

LA GESTIÓN DE LOS ACTIVOS IMPRODUCTIVOS EN LA UE: ¿ES NECESARIA LA CREACIÓN DE UN “BANCO MALO” EUROPEO?

THE MANAGEMENT OF NON-PERFORMING ASSETS IN THE EU: IS IT NECESSARY TO ESTABLISH A EUROPEAN “BAD BANK”?

Pablo ALONSO-RODRÍGUEZ

*Banco de España**

Universidad Nacional de Educación a Distancia (UNED)

Resumen: Los activos improductivos que lastran los balances de las entidades bancarias europeas se ha convertido en un problema de magnitud europea tanto por dimensión como por los efectos que su no resolución tienen para preservar la estabilidad financiera, así como para lograr un crecimiento económico sostenido en la UE. Solo con un enfoque combinado y simultáneo de medidas se podrá lograr su resolución. En este documento, tras el estudio de la situación actual, se presentan una serie de alternativas, entre las que se incluye la valoración sobre la necesidad de creación de una sociedad de gestión de activos a nivel europeo o bien si sería más conveniente el establecimiento de una política europea común que marque las pautas para la gestión centralizada de activos improductivos por cada Estado miembro.

Palabras clave: activos improductivos, sociedad de gestión de activos, resolución bancaria, integración económica.

Summary: The non-performing assets of the European credit institutions have become a problem of European magnitude both in terms of size and the effects of their non-resolution on preserving financial stability and achieving sustained economic growth in the EU. A comprehensive and simultaneous approach is needed to put an end to this major concern. Following a review of the current outlook a number of alternatives are presented in this paper, including a discussion on the need for the establishment of (i) an EU-wide asset management company or (ii) a common European policy setting out the guidelines for management of non-performing assets on a centralised basis by each Member State.

Key words: non-performing assets, asset management company, bank resolution, economic integration.

Sumario: 1. Introducción. 2. Los activos improductivos del sector bancario europeo. 3. La necesidad de tomar medidas actuando con un enfoque coordinado y con una pluralidad de herramientas. 4. El establecimiento de una sociedad de gestión de activos. 4.1 Principales ventajas e inconvenientes asociados. Experiencias de creación en la UE de sociedades de gestión de activos en la última década. 4.2.1. “Bancos malos” sistémicos. 4.2.2 “Bancos malos” individuales. 5. Puesta en marcha de una iniciativa de gestión de activos improductivos a nivel europeo: distintos escenarios posibles. 5.1. Alternativas posibles. 5.2. Posición de las instituciones europeas y de los gobiernos de los Estados miembro. 5.2.1 A favor del establecimiento de una sociedad de gestión de activos europea. 5.2.2 A favor simplemente del diseño de buenas prácticas en la materia. 6. Conclusiones. 7. Referencias bibliográficas

* Este documento es fruto de la actividad investigadora del autor como Doctorando en Unión Europea por la UNED sin que, por lo tanto, las opiniones aquí vertidas representen la posición sobre este tema del Banco de España.

1. INTRODUCCIÓN

Desde el desencadenamiento de la crisis financiera a nivel internacional, manifestada en primer lugar en los EE.UU con la denominada crisis de deuda *subprime* y que cobró una dimensión global tras la quiebra desordenada del banco de inversión estadounidense *Lehman Brothers*, la composición y calidad de los activos contenidos en los balances bancarios ha sido motivo de preocupación tanto de los reguladores y gobiernos como de los inversores en los mercados financieros.

Tal realidad se acrecienta en el ámbito de la Unión Europea (en lo sucesivo, UE) donde la mayoría de bancos cotizan por debajo de su valor en libros, lo cual muestra la falta de confianza de los inversores en la calidad actual, y especialmente futura, de los activos recogidos en los balances de esos bancos. Y todo ello a pesar de los denodados esfuerzos de las entidades, así como de los reguladores europeos por aportar elementos que favorezcan a reforzar esa confianza, en gran parte perdida, en las entidades financieras durante la última década.

Estos esfuerzos incluyen, sin ánimo de exhaustividad, desde esquemas de protección de activos, otorgados por varios gobiernos europeos, hasta la realización de pruebas de resistencia y de valoración de activos diseñadas por la Autoridad Bancaria Europea (en lo sucesivo, ABE) y el Banco Central Europeo (en adelante, BCE).

Pues bien, sea como fuere las dudas sobre la banca europea se mantienen, lo cual lastra el correcto desarrollo de su actividad y, con ello, el adecuado desempeño de su labor de intermediación financiera. Tal circunstancia es vital puesto que impacta de forma negativa en el crecimiento actual y potencial de la economía europea. De ahí la necesidad de ponerle pronta solución y de una vez por todas.

2. LOS ACTIVOS IMPRODUCTIVOS DEL SECTOR BANCARIO EUROPEO

Uno de los legados de la crisis financiera internacional en la UE, como apuntábamos, ha sido que la labor de intermediación financiera propia de las entidades de crédito no se está realizando correctamente. En gran parte se debe al mantenimiento en los estados contables de las entidades de los llamados "activos improductivos" que, a diferencia de los "activos productivos", lejos de reportarles un beneficio les suponen un doble coste: financiero y de oportunidad, que lleva a las aún persistentes trabas a la nueva concesión crediticia.

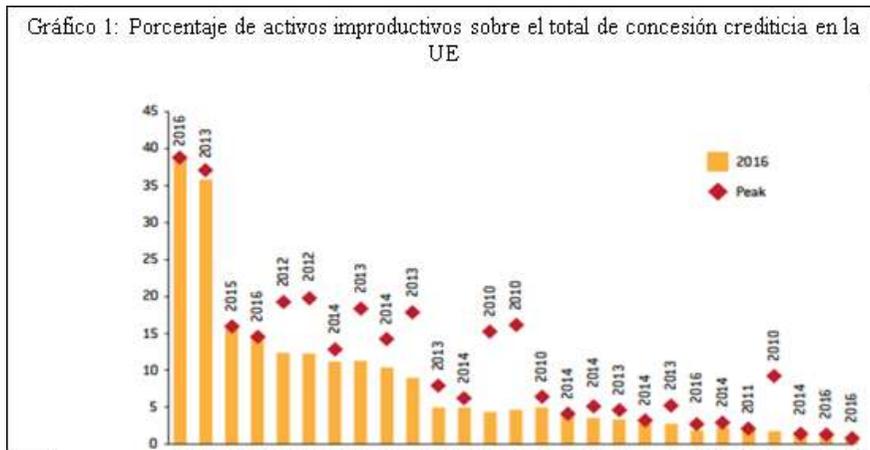
El primer condicionante importante con el que se encontraron las autoridades europeas a la hora de evaluar la dimensión del problema fue la dispar definición de este concepto, que variaba significativamente de una jurisdicción a otra, imposibilitando la comparativa entre los Estados miembro. De tal forma que la ABE recibió el mandato de confeccionar una definición homogénea para todas las entidades radicadas en la UE. Así, en octubre de 2013 adoptó una definición

que seguidamente, para darle fuerza legal, fue aprobada por la Comisión Europea mediante un reglamento de ejecución[†], que entró en vigor en 2015.

De tal forma que, a partir de ese momento y para el conjunto de entidades de crédito europeas, por exposiciones improductivas o con incumplimientos, denominación que adopta la norma, se entiende aquellas que reúnan cualquiera de los siguientes criterios: (i) que sean exposiciones significativas vencidas durante más de 90 días; y/o (ii) que se considere improbable que el deudor cumpla íntegramente sus obligaciones crediticias sin la ejecución de la garantía real, con independencia de que existan o no importes vencidos o del número de días transcurridos desde el vencimiento de los importes.

Esta definición supuso en varios Estados miembro una destacada novedad puesto que mientras que el primer criterio era el comúnmente aceptado hasta la fecha, con la inclusión del segundo se abría la posibilidad de que fuese necesario realizar un nuevo cálculo de la dimensión del problema, que es el segundo elemento a tener en cuenta.

Desde 2008 el crecimiento del volumen de activos improductivos fuese imparable hasta 2013, año que marca un punto de inflexión. A partir de 2013 el nivel medio, esto es para todas las jurisdicciones que integran la UE, de la ratio que relaciona el volumen de activos improductivos con el total de concesión crediticia, comenzó a descender de forma moderada. No obstante, lo anterior aún siguió creciendo en un número significativo de sistemas bancarios nacionales donde se alcanzó su nivel máximo en 2016, como se observa en el siguiente gráfico.



Llegados a este punto se antoja preciso poner de manifiesto que la dimensión, e incluso la evolución del problema, ha sido muy desigual tanto a nivel de la UE como a nivel de la Eurozona. Así, la Comisión Europea en un reciente estudio (2017: 10) categoriza a los Estados miembro en tres grupos. En el primer

[†] Reglamento de Ejecución (UE) n o 680/2014, por el que se establecen normas técnicas de ejecución en relación con la comunicación de información con fines de supervisión por parte de las entidades, de conformidad con el Reglamento (UE) n o 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo.

grupo, formado por nueve países, se encontrarían aquellos países en los que sus entidades de crédito no han tenido una ratio elevada de activos improductivos, el umbral se fija en el 10% y se mide para los últimos quince años. En un segundo grupo están incluidas otras nueve jurisdicciones que si bien en la actualidad cuentan con una ratio por debajo del umbral del 10% lo han superado en algún momento en los últimos quince años. Finalmente, el tercer grupo estaría formado por los diez Estados miembro que actualmente tienen una ratio superior al 10%. Por lo tanto, se puede concluir que diecinueve jurisdicciones, un 66% del total, presentan o han presentado una ratio de activos improductivos a un nivel excesivo.

De igual modo, se observan importantes divergencias en cuanto a la composición de los activos improductivos recogidos en los balances bancarios. Con carácter general, aproximadamente el 60% se corresponde con créditos concedidos a sociedad no financieras, de mayor dificultad en su recuperar al contar con menores garantías asociadas, y algo menos de un tercio con créditos a hogares, aunque en algunas jurisdicciones alcance más del 50% (Constancio, 2017: 2).

Si se estudian los datos con mayor detalle se observa que mientras que en algunos sistemas bancarios el excesivo crecimiento de activos improductivos se produjo tras el estallido de una burbuja inmobiliaria, sea este el caso de Irlanda o España, con el consecuente peso de los activos ligados a este sector, en otros Estados miembro, fruto del estancamiento de su economía, los hogares y las pequeñas y medianas empresas de diversos sectores copan la composición de estos activos problemáticos y los hacen de más complicada resolución por su granularidad, sea este el caso de Grecia, Portugal o Italia (Berghaler et al., 2015: 6).

Tal heterogeneidad no debe ser motivo para negar que se trata de un problema europeo puesto que el efecto contagio que se podría manifestar entre las distintas jurisdicciones que integran el cada vez más consolidado mercado único de servicios financieros es un riesgo patente, pudiendo, al menos, los Estados miembro que hoy en día forman parte del grupo 2 en la clasificación de la Comisión Europea, con ratios de activos improductivos inferiores al 10%, volver a situarse en una posición difícil.

Para hacernos una idea del volumen global del problema, de acuerdo con el Fondo Monetario Internacional entre 2009 y 2014 el conjunto de exposiciones crediticias improductivas en los balances bancarios de las entidades europeas se duplicó, llegando a superar los 932 mil millones de euros, o lo que es lo equivalente, el 9,2 % del PIB de la UE en 2014 (Aiyar et al., 2015: 6).

Esta problemática no es nueva, puesto que, al contrario, se manifiesta en toda crisis financiera. Su razón de ser radica en que las condiciones macroeconómicas adversas derivan en un impacto negativo sobre la capacidad del deudor para hacer frente a los pagos asociados a sus deudas en la fecha de vencimiento, de tal forma que el nivel de deudas vencidas y pendientes de pago crece, contribuyendo al deterioro adicional de las condiciones macroeconómicas.

A mayor abundamiento, diversos estudios señalan que los factores para los que se ha encontrado una relación causal con el volumen de activos improductivos son tanto de índole macroeconómica como idiosincrática. Por un lado, entre los factores macroeconómicos con una alta correlación se incluyen (i) el nivel de deuda pública, (ii) la tasa de desempleo, (iii) la capacidad competitiva de la

economía nacional y (iv) el crecimiento del PIB (Messai y Jouini, 2013: 858). A este respecto, en un estudio reciente para el sistema bancario italiano se concluye que para poder reducir de forma significativa el nivel de activos improductivos el PIB tendría que crecer de forma sostenida por encima del 1,2%, por lo que la puesta en marcha de reformas estructurales es capital (Mohaddes, Raissi y Weber, 2017: 3).

Por otro lado, los factores propios de cada banco que gozan de mayor capacidad explicativa son (i) el tamaño, (ii) la ratio de capital, (iii) la ratio de activos improductivos del año previo y (iv) la ratio de rentabilidad de los recursos propios (Makri et al., 2014: 204).

Sin embargo, debemos dejar claro que en esta ocasión el excesivo volumen de activos improductivos ha cobrado una dimensión no vista desde la creación de la UE y que está lastrando sobremanera las ratios de rentabilidad de la banca europea. De hecho, según estimaciones del BCE la sustitución de activos improductivos por nueva concesión crediticia podría elevar la rentabilidad en un mínimo del 1 % para el total de la Eurozona, y entre el 3 y el 5 % en los sistemas bancarios más afectados (Constancio, 2017: 3).

Por lo tanto, se trata de un problema de una dimensión suficientemente amplia y que afecta a un amplio número de Estados miembro que requiere de una acción coordinada desde varios frentes y, en todo caso, a escala europea. Todo ello en aras de preservar la integridad del mercado europeo que tan fuertemente atacada se vio con el desencadenamiento de la crisis de deuda soberana en la Eurozona en el año 2011 y que no remitió hasta la adopción de medidas de integración económica de tanta importancia como la creación de la Unión Bancaria en 2014, que llevó a que la supervisión y resolución de las principales entidades de crédito europeas ya no descansen a nivel de los Estados miembro sino a nivel europeo.

Una prueba más de lo acuciante del problema es que el BCE en el desarrollo de su nueva labor encomendada, la supervisión directa de las entidades significativas, ha incluido de forma reiterada entre las prioridades del Mecanismo Único de Supervisión su preocupación por el elevado volumen de activos improductivos que aún se recogen en los balances de la banca europea (BCE, 2016: 2 y 2017: 1-2), para lo cual incluso ha confeccionado una guía que deberá orientar la actuación de las entidades y ha reforzado los recursos supervisores para hacer un seguimiento exhaustivo de este proceso (BCE, 2017).

3. LA NECESIDAD DE TOMAR MEDIDAS ACTUANDO CON UN ENFOQUE COORDINADO Y CON UNA PLURALIDAD DE HERRAMIENTAS

En la actualidad el mercado de activos improductivos en la UE está muy poco desarrollado debido a la gran diferencia entre los precios de oferta y demanda planteados por las partes, lo cual dificulta la reducción gradual del peso de estos activos en los balances de las entidades financieras.

Varios son los factores que se han venido señalando como explicativos de esta disfunción. Por el lado de los potenciales inversores se aduce que (i) cuentan con asimetrías de información que les impiden discernir acerca de la calidad de los activos (Akerlof, 1970: 489); (ii) aún se mantiene unos sistemas de

exigibilidad del repago de deudas muy precarios, lentos y poco claros que generan ineficiencias palpables; (iii) en algunas jurisdicciones existen limitaciones de acceso, al ser necesario contar con una autorización como entidad regulada para participar en la compra de activos improductivos; y (iv) existen limitaciones a la transferibilidad de los activos.

Por otro lado, las entidades no están dispuestas a (i) reconocer pérdidas adicionales por la enajenación de estos activos; ni (ii) ser las primeras en acudir al mercado si no es a unos precios adecuados porque una venta apresurada de los activos improductivos, además de generar pérdidas contables, podría llevar a mayores requerimientos de capital en el caso de utilizar modelos de avanzados de gestión del riesgo de crédito, así como a otorgar una ventaja competitiva a otras entidades que decidiesen esperar a que existiese un mercado suficientemente desarrollado para desprenderse de este tipo de activos.

De tal forma que para deshacer esta falta de voluntad de las partes para llegar a un precio aceptable por ambas existe un amplio consenso en la doctrina (Aiyar et al, 2015: 25-31; Constancio, 2017: 6, entre otros) sobre las reformas estructurales que se han de acometer en el conjunto de Estados miembro: (i) reducir drásticamente los plazos para la ejecución de las garantías asociadas a los préstamos; (ii) fortalecer el marco de resolución extrajudicial de conflictos; (iii) ampliar el elenco de medidas concursales disponibles; (iv) mejorar el acceso a la información relevante, de calidad y actualizada, de los activos improductivos por parte de los inversores, minimizando las posibles asimetrías de información y maximizando, con ello, los precios de intercambio; (v) reforzar la intensidad y prácticas supervisoras e (vi) implementar nuevos procedimientos de reconocimiento contable de las situaciones de morosidad.

Obviamente la adopción de estas medidas requiere de tiempo para su puesta en marcha, con lo que sería razonable que fuesen acompañadas de las siguientes alternativas disponibles para las entidades de crédito, con carácter adicional a la enajenación del activo (Fell et al., 2016: 3): (i) la creación de unidades específicas dentro de las propias entidades para gestionar de una forma profesionalizada estos activos; (ii) el otorgamiento por parte de las instituciones públicas de esquemas de protección de ciertos activos que refuerce la credibilidad de la valoración de esos activos efectuada por parte de las entidades de acuerdo con las reglas contables y prudenciales aplicables; (iii) la transferencia parcial o total del riesgo recurriendo a la titulización de activos; y (iv) el establecimiento de sociedades de gestión de activos a nivel individual o sistémico que permita la total separación de los activos improductivos de los balances bancarios.

En un estudio reciente (Balgova, Nies y Plekhanov, 2016) donde se valoraba el impacto que tendrían tres posibles formas de reacción ante el problema de una elevada ratio de activos improductivos en una economía, a saber: (i) reducir el volumen total de estos activos, es decir, actuando sobre el numerador de la ratio; (ii) estimular la concesión crediticia de forma que, por la vía del denominador, se estaría produciendo una expansión del balance de las entidades de crédito; o (iii) no hacer nada. Pues bien, de acuerdo con sus conclusiones, las opciones de actuar tanto sobre el numerador como sobre el denominador tendrían un impacto favorable similar, mientras que no actuar sería claramente la peor alternativa. Parece razonable pensar que una actuación simultánea y combinada a nivel de numerador y denominador podría llegar, una vez identificada y valorada la dimensión del problema, a su pronta resolución.

Las alternativas disponibles comentadas anteriormente pueden y deben ser empleadas de forma combinada para lograr una mayor efectividad (Lui y Rosenberg, 2013: 18). Entre ellas destaca el establecimiento de sociedades de gestión de activos, puesto que (i) permiten la rápida salida del balance de las entidades cedentes de los activos y (ii) favorecen la creación de un mercado para estos activos improductivos. De hecho, su empleo con éxito en la resolución de crisis financieras en las últimas décadas le ha llevado a ser un elemento fundamental en la resolución de crisis bancarias tanto idiosincráticas como sistémicas en varios Estados miembro durante los últimos años, como analizaremos en el siguiente apartado.

4. EL ESTABLECIMIENTO DE UNA SOCIEDAD DE GESTIÓN DE ACTIVOS

4.1. Principales ventajas e inconvenientes asociados

Siguiendo a Woo (2000: 9-11) y a Klingebiel (2000: 6) podemos destacar las siguientes ventajas derivadas de la creación de una sociedad de gestión de activos, más conocida popular e impropriamente como “banco malo”: (i) lleva a la generación de economías de escala; (ii) permite a las entidades cedentes centrarse en su negocio principal; (iii) facilita la captación de nueva financiación en el mercado gracias a una mayor certeza en la valoración de sus activos; (iv) genera una mejora en la posición contractual y, por ende, en la capacidad de negociación con los deudores que mantenían posiciones en una pluralidad de entidades cedentes; (v) trae consigo una ruptura del posible vínculo entre las entidades cedentes y sociedades no financieras; y (vi) favorece el diseño y puesta en práctica de una gestión uniforme de las políticas de liquidación, enajenación, reestructuración y recuperación por tipo de activo.

Por otro lado, no se deben minusvalorar una serie de inconvenientes que desaconsejan la creación de una sociedad de estas características: (i) las entidades cedentes cuentan con unas mejores fuentes de información al tener acceso directo al deudor en el momento de la concesión crediticia; (ii) dificultad a la hora de realizar una correcta valoración de calidad de los activos y, por ende, del precio de transferencia en un situación de crisis; (iii) se puede manifestar situaciones de riesgo moral al no tener las entidades que desarrollar sus propias políticas de recuperación podrían llevar un gestión más laxa del crédito; (iv) sería complicado preservar su independencia del poder político y de otros grupos de presión que pudieran desviar a la sociedad del cumplimiento de su misión; (v) las entidades pueden conceder financiación adicional a sus áreas o unidades de gestión de activos improductivos con facilidad; y (vi) si los activos recibidos no son adecuadamente gestionados por la sociedad de gestión de activos se puede producir un rápido deterioro de las condiciones generales de pago y, por ende, del valor de esos activos ya que los incentivos de los deudores para hacer frente a sus deudas son menores que con respecto a los bancos cedentes, a los cuales necesitarían acudir en el futuro para obtener nueva financiación para sus proyectos.

El reto de los reguladores es claro: maximizar las ventajas que entraña la creación de una sociedad de gestión de activos tratando, al mismo tiempo, de minimizar los posibles inconvenientes que se puedan manifestar a través de un

diseño robusto, con unos objetivos claros y realistas, que permita llevar a cabo la gestión de activos improductivos de forma eficaz.

4.2. Experiencias de creación en la UE de sociedades de gestión de activos en la última década.

Desde 2008 se han creado un destacado número de sociedades de gestión de activos o “bancos malos” tanto para resolver situación idiosincráticas como sistémicas. En vista de la naturaleza sistémica de los activos improductivos en los balances de las entidades de crédito europeas se analizará con mayor detenimiento el segundo caso planteado.

4.2.1. “Bancos malos” sistémicos

Debemos partir poniendo de manifiesto que en los cuatro Estados miembro en los que se ha puesto en marcha una sociedad de gestión de activos de este tipo, Irlanda, España, Eslovenia y Hungría, se han emprendido caminos distintos en busca de un mismo resultado: preservar la estabilidad financiera. Algunas de las divergencias se pueden explicar por la singularidad de los activos improductivos propios de cada jurisdicción, pero otras son debidas simplemente a la priorización de unos objetivos sobre otros.

En primer lugar vamos a analizar la configuración de la National Asset Management Agency (en lo sucesivo, NAMA) en Irlanda y de la Sociedad de Gestión de Activos procedentes de la Reestructuración bancaria (en adelante, SAREB) en España.

En ambos casos su origen radica en el estallido de una burbuja inmobiliaria que trajo consigo el rápido crecimiento del volumen de activos improductivos procedentes de este sector productivo de destacada importancia para ambas economías. Pero mientras el mercado inmobiliario se recuperó rápidamente en tanto en Irlanda como especialmente en el Reino Unido, la recuperación del mismo en España ha sido más lenta. Además, en nuestro país, un cambio de la normativa contable que vio la luz en 2015 llevó a que la SAREB tuviese que reconocer importantes pérdidas que pusieron en tela de juicio la viabilidad de su plan de negocio.

Cuadro 1: Comparación de las principales características de NAMA y SAREB

	NAMA	SAREB
Fecha de creación	Diciembre de 2009	Julio de 2012
Estado miembro	Irlanda	España
Duración	2020	2027
Titularidad	51% privada, 49% pública	55% privada, 45% pública
Activos transferidos	Activos improductivos: Crédito promotor y activos inmobiliarios	Activos improductivos: Crédito promotor y activos inmobiliarios
Entidades cedentes	5	9
Valor en libros activos transferidos (miles €)	74,2	107,4
Recorte de valoración (diferencia entre valor de transferencia y valor en libros)	57, 4%	52,7%
Precio de transferencia	Valor económico	Valor económico ajustado (el ajuste supone un descenso en la valoración del 5-10%)
Valor de transferencia (miles €)	31,8	50,8
Distribución geográfica	54% Irlanda, 38% Reino Unido	100% España
Financiación	Emisión de deuda avalada	Emisión de deuda avalada
Gestión	Externalizada en proveedores especializados	En origen: bancos cedentes A partir de 2015: proveedores especializados
Entrada en beneficios	Desde 2011	Aún en pérdidas
Porcentaje de activos enajenados a 31.12.2015	75,3%	15,4%

Fuente: Elaboración propia a partir de cuentas anuales de NAMA y SAREB.

Con posterioridad se crearía la Družba za upravljanje terjatev bank, d.d. (en lo sucesivo, DUTB) en Eslovenia y recientemente la MARK Magyar Reorganizációs és Követeléskezelő Zrt. (en adelante, MARK) en Hungría, que si bien aún no ha comenzado a operar con normalidad supone un caso muy destacado ya que podría servir de ejemplo orientador sobre cómo se debería crear una sociedad de gestión de activos a escala europea cumpliendo con los dictados tanto de la normativa propia de las ayudas de Estado como de la relativa a la recuperación y resolución de entidades financieras en la UE, que entraron en vigor con posterioridad al establecimiento de las otras tres sociedades de gestión de activos.

Cuadro 2: Comparación de las principales características de DUTB y MARK

	DUTB	MARK
Fecha de creación	Marzo de 2013	Noviembre de 2014
Estado miembro	Eslovenia	Hungría
Duración	2023	2024
Titularidad	100 % pública	100 % pública
Activos transferidos	Activos improductivos: Variedad de sectores (crédito inmobiliario: 30%; crédito corporativo: 15%)	Activos improductivos (de forma voluntaria): crédito y activos del sector inmobiliario con garantía comercial
Entidades cedentes	4	23
Valor en libros activos transferidos (miles €)	4,82*	Aún no se han transferido
Recorte de valoración estimado (diferencia entre valor de transferencia y valor en libros)	67,8%	0%
Precio de transferencia	Superior al valor razonable (supuso un ajuste negativo en resultados de DUTB)	Valor de mercado
Valor de transferencia (miles €)	1,56	Aún no se han transferido
Financiación	Deuda pública	Banco Central
Distribución geográfica	100% Eslovenia	100% Hungría
Gestión	Interna	N/A
Entrada en beneficios	Desde 2014	N/A
Porcentaje de activos enajenados a 31.12.2015	30,5%	N/A

Fuente: Elaboración propia a partir de cuentas anuales de DUTB Y MARK

Tanto la creación como el funcionamiento del DUTB han sido temas de intenso debate parlamentario en Eslovenia, lo cual puede ser visto como intentos de injerencia política en una entidad que ha experimentado una alta rotación entre sus altos cargos. No obstante lo anterior, aún es pronto para poder valorar su posible impacto en el cumplimiento de los objetivos con que se creó la DUTB.

Otro tema controvertido en el marco de esta sociedad de gestión de activos fue la problemática relativa a la fijación de los precios de transferencia de los activos adquiridos a las cuatro entidades de crédito cedentes, que vino dada por la directrices marcadas por la Comisión Europea y que fue ejecutada por el gobierno esloveno sin incluir en su determinación a la propia DUTB ni ser informada convenientemente. Esta circunstancia llevó a esta sociedad, incluso, a dudar sobre la correcta valoración de los activos transferidos. De ahí que realizase su propia revisión de la calidad de los activos recibidos que derivó en un ajuste en su cuenta

* En 2016 las entidades cedentes Factor banka y Probanka se han integrado en DUTB, no incluyéndose en este análisis

de resultados por valor de 92, 6 millones de euros en el ejercicio 2013 (DUTB, 2013:40).

4.2.2 “Bancos malos” individuales

El esquema de sociedades de gestión de activos a nivel sistémico que se ha analizado anteriormente no se ha puesto en práctica en todos los Estados miembro que han recurrido a esta figura. En determinados países, se ha considerado como mejor alternativa el diseño de soluciones *ad hoc* para determinados bancos en los que la resolución desordenada de sus activos improductivos podría tener consecuencias indeseadas a nivel sistémico.

El denominador común de estas iniciativas ha sido la gestión profesionalizada de los activos improductivos, siendo, asimismo, estas entidades en gran parte de titularidad pública.

Cuadro 3: Creación de sociedades de gestión de activos de ámbito individual

Estado miembro	Denominación	Banco original	Creación
Austria	KA Finanz	Kommunalkredit	2009
Austria	HETA	Hypo Ape Adria	2014
Alemania	FMS-W	Hypo Real Estate	2010
Alemania	EAA	West LB	2010
Bélgica/Francia	Dexia	Dexia	2011
Chipre	Cyprus Popular Bank	Cyprus Popular Bank	2013
Reino Unido	UKAR	B&B y Northern Rock	2010
Letonia	Reverta	Parex Banka	2008
Portugal	Banco Espírito Santo	Banco Espírito Santo	2014
Portugal	Oitante	Banif	2015

Fuente: Elaboración propia

5. PUESTA EN MARCHA DE UNA INICIATIVA DE GESTIÓN DE ACTIVOS IMPRODUCTIVOS A NIVEL EUROPEO: DISTINTOS ESCENARIOS POSIBLES

5.1. Alternativas posibles

Entre las opciones posibles que se abren para poner una pronta solución al excesivo volumen de activos improductivos en la UE destaca el diseño de una suerte de “mejores prácticas” a nivel europeo. Para su confección se podría partir de aquellos aspectos definitorios de las cuatro sociedades de gestión de activos existentes en la actualidad que se juzgasen como los más avanzados al objeto de su estandarización. Estos principios, una vez definidos, deberían orientar la creación de futuras sociedades de este tipo, ya fuese en clave nacional o europea.

Sin ánimo de exhaustividad, algunos de los principios que se deberían desarrollar pormenorizadamente podrían ser los siguientes: (i) los activos transferidos han de ir acompañados de toda la información que sea relevante sobre los mismos; (ii) la valoración de los activos y, por ende, la fijación del precio de transferencia son cuestiones clave para el éxito de la operación; (iii) se ha de prestar especial atención al diseño de un marco legal adecuado para la actuación de la entidad; (iv) se debe contratar a personal cualificado e independiente tanto de las entidades cedentes como de los gobiernos; (v) tanto la gestión interna como la externalización de la gestión de los activos, en los llamados “servicers”, pueden ser alternativas válidas; (vi) se ha de contar con un marco de regulación prudencial y contable estable; (vii) se han de fijar, desde el primer instante, unos serie objetivos de actuación que han de ser claros y no podrán entrar en colisión con la actividad principal de la entidad, que ha de ser la enajenación ordenada de los activos maximizando su retorno en un plazo dado.

Asimismo, parece claro que hay dos factores, que son vitales para el éxito de la sociedad de gestión de activos pero que se escapan a su control. El primero de estos factores es la tipología de activos recibidos, cuanto más homogénea y de mayor tamaño, más fácil será su gestión por la generación de economías de escala y por la facilidad para contar con personal especializado que pueda gestionarlos.

En segundo lugar, la situación macroeconómica durante la vida de la sociedad será fundamental para que se pueda obtener o no un retorno favorable derivado del desarrollo de su actividad. En particular, especial cuidado habrá que dedicar a esta cuestión en el caso en el que los activos transferidos se valoren por el valor económico esperado a largo plazo, pues el mismo estará fuertemente determinado por variables de tipo macroeconómico que habrán de ser estimadas en el momento del nacimiento de la sociedad (Medina Cas y Peresa, 2016: 28).

Otra posibilidad, que podría ser perfectamente complementaria con el desarrollo de las “buenas prácticas” a nivel europeo comentadas anteriormente, podría ser la creación de una única sociedad de gestión de activos a nivel de la UE. A este respecto se debería estudiar si tal creación entrañaría la integración de los “bancos malos” nacionales existentes y de los que se pudiesen crear en el futuro o únicamente incluiría situaciones futuras, manteniéndose, por lo tanto, sin cambios las sociedades de gestión de activos actualmente en funcionamiento.

En este caso, un aspecto de vital importancia sería determinar si la transferencia de activos a esta sociedad europea sería voluntaria o se obligaría a las entidades de crédito europeas que cumpliesen determinadas características (por ejemplo, ser una entidad significativa, es decir ser objeto de supervisión directa por parte del BCE, haber recibido apoyo público, estar inmersas en un procedimiento de resolución o superar una determinada ratio de activos improductivos) a ceder sus activos, y en tal caso, cuál sería el precio de transferencia.

El establecimiento de una sociedad de gestión de activos a escala europea podría favorecer el cumplimiento de los siguientes objetivos de interés general: (i) fomentaría la integración del mercado financiero europeo, así como contribuiría al afianzamiento de la Unión Bancaria al colocar en el mismo nivel a la supervisión, a la resolución de entidades de crédito y a la gestión de sus activos improductivos; (ii) constituiría un paso decisivo en el camino de integración económica en la UE, ya que su establecimiento tendría que llevar consigo necesariamente a la homogeneización de la normativa concursal y a los mecanismos de resolución

extrajudicial de conflictos y (iii) minimizaría el riesgo de captura de la sociedad de gestión de activos por parte del poder político, por la vía de impedir que se produjesen cambios normativos continuos que pudiesen afectar a su gestión.

5.2. Posición de las instituciones europeas y de los gobiernos de los Estados miembro.

5.2.1 A favor del establecimiento de una sociedad de gestión de activos europea.

La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (en lo sucesivo, OCDE), aunque fuera de la esfera europea de toma de decisiones, en su análisis de la situación económica en la Eurozona durante 2016, hizo un alegato por la pronta resolución del elevado volumen de activos improductivos en los balances de las entidades de crédito europeas como única fórmula para poner fin al escaso crecimiento de la economía europea. Pues bien, entre sus recetas incluía la valoración de si sería conveniente el establecimiento de una sociedad de gestión de activos para la UE (OCDE, 2016: 29).

Ya en la esfera europea, a comienzos del 2017 la ABE sorprendió a propios y extraños lanzando un llamamiento a las instituciones europeas con respecto a la creación de un “banco malo” a nivel de la UE. El propósito de esta iniciativa sería atajar, de forma urgente, el círculo vicioso que existe en la actualidad y que lleva a que los bancos europeos no sean capaces de generar una rentabilidad superior a su coste de capital, a una contracción del crédito y a un crecimiento económico muy débil (Enria, 2017), para lo cual se esbozaron las líneas maestras que deberían seguirse para su diseño (Haben y Quagliariello, 2017).

Para el Mecanismo Europeo de Estabilidad (en lo sucesivo, MEDE) la idea de la ABE tiene unas bases sólidas y es vista con buenos ojos su implantación a futuro, si bien la complejidad de la empresa aconseja que mientras que se plantea su diseño efectivo, de contar con el apoyo político suficiente, se debería avanzar en la reducción del nivel de activos problemáticos por medio de la adopción de una serie de medidas más inmediatas, entre las que se destaca el reforzamiento de la presión supervisora con relación a los objetivos de disminución de activos problemáticos por parte de las entidades (Rengling, 2017: 2-3).

5.2.2 A favor simplemente del diseño de buenas prácticas en la materia

Por su parte, el BCE, centrado en supervisar cómo las entidades proceden a la paulatina reducción de sus activos improductivos, valora favorablemente la posibilidad de la creación de un “banco malo” europeo pero, en la coyuntura actual, ve muy complicada su realización. Es por ello que opta abiertamente por la creación a nivel europeo de unas “buenas prácticas” de gestión de activos que deberían seguirse por las sociedades gestoras de activos a nivel de cada Estado miembro (Constancio, 2017: 7).

Más clara es la posición de un grupo de países liderados por Alemania, que se opone frontalmente a la creación de un “banco malo” europeo. De ahí, que la posición de la Comisión Europea y del resto de Estados miembro sea la de

construir sobre el consenso, es decir, sobre la búsqueda de otras alternativas posibles para la resolución de este problema.

Así, como resultado de la reunión del Ecofin celebrada los días 7 y 8 de abril de 2017 en Malta, los ministros de finanzas de la UE dejaron claro que la resolución de los altos niveles de activos improductivos, al no afectar por igual a todos los Estados miembro, debe ser atajada en clave nacional. No obstante lo anterior, se acordó aunar esfuerzos para diseñar una estrategia amplia para afrontar este problema, que incluiría, entre otras cuestiones, el diseño de una serie de buenas prácticas que habrían de orientar el establecimiento de sociedades de gestión de activos en cada Estado miembro que lo estimase conveniente (Dombrovskis, 2017: 1).

6. CONCLUSIONES

1º Como resultado de la crisis financiera global las entidades de crédito europeas han visto cómo sus balances se deterioraban. Al no haber realizado una rápida gestión de sus activos improductivos la credibilidad de la valoración de sus activos, en su conjunto, sea ha visto puesta en tela de juicio.

2º El elevado volumen de activos improductivos en la UE obedece a dos causas principales o factores: macroeconómicos e idiosincráticos.

3º Si bien no todos los Estados miembro están igualmente afectados, en su conjunto, el volumen de activos improductivos actual supone un lastre tanto para el sector bancario europeo, en particular, como para la economía europea, en general, por lo que el diseño de una solución integral y urgente que pueda atajar el problema se ha de realizar desde el ámbito de la UE.

4º Uno de los componentes principales de esa solución integral ha de ser la creación de sociedades de gestión de activos a las que se transferirían los activos improductivos de las entidades cedentes, las cuales ya libres de esos activos se podrían centrar en la concesión de nuevo crédito.

4º En la última década se han creado una serie de “bancos malos” tanto a nivel individual como sistémico en varios Estados miembro, al entenderse que su establecimiento cuenta con más beneficios que inconvenientes. Para su éxito es fundamental un adecuado diseño que maximice esos beneficios y trate de minimizar los inconvenientes que esta figura de resolución de crisis entraña.

5º En Irlanda, España, Eslovenia y Hungría se han creado sociedades de gestión de activos a nivel sistémico de forma satisfactoria, lo cual ha contribuido a la preservación de la estabilidad financiera en esos Estados miembro.

6º En el ámbito de la UE se plantean dos escenarios principales, que podrían llegar a ser complementarios: (i) la creación de un “banco malo” europeo o (ii) el diseño de una serie de “buenas prácticas” con respecto al diseño de una sociedad de gestión de activos.

7º En la actualidad parece muy improbable, por falta de voluntad política, que se vaya a crear un “banco malo” europeo, prefiriéndose que, de estimarse necesaria su creación, se haga en el ámbito nacional, siguiendo, eso sí, unas “buenas prácticas” europeas.

7. Referencias bibliográficas

- Aiyar, S., Bergthaler, W., Garrido, J., Ilyina, A., Jobst, A., Kang, K., Kovtun, D., Liu, Y., Monaghan, D. y Moretti, M., (2015): “A Strategy for Resolving Europe’s Bad Loans”. *IMF Staff Discussion Note* 15/19.
- Akerlof, G. (1970): “The market for “lemons”: quality uncertainty and the market mechanism”. *The Quarterly Journal of Economics*, 84 (3), 488-500.
- Balgova, M., Nies, M., and Plekhanov, A. (2016): “The economic impact of reducing non-performing loans”. *European Bank for Reconstruction and Development Working Paper*, 193.
- Bergthaler, W., K. Kang, Y. Liu, and D. Monaghan. (2015): “Tackling SME Problem Loans in Europe”. *Staff Discussion Note* 15/04.
- Constâncio, V. (2017): “Resolving Europe’s NPLs: challenges and benefits”. *Speech at a Bruegel conference*, 3 February, disponible en: <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2017/html/sp170203.en.html>
- Dermertzis, M. and A. Lehmann (2017): “The private debt overhang in the euro area: policy instruments to support financial restructuring and growth”, *Policy Contribution* 11, Bruegel.
- Dombrovskis, V. (2017): “Remarks by Vice-President Dombrovskis at the informal ECOFIN press conference in Valletta”. *Speech* 17/917.
- DUTB (2013): “Annual report 2013”.
- ECB (2017) “Guidance to banks on tackling non-performing loans”.
- ECB (2017) “SSM supervisory priorities 2017”. *ECB Banking Supervision*.
- ECB (2016) “SSM priorities 2016”. *ECB Banking Supervision*.
- Enria, A. (2017): “The EU banking sector -risks and recovery: A single market perspective”. *Presentation at the ESM Seminar*, Luxembourg, January 30, 2017, disponible en: https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/2017_01_30_esm_risk_and_adjustment_at_eu_banks.pdf
- Fell, J., M. Grodzicki, R. Martin and E. O’Brien (2016): “Addressing market failures in the resolution of nonperforming loans in the euro area”. *Financial Stability Review*, November, ECB.
- Haben, P. and M. Quagliariello (2017): “Why the EU needs an asset management company”. *Central Banking*, disponible en: <http://www.centralbanking.com/central-banking-journal/opinion/2481794/why-the-eu-needs-an-asset-management-company>
- Klingebiel, D. (2000): “The use of asset management companies in the resolution of banking crises: cross country experiences”. *Policy Research Working Paper* 2284, World Bank.
- Liu, M.Y. and Rosenberg, M.C.B., (2013): “Dealing with Private Debt Distress in the Wake of the European Financial Crisis: A Review of the Economics and Legal Toolbox”, *IMF Working Paper* 13-44.
- Makri, V., A. Tsaganos and A. Bellas (2014): “Determinants of Non-Performing Loans: The Case of the Eurozone”. *Panaeconomicus*, 2, 193-206.
- Medina Cas, S. and I. Peresa (2016): “What makes a good ‘bad bank’? The Irish, Spanish and Germany Experience”. *Discussion Paper* 036, European Commission.
- Messai, A.S. and Jouini, F., (2013): “Micro and macro determinants of non-performing loans”. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 3(4), 852-860.
- Mohaddes, K., Raissi, M. and Weber, A. (2017): “Can Italy Grow Out of Its NPL Overhang? A Panel Threshold Analysis”. *IMF Working Paper*, 17/66.
- OECD (2016): Euro area, *OECD Economic Surveys*.
- Regling, K. (2017): “Euro area stability and financial integration”, *Speech at ESM Seminar*, 30 January, disponible en: <https://www.esm.europa.eu/speeches-and-presentations/speech-klaus-regling-esm-seminar-andrea-enria>
- Woo, D. (2000): “Two Approaches to Resolving Nonperforming Assets During Financial Crises”. *IMF Working Paper* 00/33.