*bail-in*), en la medida en que se pueden beneficiar de un precio de compra atractivo. En la práctica, esto no tiene por qué ser así. En la venta del banco, total o parcial, puede surgir un desequilibrio patrimonial que deberá ser cubierto por los accionistas y acreedores de ese banco, de conformidad con los principios generales de la resolución bancaria. Por tanto, cuando se gestiona la crisis de un banco no hay que olvidar que el resultado final dependerá de la calidad del balance de la entidad. En el paradigma actual de resolución, con independencia de qué instrumento de resolución se utilice, los accionistas y acreedores de la entidad en dificultades deben ser los primeros en absorber las pérdidas que se generen.

Una cuestión interesante es la relación entre este instrumento y la valoración económica de la entidad, cuya realización debe llevarse a cabo antes de la aplicación de cualquier decisión de resolución. El artículo 38.3 de la BRRD establece que las autoridades de resolución adoptarán todas las medidas razonables para asegurar que la transmisión se realice en condiciones de mercado que sean acordes con la valoración mencionada, teniendo en cuenta, eso sí, las circunstancias

de cada operación. Como el artículo 36.4.f aclara que el objetivo de la valoración, cuando se aplique la venta de negocio, es informar la decisión sobre los activos y pasivos que van a transferirse y las condiciones de mercado mencionadas anteriormente, queda claro que la valoración, que siempre incluye unos rangos, no determina el precio de la transmisión y, por tanto, el importe de la posible reducción o conversión de capital y otros instrumentos financieros necesarios para absorber pérdidas y recapitalizar la entidad en resolución. Está claro que con una misma valoración puede haber un nivel diferente de reducción o conversión de capital, dependiendo del precio que se obtenga en el proceso de venta. Incluso podría no haber amortización o conversión, si el precio de venta es claramente positivo.

Como siempre hay que intentar maximizar, en la medida de lo posible, el precio de la transmisión, ésta debe realizarse, en principio, siguiendo un procedimiento transparente y objetivo. La Directiva, en su artículo 39.3, establece que la autoridad podrá apartarse de dicho procedimiento cuando se estime que puede perjudicar el cumplimiento de uno o varios objetivos de la resolución, especialmente cuando pueda afectar negativamente a la estabilidad financiera.

Hay otros aspectos interesantes de este instrumento de resolución:

— La preparación de este instrumento bastante antes de la posible resolución es fundamental para conseguir un resultado satisfactorio. Esto suscita varios temas complejos de tratar. La apertura temprana de un *virtual data room* (VDR), para que puedan acceder los potenciales adquirentes con tiempo suficiente para que puedan realizar una oferta en las mejores condiciones (de información) posibles, puede generar alguna resistencia en el banco con problemas y en algunas autoridades, ya que cualquier filtración puede generar una fuga de depósitos e incluso acelerar la propia resolución de la entidad. Por ello, hay que tomar todas las medidas necesarias para garantizar la confidencialidad de la operación.

— La apertura del VDR puede desincentivar las operaciones privadas de venta antes de la resolución,

porque los potenciales adquirentes pueden preferir presentar una oferta en un escenario de resolución al estimar que la autoridad va a aceptar un precio más bajo que en un proceso fuera de resolución. Esta situación no tiene por qué producirse, ya que la valoración 2 informa a la autoridad de resolución respecto a las condiciones de la venta (los licitadores, obviamente, no conocen esa valoración), lo que significa que cualquier precio no tiene por qué ser aceptado. Además, si una operación privada de venta prospera, el valor de la franquicia del banco en dificultades se mantiene en mayor medida. Tampoco hay que olvidar que en determinadas situaciones, por ejemplo, en un escenario de potencial riesgo sistémico, la resolución de un banco puede afectar a otras entidades, incluidas las que son candidatas a adquirir la entidad en resolución.

— A pesar de estos posibles inconvenientes, es necesaria la apertura de una VDR, ya que de lo contrario la operación puede fracasar o las ofertas pueden realizarse a precios inferiores (la falta de información tiende siempre a reducir el precio).

Segregación de activos

En algunos casos, se ha podido contrastar una clara falta de interés por determinados activos de un banco en resolución (generalmente, en situación de mora). Una alternativa que podría generar más valor para accionistas y acreedores del banco en dificultades es la segregación de dichos activos y su gestión, a largo plazo, por un vehículo especializado, aunque, como veremos más adelante, eso dependerá del precio de transferencia de esos activos.

Con este instrumento de resolución se realiza la transmisión de activos, derechos o pasivos de un banco en resolución a una entidad de gestión de activos (AMV, por sus siglas en inglés). Una AMV debe ser total o parcialmente pública y, en todo caso, el control será ejercido por la autoridad de resolución. Dicha entidad gestionará los activos con el objetivo de maximizar su valor a través de una liquidación ordenada.

Como se ha dicho anteriormente, en este caso, el papel de la valoración independiente es clave. Este instrumento, según el artículo 37.5 de la BRRD, debe ser usado siempre junto al de recapitalización interna.

La segregación de activos plantea varios temas de interés:

— Una AMV es, en principio, más adecuada para la gestión de pocas categorías de activos, con un precio medio relativamente alto y, generalmente, con colateral. La SAREB responde a ese patrón. El precio de transferencia es el elemento clave de la constitución de una AMV. Al igual que con el banco puente, un precio de transferencia más conservador generará más pérdidas al banco cedente en el momento de la transferencia y reducirá la generación de pérdidas futuras en la AMV. La norma prevé que la transferencia de los activos se realice a precios de mercado. En efecto, si se realiza a un precio por encima del de mercado, además de enfrentarse a problemas derivados de las normas de ayuda de Estado, se estará produciendo una transferencia de renta de los propietarios del vehículo de gestión de dichos activos a los accionistas y acreedores del banco cedente.

— La financiación de la AMV es siempre uno de los temas más controvertidos. De hecho, dicha financiación es el mayor obstáculo a la existencia de AMV mayoritariamente privadas. La fórmula que más se ha utilizado antes de la BRRD es la emisión de bonos sénior con una garantía pública. En el marco regulatorio actual, en principio, el Fondo Único de Resolución podría garantizar esos bonos, según el artículo 76.1 del SRMR.

Banco puente

En este caso, este instrumento permite la transferencia a un banco puente de acciones u otros instrumentos de capital emitidos por una entidad en resolución, así como de activos, derechos o pasivos de dicha entidad.

El banco puente deberá ser total o parcialmente público (por ejemplo, el SRB podría ser uno de esos propietarios). En todo caso, el control de la entidad deberá

ser ejercido por la autoridad de resolución. Según el artículo 41.5 de la BRRD, el funcionamiento del banco puente debería finalizar lo antes posible, y siempre en menos de dos años desde la última transmisión a dicha entidad (este plazo es ampliable si se justifica adecuadamente).

En ocasiones, este instrumento se podría justificar por la necesidad de evitar la venta a un precio muy bajo de un banco en resolución. Habría que matizar que, si un banco puente se constituye sobre la base de unos precios de transmisión sobrevalorados, las normas de ayudas de Estado serán aplicables. Asimismo, se produciría una transferencia de renta entre los propietarios y acreedores del banco en resolución y del banco puente.

Sin embargo, ¿es realista considerar que aplazando la venta de un banco siempre se puede conseguir más valor? En muchas ocasiones, no. Al tener el banco una fecha de caducidad cercana en el tiempo, podría ocurrir que la motivación del personal desaparezca, las estrategias comerciales brillen por su ausencia y, en general, su gestión genere pérdidas durante buena parte de su corta vida. No se puede constituir un banco puente con el objetivo básico de aplazar el reconocimiento de pérdidas en el banco en resolución. Esta tentación puede mitigarse con una valoración justa, prudente y realista de los activos y pasivos que se transfieren.

Aunque la realización de la venta de un banco es siempre una cuestión de precio, en una situación de extraordinaria tensión financiera, incluso con ausencia de potenciales compradores, puede estar más justificada la constitución de un banco puente (que garantice la continuidad en el desarrollo de las funciones críticas del banco en resolución).

En la utilización de un banco puente, al igual que en la segregación de activos, el papel de la valoración es mucho más sustancial que en el caso de utilizar la venta de negocio, ya que el valorador independiente, además de informar la decisión sobre los activos y pasivos que deben transmitirse, determina el contravalor que hay que abonar a la entidad cedente.

5. Estrategias de resolución

Introducción

Para grupos bancarios con presencia en varios países hay que elegir su estrategia de resolución: ¿sobre qué entidad (o punto de entrada) tomará(n) la(s) autoridad(es) las medidas de resolución? En principio, puede haber un punto de entrada único (SPE, en inglés) o múltiple (MPE, en inglés), aunque en realidad se pueden encontrar estrategias híbridas. Para determinar la estrategia de resolución son relevantes varios factores: en primer lugar, el nivel de interdependencia (financiera y operativa) entre filiales y matriz; y, en segundo lugar, la existencia de una o varias autoridades de resolución en los países en que opera el grupo. Hay una cuestión muy significativa en la implementación de las estrategias: la forma jurídica de dicha presencia en otras jurisdicciones, es decir, la existencia de filiales o sucursales.

Punto de entrada único

Un SPE supone siempre una elevada interconexión operativa y financiera y, frecuentemente, una única autoridad de resolución (en la Unión Bancaria, el SRB o Single Resolution Board).

En un SPE solo hay un punto de entrada en resolución, generalmente la entidad matriz (que puede ser operativa o no). Esto quiere decir que solo una entidad entraría en resolución. Si una filial tiene pérdidas cuantiosas, debe haber mecanismos para que las pérdidas se trasladen a la matriz y ésta capitalice a la filial. Si la matriz es la que tiene dificultades, sus accionistas y acreedores absorberán las pérdidas y recapitalizarán la entidad.

Si el grupo tiene sucursales, esta transferencia de pérdidas/capital no genera ninguna complicación. La situación es más compleja si el grupo se articula a través de filiales (es decir, con personalidad jurídica diferenciada). En este caso, los acreedores e incluso

algunos accionistas de la matriz y filiales pueden ser diferentes, por lo que la absorción de pérdidas de una filial por la matriz solo se producirá si hay instrumentos financieros emitidos por la filial y suscritos por la matriz. Este es el punto de partida del debate sobre el requerimiento mínimo de pasivos elegibles para absorber pérdidas y recapitalizar la entidad en caso de crisis cuando el grupo sigue un SPE. Incluso en la Unión Bancaria, las autoridades de los países de acogida de las filiales de ese tipo de grupos reclaman la imposición de un «MREL interno», que garantice la transferencia de pérdidas/capital.

Una matriz puede defender que garantiza ilimitadamente las obligaciones de sus filiales, incluso en resolución, pero haciendo eso podría estar incumpliendo el principio de que un acreedor no puede estar peor en resolución que en liquidación (NCWO, en inglés). Algunos acreedores o accionistas de la matriz podrían demandar a la entidad porque ésta no tendría que responder ilimitadamente de las pérdidas de la filial en liquidación (más allá del capital y otros instrumentos de deuda intragrupo) y, en cambio, en resolución, sí.

Un SPE, en principio, supone unos menores costes operativos y financieros para una filial (por ejemplo, el único emisor de instrumentos financieros es la matriz). Además del problema de credibilidad mencionado cuando el grupo consta de filiales, su inconveniente principal es la posibilidad de contagio a la matriz del grupo, especialmente cuando la crisis se genera en alguna de sus filiales y el tamaño de éstas es relativamente elevado.

Punto de entrada múltiple

En este caso, el grado de interdependencia financiera y operativa es reducido, existiendo varios puntos de entrada en resolución (la matriz y, generalmente, algunas filiales). Un MPE supone que la filial es independiente de la matriz por lo que, en caso de resolución, se trata de manera independiente: sus accionistas y acreedores (entre los que puede estar la

matriz) absorben pérdidas y la entidad puede seguir prestando sus funciones críticas. Una crisis significativa de la entidad puede suponer la pérdida del control de la matriz.

Un MPE supone mayores costes financieros y operativos: la filial debe emitir al mercado sus instrumentos de absorción de pérdidas de manera individual, y se renuncia a obtener ciertas economías de escala operativas. A cambio, en el contexto de resolución, supone un menor riesgo de contagio sobre la matriz por la crisis de una filial. La credibilidad del MPE reside en la independencia efectiva de la filial y en que el riesgo reputacional que puede suponer la crisis de una filial no afecte al resto del grupo, lo que será más complicado si la filial representa una parte significativa de dicho grupo.

6. El debate sobre el MREL

Introducción

Uno de los principios inspiradores de las iniciativas del G20 es aquel que exige que los bancos tengan suficiente capacidad de absorción de pérdidas y dispongan, para el caso en que entren en resolución, de una cantidad de pasivos suficientes que permitan recapitalizar la entidad con el mínimo impacto posible en las funciones críticas, en la estabilidad financiera o en los fondos públicos.

Dicho principio se traduce en términos prácticos en que la entidad debe tener unos fondos propios capaces de absorber pérdidas en caso de crisis y una serie de pasivos que la autoridad de resolución pueda convertir en capital (*bail-in*) para que la entidad pueda seguir funcionando con normalidad. La suma de ambas cantidades, la necesaria para absorber pérdidas y la necesaria para recapitalizar la entidad, es lo que se conoce como la capacidad total de absorción de pérdidas de la entidad (TLAC, en inglés).

Las autoridades han analizado y debatido profusamente dos aspectos, el primero, cuál debe ser la

cantidad mínima de pasivos elegibles que deben tener las entidades y el segundo cuáles son los pasivos aceptables para cumplir dicho requisito. A nadie se le escapa que no es creíble utilizar la nómina pendiente de pago de los trabajadores para recapitalizar la entidad sin afectar a sus funciones críticas, o utilizar pasivos que pudieran generar un contagio de la crisis a los sistemas de pagos. No obstante, el elegir determinados pasivos para recapitalizar la entidad frente a otros genera cuestiones de índole legal: ¿cómo evitar que pasivos con igual rango de acuerdo a la normativa concursal puedan ser tratados de forma diferente en resolución? Dos son las potenciales soluciones: *i)* aceptar únicamente como elegibles pasivos subordinados, o *ii)* establecer un sistema indemnizatorio, de tal forma que en el supuesto en que algún acreedor de la entidad resulte peor tratado en resolución de lo que lo hubiera sido en liquidación, sea compensado por la autoridad de resolución por la diferencia.

A nivel internacional, el Consejo de Estabilidad Financiera (FSB, en inglés) publicó en noviembre de 2015 un documento de principios que, resumidamente, consideraba un 16 por 100 de los activos ponderados por riesgo (APR) como el mínimo TLAC esperable a partir de 2019 para las entidades consideradas globalmente sistémicas (y un 18 por 100 para 2022). Asimismo, establecía que dichos pasivos debían ser mayoritariamente subordinados de acuerdo con las normas de insolvencia nacionales (de los porcentajes citados, un 2,5 por 100, en 2019, y un 3,5 por 100, en 2022, pueden ser no subordinados).

El enfoque europeo

La BRRD exige que todas las entidades bancarias europeas dispongan de un mínimo de pasivos elegibles para cumplir con el mencionado principio, el citado MREL. En lugar de fijar un porcentaje, el regulador, consciente de la diversidad de entidades, establece que sea la autoridad de resolución la que fije

la cantidad anualmente. De tal forma que la autoridad de resolución todos los años comunicará a las entidades su requerimiento mínimo de MREL. En materia de pasivos elegibles, la BRRD considera excluidos los siguientes:

- Aquellos excluidos del *bail-in* (véase en este artículo el apartado 4 sobre recapitalización interna).

- Aquellos instrumentos que, aunque no están excluidos del *bail-in*, se excluyen de MREL por cuestiones de orden más pragmático. Así, no son elegibles: pasivos que no estén totalmente desembolsados, pasivos que estén garantizados o financiados por la misma entidad, pasivos con vencimiento inferior al año, pasivos que surjan de derivados, y pasivos considerados preferentes de acuerdo a la jerarquía nacional de insolvencia.

En conclusión, las entidades cumplirán el requisito mínimo principalmente con recursos propios (fondos propios contables, Additional Tier1 o AT1 y Tier 2), deuda subordinada y deuda sénior. Finalmente, la BRRD habilita a las autoridades de resolución para exigir que parte o todo el MREL se cumpla con pasivos subordinados, pudiendo hacer más restrictivo el espectro de pasivos elegibles.

El 23 de mayo de 2016 se publicó el Reglamento delegado de la Comisión con el que se completa la BRRD en materia de MREL⁶, estableciendo una calibración por defecto que básicamente duplica los requerimientos de capital exigidos por el supervisor, puesto que su objetivo sería la recapitalización de la entidad, además de la absorción de pérdidas.

En 2017, el SRB ha publicado sus criterios para determinar el MREL en dicho ejercicio⁷ para planes de resolución que opten por el *bail-in* como instrumento

⁶ Reglamento delegado (UE) 2016/1450 de la Comisión de 23 de mayo de 2016 por el que se complementa la Directiva 2014/59/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación en las que se especifican los criterios relativos al método para establecer el requisito mínimo de fondos propios y pasivos admisibles (Diario Oficial de 3.9.2016).

⁷ *Minimum Requirement for Own Funds and Eligible Liabilities (MREL). SRB Policy for 2017 and Next Steps*, srb.europa.eu.

CUADRO 1

RESUMEN DE LOS CRITERIOS MÍNIMOS PARA DETERMINAR LOS FONDOS PROPIOS EXIGIBLES REALIZABLES (MREL*)

Calibración por defecto	Potenciales ajustes	Subordinación												
<table border="1"> <tr> <td>LAA</td> <td>CCC</td> <td rowspan="2">; Suelo de Basilea 1</td> </tr> <tr> <td></td> <td>P2R</td> </tr> <tr> <td></td> <td>Pilar 1</td> <td></td> </tr> </table>	LAA	CCC	; Suelo de Basilea 1		P2R		Pilar 1		<p>En 2017 no se prevé aplicar ajustes al importe para absorción de pérdidas (LAA) que se establece por defecto.</p>	<table border="1"> <tr> <td>G - SII</td> <td>13,5% APR + Colchones</td> </tr> <tr> <td>O - SII</td> <td>12% APR + Colchones</td> </tr> </table>	G - SII	13,5% APR + Colchones	O - SII	12% APR + Colchones
LAA	CCC	; Suelo de Basilea 1												
	P2R													
	Pilar 1													
G - SII	13,5% APR + Colchones													
O - SII	12% APR + Colchones													
<table border="1"> <tr> <td>LAA</td> <td>P2R</td> <td rowspan="2">; Suelo de Basilea 1</td> </tr> <tr> <td></td> <td>Pilar 1</td> </tr> </table>	LAA	P2R	; Suelo de Basilea 1		Pilar 1	<p>El SRB puede ajustar el importe necesario para la recapitalización en 2017, en los siguientes casos:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Expectativa de una reducción significativa del tamaño del balance. • Existencia de medidas de recuperación de la entidad que podrían aplicarse rápidamente en resolución. • Existencia de planes de reestructuración aprobados oficialmente. 	<table border="1"> <tr> <td>Otros</td> <td>Se determina caso a caso</td> </tr> </table>	Otros	Se determina caso a caso					
LAA	P2R	; Suelo de Basilea 1												
	Pilar 1													
Otros	Se determina caso a caso													
<table border="1"> <tr> <td>MCC</td> <td>CCC 125bp</td> <td></td> </tr> </table>	MCC	CCC 125bp												
MCC	CCC 125bp													

<p>Otros aspectos relevantes</p>	<ul style="list-style-type: none"> • En 2017, la calibración de MREL se realiza con datos consolidados y el MREL se determina a nivel grupo. • Los pasivos elegibles considerados para cumplir con el requerimiento son los del grupo. Los pasivos emitidos en terceros países fuera de la Unión Europea, en principio, no se consideran elegibles. • El SRB, junto con el requerimiento, comunicará un período determinado a cada banco para cumplirlo. El período máximo es de cuatro años. • Esta política es solo de aplicación para el caso en que la estrategia de resolución sea «bail-in». Para el resto de estrategias el SRB no ha publicado todavía criterios.
----------------------------------	---

NOTA: *Minimum Requirement for Own Funds and Eligible Liabilities (MREL).
 FUENTE: Elaboración propia.

preferido. El resumen de dichos criterios se puede apreciar en el Cuadro 1⁸:

⁸ En el Cuadro 1: LAA (*loss absorbing amount*) es la parte del MREL que se entiende necesaria para la absorción de pérdidas en caso de crisis; RCA (*recapitalisation amount*) es la parte necesaria para recapitalizar la entidad; MCC (*market confidence charge*) es la parte del MREL requerida para generar confianza en el mercado después de aplicar las herramientas de resolución; CCC es el colchón combinado de capital; P2R es el requerimiento de capital específico para cada entidad, consecuencia de la revisión supervisora del SSM; Pilar 1 es el nivel de requerimientos mínimos de capital; Pb: punto básico; G-SII son las entidades relevantes a nivel mundial desde el punto de vista sistémico; O-SII son otras entidades relevantes desde el punto de vista sistémico y los APR son los activos ponderados por riesgo.

Así, la cantidad que deberá tener la entidad bancaria será la suma de la cantidad necesaria para absorber pérdidas (por defecto la exigida por el supervisor como requerimientos de capital, incluido el colchón combinado de capital), la necesaria para recapitalizar la entidad (por defecto, la misma que haría falta para continuar con la licencia bancaria después de haber absorbido las pérdidas consecuencia de la crisis) y una cantidad adicional para reestablecer la confianza del mercado en la entidad después del proceso de resolución.

Ahora bien, es posible que la entidad después de haber sufrido la crisis y como consecuencia de las pérdidas sufridas vea menguados sus activos ponderados por riesgo, o que se puedan vender con facilidad ciertos activos de la entidad que disminuyan los APR o que, como consecuencia de un plan de reestructuración que haya sido aprobado por las Autoridades de Competencia, exista una expectativa clara de que en un corto plazo de tiempo los APR disminuirán. En estos casos concretos, el SRB podría reducir el importe del RCA establecido por defecto, de tal forma que el requerimiento de MREL disminuiría.

Una vez determinada la cantidad, es interesante resaltar aquellos aspectos de las políticas de MREL del SRB relacionados con su calidad.

En este sentido, para entidades globalmente sistémicas se espera que cumplan un importe equivalente al 13,5 por 100 de APR (más los colchones de capital) con fondos propios o pasivos subordinados. En el caso de entidades sistémicas a nivel nacional, la expectativa es que al menos el 12 por 100 de APR (más los colchones) esté subordinado. Para el resto de entidades, el SRB establecerá caso a caso los niveles de subordinación. En este análisis se tendrá en cuenta el nivel de pasivos dentro de la misma categoría en materia de insolvencia. Así, depósitos corporativos y bonos sénior comparten rango con otros muchos pasivos que difícilmente pueden ser objeto de *bail-in*, lo que podría obligar a que, en caso de resolución, el SRB tuviera que indemnizar a los titulares de los pasivos convertidos que han sufrido más pérdidas de las que hubieran tenido en liquidación.

En materia de calidad es conveniente señalar que el SRB aclara que no son elegibles los siguientes pasivos: *i)* aquellos emitidos bajo regímenes legales fuera de la UE o por entidades establecidas fuera de la UE; *ii)* los depósitos no preferentes y no cubiertos por el Fondo de Garantía de Depósitos (FGD) a largo plazo, pero en los que el titular pueda retirar el dinero en un plazo inferior al año; y *iii)* en principio, los bonos estructurados.

Finalmente, una vez establecido el requerimiento es necesario dotar a las entidades de un plazo para su cumplimiento. Este plazo vendrá determinado por el nivel exigido (cantidad) así como por la calidad esperada (subordinación) y tendrá en cuenta otros factores específicos de la entidad y de los mercados en los que opera.

En conclusión, el SRB ha realizado un avance significativo este año a la hora de determinar los criterios para fijar el MREL; no obstante, sigue existiendo mucho trabajo por hacer. En este sentido, las prioridades son: establecer criterios claros para determinar tanto el MREL interno (para entidades con un SPE) como el MREL para aquellos bancos en los que la estrategia no sea *bail-in*; determinar los principios para fijar el MREL a nivel individual; y avanzar en la definición de los pasivos elegibles.

7. El Fondo Único de Resolución

Introducción

El objetivo básico del SRF es asegurar la eficiente aplicación de las herramientas de resolución y facilitar la ejecución de las medidas acordadas por la autoridad de resolución bancaria europea. En el nuevo paradigma, la crisis de un banco debe ser financiada por sus accionistas y acreedores y, si resulta necesario, por el SRF, que es financiado por las entidades financieras. Solo excepcionalmente, tras el uso del SRF, pueden utilizarse fondos públicos nacionales. Una conclusión es clara: el círculo vicioso soberano-bancario, letal para algunos países de la eurozona durante la crisis financiera, se reduce muy significativamente en el nuevo marco de resolución.

Aunque el SRF es un instrumento financiado por entidades financieras y su uso es decidido por autoridades europeas, su utilización requiere la autorización de la Comisión Europea en el marco de las reglas de ayuda de Estado (artículo 19 del SRMR). Esta disposición refuerza el predominio de los objetivos de las normas de competencia comunitarias sobre el tipo de

instrumento que se utilice en una resolución y la autoridad que los gestione (uso del SRF o ayuda pública aprobada por un Estado miembro).

El SRF, durante el período transitorio que comenzó en 2016 y terminará en diciembre de 2023, se nutre de contribuciones *ex ante* de las entidades de crédito europeas, en función de su tamaño y riesgo. Según el artículo 69 del SRMR, el SRF debe alcanzar, al menos, un 1 por 100 de los depósitos cubiertos de todas las entidades de crédito de los países de la eurozona a comienzos de 2024. Si bien, según una estimación preliminar de la Comisión Europea, el SRF podría alcanzar los 55 millardos de euros en ese momento, el crecimiento registrado de los depósitos en los últimos años permite anticipar que el importe será mayor.

Usos del SRF

El artículo 76 del SRMR establece los posibles usos del SRF:

- Garantía de activos y pasivos de una entidad tras su resolución. El beneficiario de estas garantías puede ser también el comprador en la aplicación de la herramienta venta de negocio.

- Préstamos a una entidad en resolución, sus filiales, un banco puente o una AMV.

- Compra de cualquier tipo de activos de la entidad en resolución.

- Contribuciones, en sentido amplio, a un banco puente y a una AMV.

- Compensaciones a accionistas y acreedores por haber soportado más pérdidas en resolución que en liquidación (tras una valoración 3, comentada previamente en este artículo).

- Contribuciones a la absorción de pérdidas y recapitalización de una entidad, sustituyendo a determinados acreedores tras su exclusión de un *bail-in* (artículos 27.5 y 18.7 del SRMR).

Los dos primeros instrumentos buscan reforzar la liquidez de una entidad en resolución y los siguientes tienen como objetivo reforzar su solvencia.

¿Qué principios hay que respetar en el uso del SRF? Un elemento clave es que el SRF no puede directamente absorber pérdidas o recapitalizar una entidad. Cuando el SRF se utiliza para excluir a algunos acreedores de un *bail-in* o para cualquiera de los usos comentados anteriormente, siempre que indirectamente puedan transferirse pérdidas al SRF (siguiendo una valoración razonable y prudente, tal y como hemos señalado anteriormente), habrá que cumplir lo establecido en el artículo 27 del SRMR, es decir, los accionistas y acreedores tendrán que soportar un *bail-in* mínimo del 8 por 100 de los pasivos totales (incluyendo recursos propios) y la contribución máxima del SRF no podrá superar el 5 por 100 de dichos pasivos totales.

Mutualización progresiva del SRF

Para hacer operativo el SRF, los Estados miembros han firmado un Acuerdo Intergubernamental (IGA, en inglés). De acuerdo con el IGA, durante el período transitorio 2016-2023, el SRF constará de diferentes compartimentos de cada uno de los Estados miembros: el uso de dichos compartimentos será progresivamente mutualizado, de acuerdo con el artículo 5 del IGA.

Supongamos una decisión de resolución tomada durante el último trimestre de 2019. A la hora de utilizar el SRF los siguientes pasos son necesarios:

- En primer lugar, se utiliza la parte «nacional» del compartimento del país de domicilio del banco en resolución. En el cuarto trimestre de 2019, se utilizaría el 27 por 100 de dicho compartimento.

- Si esos recursos no son suficientes para cumplir la misión del SRF, se podrá recurrir a la parte mutualizada (el 73 por 100 en el cuarto trimestre de 2019) de cada uno de los otros compartimentos.

- Si los recursos siguen siendo insuficientes y son precisos más fondos, se recurriría a la parte restante del compartimento del país de la resolución.

- En el caso de que los recursos, después de los tres pasos anteriores, siguieran siendo insuficientes

para financiar el esquema de resolución, se pedirían contribuciones extraordinarias (*ex post*) a las entidades de crédito autorizadas en el mismo país donde se produce el caso de resolución. Normalmente, esas contribuciones extraordinarias no son inmediatamente accesibles y no están disponibles, por lo que, con el ánimo de prefinanciar las contribuciones extraordinarias, los Estados miembros, individualmente, han firmado una línea de crédito (Loan Facility Agreement o LFA) por el importe estimado de su compartimento a final de 2023 (por ejemplo, en el caso de España el importe se eleva a 5.291 millones de euros). Es importante recalcar que las LFA solo serán utilizadas como último recurso, y serán fiscalmente neutrales para cada país en el medio plazo, ya que serán las entidades de crédito las que tendrán que devolver los fondos utilizados.

Adicionalmente, el SRF, a petición del país donde se da el caso de resolución y supeditado a la aprobación de los demás países miembros, puede hacer uso de los préstamos entre compartimentos por los cuales unos países pueden financiar a otros.

Por último, siempre que se dé un caso de resolución, de acuerdo con el artículo 73 del Reglamento del Mecanismo Único de Resolución, el SRF puede buscar fuentes de financiación alternativas con terceras contrapartidas, con el objetivo de optimizar los costes de financiación y preservar su reputación (en el caso de que las contribuciones extraordinarias no estén inmediatamente accesibles o no sean suficientes para financiar el esquema de resolución).

¿Es suficiente el SRF?

Se ha debatido mucho sobre la suficiencia o no del tamaño del SRF. En principio, el SRF sería suficiente considerando los siguientes factores:

— Antes de poder utilizar el SRF para la financiación de una resolución, hay que aplicar un *bail-in* mínimo de un 8 por 100 de los pasivos totales de la entidad (es decir, tres puntos porcentuales más del 5 por 100 que, en principio, podría financiar el SRF).

— El SRF puede contratar un *backstop* como apoyo a estas actuaciones. En todo caso, las entidades de crédito tendrían que devolver esa financiación. Esto plantea, en ocasiones, otro debate (el nuevo paradigma de resolución pretende eliminar el círculo vicioso soberano-bancario), pero podría generar problemas a las entidades sanas, que tienen que financiar la inviabilidad de otras (sin participar en el control y supervisión de estas últimas).

— No incluimos en este análisis los apoyos en liquidez. En este caso, como veremos a continuación, sí puede resultar claramente insuficiente el SRF.

8. Liquidez en resolución

Los instrumentos de resolución descritos en este artículo no parecen estar diseñados para solucionar los problemas de liquidez que puede tener un banco en resolución, especialmente si se usa un banco puente y el *bail-in*. Una segregación de activos sí puede generar liquidez, por ejemplo, a través de la entrega de un instrumento financiero avalado por el SRF como pago por los activos transferidos, ya que dicho instrumento serviría como colateral en operaciones de política monetaria del Banco Central Europeo (BCE). La venta de negocio también puede generar, en este caso directamente, liquidez.

Esta carencia se ha puesto claramente de manifiesto tras el primer caso de resolución en la Unión Bancaria.

La planificación de la resolución debe incluir un análisis de la capacidad de los bancos para valorar sus necesidades de liquidez y gestionarlas adecuadamente tras producirse la resolución. En este contexto, los bancos deben tener la capacidad para medir puntualmente la cantidad de activos no comprometidos, que puedan ser usados como colateral en operaciones de financiación públicas.

La primera fuente ordinaria de liquidez es la de las operaciones de política monetaria del Banco Central Europeo. Hay dos criterios básicos para que un banco, tras su resolución, sea elegible:

— Primero, que cumpla los requerimientos legales sobre capital, apalancamiento y liquidez. Aunque un banco, tras su resolución, puede cumplir dichos requerimientos, su acceso al BCE podría ser cuestionado si ha sido considerado *failing or likely to fail*.

— Segundo, que tenga suficiente colateral, y que éste cumpla los requisitos de elegibilidad.

En la práctica, estas reglas dificultan el acceso de una entidad resuelta a la liquidez del BCE, incluyendo las líneas de liquidez de emergencia suministradas por los bancos centrales nacionales. Otra limitación para la obtención de liquidez tras la resolución de una entidad es que una AMV no es una contraparte elegible en las operaciones de política monetaria del BCE.

La primera alternativa de solución a este problema es un cambio de las reglas que hemos mencionado, reconociendo que una entidad, tras su resolución, es plenamente elegible para dichas operaciones de liquidez. Para el colateral, la flexibilización parece más complicada.

En consecuencia, es necesario establecer un mecanismo diferente de provisión de liquidez. Una alternativa es el SRF. Según el artículo 76 del SRMR, el SRF puede ser utilizado para suministrar liquidez a la entidad en resolución, a un banco puente y a una AMV, a través de préstamos y de la garantía a emisiones realizadas por esas entidades. Un requisito básico resulta aplicable en estos casos: el Fondo no debería absorber pérdidas de la entidad con estas operaciones. Como *a priori* es difícil saber si esa financiación va a resultar fallida, hay que interpretar la norma. En principio, si la entidad cumple los requisitos regulatorios de solvencia y liquidez tras la resolución y las operaciones se plantean con un plazo de amortización relativamente corto, podría interpretarse que no se plantea un riesgo de pérdida significativo para el SRF. Si se llega a esa conclusión no resultaría aplicable el artículo 27 del SRMR, es decir no habría que exigir un *bail-in*

mínimo del 8 por 100 de los pasivos totales y no se limitaría su uso al 5 por 100 de dichos pasivos.

Una limitación del SRF para el suministro de liquidez en resolución es su tamaño, especialmente cuando se trata de resolver un banco grande. Por ello, la existencia de un *backstop* para suministro de liquidez en resolución es un tema permanente de debate. Para afrontar adecuadamente una crisis de liquidez, este *backstop* debería percibirse como ilimitado. Pues bien, la única institución que cumpliría ese requisito es un banco central.

Otras alternativas para el *backstop* son una línea de financiación del Mecanismo Europeo de Estabilidad (ESM, en inglés) o que una autoridad pública preste garantías para el acceso del SRF a la liquidez. La falta de un Tesoro europeo dificulta, por el momento, este tipo de operativa, que es la que ha establecido Reino Unido.

9. Conclusiones

La implementación del nuevo marco europeo de resolución tiene poco más de tres años. Los desafíos eran múltiples, desde organizativos (puesta en marcha del SRB y de las autoridades nacionales de resolución) a legales (aprobación de múltiples estándares de la Autoridad Bancaria Europea y normas delegadas de la Comisión Europea), pasando por operativos (aprobación de políticas y procedimientos internos por el SRB y autoridades nacionales). Ha habido un avance sustancial en la elaboración de planes de resolución para casi todas las entidades de crédito europeas en el ámbito de competencia del SRB. Esta última institución ha afrontado varias crisis de entidades, adoptando un esquema de resolución y no considerando que había interés público para una resolución en tres ocasiones. Evidentemente, queda mucho camino por recorrer, pero lo recorrido hasta el momento creo que va en la buena dirección.

*En el próximo número de
Información Comercial Española. Revista de Economía*

EL FUTURO DE LA UNIÓN EUROPEA

<i>Pablo Moreno</i>	Presentación
<i>Belén Becerril Atienza</i>	Tiempos de cambio. Propuestas para reformar las instituciones y democratizar la Unión en 2019
<i>Laia Mestres i Camps</i>	Europa en el mundo ¿de potencia normativa a una verdadera Unión de la Defensa?
<i>Jorge García Reig, Esperanza Samblás Quintana y María J. Muñoz Martínez</i>	La política presupuestaria de la UE post-2020
<i>Pablo Hernández de Cos</i>	La política monetaria del Banco Central Europeo durante la crisis y los retos de futuro
<i>Pablo Moreno</i>	Completar la unión financiera: acción común versus responsabilidad de país
<i>Enrique Feás</i>	La dimensión social del proyecto europeo
<i>José Luis Káiser Moreiras y Rocío Frutos Ibor</i>	La política comercial europea
<i>Beatriz de Guindos Talavera, Jordi Fornells de Frutos y Francisco de Paula Roig Guerrero</i>	Novedades en la aplicación de la política de competencia de la Unión Europea en 2018

Últimos números
publicados:

***Las migraciones
euromediterráneas.
Impacto socioeconómico y
políticas***

***El sector marítimo en
la economía y el comercio***

Números en preparación:

***Ecosistema del
emprendimiento***

