



LA CALIDAD DEL CAPITAL REGULATORIO: UNA MEJORA NECESARIA¹

José Manuel Gómez de Miguel *

Resumen

La presentación pública del Acuerdo sellado por el Comité de Basilea de Supervisión Bancaria en el mes de diciembre de 2010 (*Basilea III*) ha basado su contribución al diseño de un sistema financiero más resistente a las crisis en dos exigencias complementarias, ambas dirigidas a las entidades bancarias: estándares de liquidez rigurosos, y requerimientos de capital destinados a dotar a las entidades de una mayor solidez estructural. Éstos últimos se basarían, a su vez, en requerir más cantidad de capital regulatorio y una definición del mismo que aumente significativamente su calidad, es decir, su capacidad de absorción de pérdidas. El objetivo de este artículo reside en el análisis de los cambios que ha introducido el Acuerdo de *Basilea III* en la definición y condiciones del capital regulatorio, y en verificar si, como se ha anunciado, las mismas constituyen una efectiva mejora en la calidad de ese capital.

Abstract

The public presentation of the Accord signed by the Basel Committee on Banking Supervision in December 2010 (Basel III) has based its contribution to designing a more crisis-resistant financial system on two complementary requirements, both aimed at banking entities: rigorous liquidity standards and capital requirements aimed at giving entities greater structural solidity. These latter requirements will be based, in turn, on requiring higher regulatory capital and a definition of the latter that significantly increases its quality, in other words its capacity to absorb losses. The aim of this article is to analyse the changes introduced by the Basel Accord III in the definition and conditions of regulatory capital and to verify whether they constitute an effective improvement in the quality of this capital

1. Introducción

La presentación pública del Acuerdo sellado por el Comité de Basilea de Supervisión Bancaria en el mes de diciembre de 2010 (*Basilea III*)² ha basado su contribución al diseño de un sistema financiero más resistente a las crisis en dos exigencias complementarias, ambas dirigidas a las entidades bancarias: estándares de liquidez rigurosos, y requerimientos de capital destinados a dotar a las entidades de una mayor solidez estructural. Éstos últimos se basarían, a su vez, en requerir más cantidad de capital regulatorio³ y una definición del mismo que aumente significativamente su calidad, es decir, su capacidad de absorción de pérdidas.

Así, y pese a que el capital regulatorio exigible se ha mantenido en el 8% de los activos ponderador por riesgo (APR), fijado ya en el Acuerdo de 1988 (*Basilea I*), se ha dicho:

- Que la **mayor cantidad de capital** obedece a dos nuevas exigencias, equivalentes cada una al 2,5% de los APR, y que adoptan la forma de un colchón de conservación del capital, sea idiosincrático y permanente, sea sistémico y contra cíclico. Esa

* Banco de España.

¹ Las opiniones vertidas en este artículo son de la exclusiva responsabilidad de su autor y en nada comprometen a las del Banco de España.

² *Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems.*

³ Por capital regulatorio entendemos el conjunto de elementos (positivos o negativos) que definen el numerador del coeficiente de solvencia, es decir, los recursos propios computables para su cobertura.

nueva exigencia vincula las salidas discrecionales de ciertos recursos (dividendos y asimilados, remuneraciones discrecionales a los directivos y recompras de acciones propias) a la cobertura efectiva de dichos colchones.

Indirecta o implícitamente, la creación del colchón de conservación de capital significa también una exigencia de capital adicional a la que supone su propia existencia; ello se produce por la vía del mayor rigor con que se demandará el cumplimiento de los estándares mínimos (4,5% de capital ordinario; 6% de *tier 1*) a los que protege dicho colchón. Y es que los supervisores y los mercados considerarán que las potenciales pérdidas deben absorberse con cargo a ese colchón, y no con el capital destinado a cubrir los coeficientes mínimos obligatorios, que sí podían ser vulnerados, siquiera fuera con déficit moderados y transitorios, en los Acuerdos de *Basilea I* y *II*.

También se ha vinculado esta exigencia de mayor capital a que el propio Acuerdo reconoce la necesidad de que las entidades bancarias que son demasiado grandes o demasiado complejas para quebrar *-too big to fail-* soporten un recargo de capital; sin embargo, y pese a que han sido muchas de estas entidades las más afectadas en la crisis financiera (las que más han contribuido a su extensión y profundidad), este nuevo requerimiento aún no se ha concretado.

- Que la **mejor calidad del capital** regulatorio procede de varios factores:
 - Del aumento en los requerimientos de capital básico⁴, que habrían pasado del 2% de los APR (una cuarta parte del capital regulatorio) al 4,5%, y del de los recursos propios destinados a permitir la absorción de pérdidas corrientes (lo que en la jerga supervisora anglosajona se llama *going concern* y que en el *Acuerdo de Basilea* se conoce normalmente como *tier 1*⁵), que habrían pasado de representar la mitad del capital regulatorio (4%) al 6% de los APR.
 - Del endurecimiento de algunas de las características financieras típicas de los diferentes elementos que pueden integrar los recursos propios computables.

⁴ El concepto capital básico (*common equity* en *Basilea*) lo reservaremos para los recursos propios de mayor calidad, y que será el resultado de, por una parte ajustar el capital ordinario con ciertas partidas contables del patrimonio (resultados negativos, ganancias o pérdidas no realizadas...), y por otra, de restar de aquel capital ordinario ciertos activos, inmateriales o no, o ciertos compromisos (por ejemplo por pensiones comprometidas). Por ello usaremos el término capital ordinario para englobar al capital representado por acciones ordinarias (o elementos equivalentes), neto de acciones propias, las reservas, y a aquella parte de los beneficios que se vaya a retener. El capital ordinario será siempre computable para cubrir todos los estándares de capital sin ningún límite y es el único componente de capital regulatorio que tiene esa característica. En el consolidado también integrará, al menos en parte, a los intereses minoritarios en las filiales que se hallen materializados en acciones ordinarias.

⁵ El *tier 1* estará compuesto, a partir del *Acuerdo de Sydney* de 1998, por el capital básico, más ciertos instrumentos híbridos computables parcialmente en esa categoría por su posibilidad de ser utilizados para absorber pérdidas en situaciones de *going concern*; y cuando hablemos de instrumentos de *tier 2* nos referiremos siempre a la deuda subordinada, es decir a instrumentos que, en caso de liquidación (lo que en la jerga anglosajona se llama *gone concern*), tienen un rango posterior al del resto de deudores.



- Del aumento de los filtros contables y las deducciones que se deben llevar a cabo en el cálculo del numerador del coeficiente de solvencia, y de que la inmensa mayoría de los filtros y deducciones se apliquen ahora al capital básico, mientras que antes se descontaban del capital regulatorio total o, por mitades, de los *tier 1* y 2.
- La exigencia adicional de que todos los elementos del capital regulatorio distintos de las acciones ordinarias sean susceptibles de convertirse en acciones ordinarias (o se cancelen) en caso de que las autoridades supervisoras consideren que tal conversión es necesaria para contribuir a restaurar la situación de una entidad bancaria que ya no es viable por sus propios medios.
- Finalmente, de la mejora sustancial en las obligaciones de transparencia, que determinarán el conocimiento público de todos los detalles de la composición del numerador del coeficiente de solvencia.

Dejando a un lado las cuestiones de transparencia, en este artículo vamos a centrarnos en analizar la segunda de las afirmaciones anteriores, desgranando cada uno de los factores citados para verificar, en las conclusiones, si se ha logrado tal mejora y si esa mejora era necesaria.

2. El papel del capital básico

Para abordar este asunto empezaremos por describir, siquiera sea brevemente, el punto del que partíamos y cómo habíamos llegado a él.

187

2.1. *Basilea I* y el dominio inicial del capital básico

Basilea I da carta de naturaleza al modelo que vincula los recursos propios a los APR. Pero, antes de que se establecieran el estándar mínimo del 8%, los límites a alguno de los componentes de su numerador, y los diferentes factores de ponderación del denominador, ya eran numerosos los países que contaban con ese mismo enfoque conceptual.

Ése era también el caso de España, que ya en 1985 había sustituido el antiguo coeficiente de garantía (que vinculaba el capital a los depósitos) por un sistema basado en aquel modelo⁶ y que inicialmente fijó el coeficiente de solvencia en el 6% de los APR, aunque con matices

⁶ Como se ha comentado más atrás al mencionar las consecuencias indirectas de la creación de colchones de conservación, el requerimiento mínimo del 8% se construye como un capital del que, en cierta forma, se puede disponer si existen pérdidas. Y es que los déficit moderados (de hasta el 20%) no podían generar la pérdida de la autorización para operar, sino solamente la necesidad de someter al Banco de España la distribución de resultados y, si duraban mucho, una sanción por una infracción calificada sólo de grave. Los déficit mayores tampoco determinaban automáticamente la revocación de la autorización, al menos mientras eran coyunturales, aunque sí traían consigo la retención todos los resultados positivos si los había y la posibilidad de una sanción por falta muy grave.

que, comparados con lo que después se acordó en *Basilea*, endurecían de manera significativa el estándar inicial. Esos matices afectaban tanto a las ponderaciones (la deuda pública tenía ponderación positiva; las acciones y los activos reales estaban sobre ponderados), como a la exigencia simultánea de una ratio de apalancamiento (del 4%) basada en el balance total, y al establecimiento de recargos de capital en las operaciones vinculadas (que, recordémoslo, habían sido uno de los elementos esenciales en la gestación y desencadenamiento de la crisis bancaria española de principios de la década).

El numerador del coeficiente español, inicialmente compuesto de capital y reservas, netos de resultados negativos y activos ficticios (hoy se llaman *inmateriales* o *intangibles*), incluyó, siguiendo la moda internacional, la posibilidad de que un 30% del mismo estuviera integrado por deuda subordinada, hasta entonces desconocida entre nosotros.

Tales factores determinaron que, cuando en 1988 se llega al acuerdo de *Basilea I* y en 1989 a la correspondiente Directiva que lo traslada al ámbito de Unión Europea, las entidades bancarias españolas estuvieran ya (salvo contadas excepciones) en una buena posición para dar cobertura a los nuevos requerimientos armonizados de capital.

Eso no debía ser una novedad, dado que Basilea I se conforma en un momento donde no se tenía recuerdo de una crisis sistémica a nivel internacional y, por tanto, donde no se buscaba aumentar los niveles de capital de las entidades, sino reconocer como adecuados los que ya existían y permitir que el proceso de armonización internacional que entonces se abordaba pudiera llevarse a cabo de manera confortable.

Aún así, el diseño del numerador del coeficiente (que perduró sin apenas cambios hasta la primera reforma del *Basilea I* con la introducción del riesgo de mercado como requerimiento autónomo de capital⁷), contemplaba unas reglas que, puestas en relación con la complejidad del sistema financiero en aquellos momentos, no pueden calificarse de menos rigurosas que las que, con *Basilea III*, se empezarán a aplicar parcialmente en 2013 y, sólo de manera completa, si para entonces no se alteran, en 2019; es decir, dentro de 8 años.

Y es que, en *Basilea I*, y salvo por las deducciones ligadas a las participaciones en otras entidades financieras, que entonces jugaban un papel menor en la cartera de las entidades⁸:

- La mitad del capital regulatorio (y como mínimo el 4% de los APR)⁹, debía estar necesariamente formado por el capital y las reservas (o los fondos para riesgos bancarios generales), netos de pérdidas y activos inmateriales. Esto era, en *Basilea I*, el capital básico: en aquel momento, idéntico al *tier 1*.

⁷ Entonces se introdujo como capital regulatorio la deuda subordinada a corto plazo (*tier 3*).

⁸ En correspondencia con un sistema financiero internacional menos globalizado (menos interrelacionado y menos complejo).

⁹ Nótese que exigir que la mitad del numerador y, al menos, un 4% de los APR lo integre un cierto componente del capital es más riguroso que exigir que ese componente suponga el 4% de esos activos ponderados.



- Tres cuartas partes de ese capital, y al menos el 6% de los APR, debían ser recursos aptos para absorber pérdidas sin necesidad de liquidar la entidad; y es que esta aptitud se aplicaba tanto a los elementos internos (reservas ocultas o provisiones genéricas) como a los externos a los que se permitía integrar, hasta alcanzar el 100% de los recursos propios básicos, los recursos complementarios de mejor calidad. De esta forma, la deuda subordinada sólo podía cubrir un 25% del capital regulatorio.

En efecto, los instrumentos de capital híbridos que se mencionan en *Basilea I*, no eran mera deuda subordinada que protege a los depositantes en casos de liquidación, sino pasivos, usualmente perpetuos, en los que el emisor podía diferir el pago de intereses si la situación financiera del banco así lo aconsejaba y que debían absorber las pérdidas corrientes incluso antes de agotarse el capital ordinario.

Sin embargo, estos instrumentos híbridos no existían en muchos países (tampoco en España) o eran, de hecho, poco habituales; por ello, y como la deuda subordinada no podía superar el 25% del capital regulatorio, el capital ordinario, neto de pérdidas y activos inmateriales, constituía, en muchos de los países miembros del Comité de Basilea, un estándar equivalente al 6% de los APR.

¿Cómo se justifica entonces la afirmación de que con *Basilea III* se ha producido un aumento sustancial de la porción del capital regulatorio que debe estar integrado por el capital básico o por el denominado *tier 1*? Para entenderlo hay que acudir al denominado Acuerdo de Sydney de 1998 y a su causa, un pecado original de *Basilea I*.

2.2. La nota de prensa de Sydney del 27 de octubre de 1998 y sus efectos

Un cambio de última hora en *Basilea I*¹⁰ introdujo en el Acuerdo un virus que abrió el camino a la desnaturalización de lo que entonces constituía el capital ordinario y que, neto de pérdidas y activos inmateriales, debía representar la mitad del capital regulatorio y al menos el 4% de los APR. Se trató de la introducción, entre los recursos propios básicos, de las denominadas acciones preferenciales no acumulativas (perpetuas)¹¹, instrumento que formaba parte, aunque con variaciones muy significativas, de la tradición mercantil de los países anglosajones (y de los que, como Japón, los utilizaban como modelo), pero absolutamente ajeno a los restantes.

¹⁰ La idea de que se trató de un acuerdo de última hora es tan sólo la percepción que del asunto obtuvieron los países de la UE que, como España, no estaban presentes en el Comité de Basilea, y que recibieron el cambio tras haber alcanzado, sin él, un acuerdo político sobre la Directiva de fondos propios.

¹¹ Las acumulativas a plazo fijo se incluyeron también, pero asimiladas a la deuda subordinada.

Y es que la indefinición inicial de las características básicas de esas acciones preferentes llevó a que su asimilación en los países que no las conocían se llevara a cabo, bajo figuras idiosincráticas de toda índole, usualmente complejas, y en términos casi nunca favorables a su calidad prudencial (en especial en lo que respecta a su disponibilidad, su capacidad de absorber pérdidas corrientes y las condiciones para dejar de pagar el cupón o dividendo). Ello condujo, a su vez, a una espiral que cada vez alejaba más a estos nuevos híbridos de las aptitudes propias de las acciones ordinarias (aun cuando conservaran, conceptualmente y a través de cláusulas oscuras, cierto valor prudencial, como por ejemplo, a través de la eliminación del cupón si el emisor no cumplía con los requerimientos mínimos de capital), acercándolos, de forma manifiesta, a las características propias de un título de renta fija.

Este proceso de infección del capital ordinario, que se extendía cada vez más allá de sus fronteras originales, y en muchos casos al amparo de legislaciones exóticas (como la de las Islas Cayman, que utilizaron mayoritariamente los bancos y las cajas de ahorro españoles para emitir unas llamadas acciones preferentes), fue convalidado finalmente, en términos nada conservadores, por el denominado Acuerdo de Sydney, adoptado por el Comité de Basilea en 1998, y que permitía:

- Que estos nuevos híbridos pudiesen formar parte de los recursos propios de mejor calidad, sustituyendo al capital ordinario, con la única condición de que las acciones ordinarias (con voto) siguieran siendo predominantes dentro del llamado *tier 1*, predominio que muchos países leyeron como simple mayoría (más del 50%).
- Que hasta un 15% de esos recursos propios básicos fueran híbridos con incentivos significativos a su amortización anticipada (a través, por ejemplo, de incrementos *-step up-* en su tipo de interés que penalizasen su permanencia pasados los primeros años desde la emisión).

Además, en la UE, el acuerdo de Sydney no se transformó en norma¹², con lo que se favoreció aun más la dispersión en las características de los híbridos, y la espiral de menoscabo de su calidad.

Ese proceso de infección fue sin duda promovido por los propios emisores, que sustituían capital ordinario más costoso por recursos más baratos y en muchos casos con unos cupones fiscalmente deducibles, y que gozaban del asesoramiento y la influencia de los grandes bancos de inversión para «vender» el producto entre los supervisores prudenciales y las autoridades responsables de los mercados.

¹² Su inclusión en la Directiva de capital se ha producido, precisamente, en 2008, cuando ya la crisis financiera sugería medidas en la dirección opuesta, y para entrar en vigor en 2010, justo en el momento en que se ha aprobado *Basilea III*; es evidente que ello está creando una enorme confusión entre los emisores.



También tuvieron un importante papel en la difusión de estos híbridos las agencias de *rating*, que jugaban con dos barajas: de una parte, los integraban con generosidad entre los elementos determinantes de su valoración de la solidez de los bancos a los que calificaban, y así demostraban a todos los que quisieran verlo la calidad regulatoria, en términos de coste y eficiencia, de los nuevos instrumentos surgidos de la ingeniería financiera; y, de otra, otorgaban a los híbridos el oportuno grado de inversión para que pudieran integrar las carteras de los inversores institucionales de renta fija.

Pero el proceso no hubiera podido ser posible: sin la complicidad de una coyuntura internacional de enorme liquidez y baja sensibilidad ante el riesgo, que permitía colocar estos instrumentos a tipos de interés apenas mayores a los de la deuda subordinada tradicional; y sin el consentimiento de las autoridades públicas, fueran los supervisores que acordaron o aceptaron el acuerdo de Sydney, fueran las autoridades fiscales, que en muchos países de la UE (entre ellos España) permitieron que el menor coste de estos productos procediera de simples ventajas fiscales, o fueran los responsables de que buena parte de estos recursos se colocaran entre el público en general, sin la educación financiera apropiada, e incluso entre los depositantes de los propios emisores, contaminando su base de financiación y liquidez elemental.

Finalmente, la distribución de estos nuevos híbridos entre los inversores de renta fija (institucionales o no) se ha producido en la convicción de que las autoridades no dejarían quebrar a sus emisores; es decir, de que intervendrían para salvar a las entidades antes de que tuvieran que hacerlo los inversores en estos productos, convicción que la reciente crisis financiera ha mostrado como cierta en la mayor parte de los países (entre ellos el caso español donde los tenedores de las acciones y participaciones preferentes emitidas por Caja Castilla La Mancha o por las entidades apoyadas por el FROB, no han tenido merma alguna de sus intereses económicos).

En definitiva, con el Acuerdo de Sydney, el Comité de Basilea venía a convalidar una degradación de la calidad del capital regulatorio al permitir que el capital básico original de *Basilea I*, cifrado en un mínimo del 4%, pudiera quedar reducido al 2% de los APR.

No es sin embargo correcto considerar que esa decisión condujo a reducir el estándar aplicable a los recursos teóricamente disponibles para absorber pérdidas en situaciones de *going concern*, estándar que siguió cifrado en el 6% de los APR, aunque si es cierto que dos tercios del mismo (frente a un tercio en *Basilea I*) podía estar integrado por diferentes tipos de híbridos.

Esta situación no se alteró en *Basilea II*. Este acuerdo, construido en los años de mayor desarrollo de la burbuja financiera bajo la convicción (que hoy se percibe como absoluta ceguera) de que los bancos la estaban aprovechando para mejorar sus procedimientos de gestión y control de riesgos, no introdujo ningún factor de incremento significativo en la cantidad o calidad del capital necesario.

Antes al contrario, con la bienintencionada pretensión de hacer los requerimientos de capital menos primitivos y más sensibles al riesgo efectivo de las carteras, así como con la convicción de que los requerimientos de capital deberían premiar la sofisticación en el control de los riesgos, *Basilea II* acababa reconociendo que muchos de los requerimientos anteriores (basados en los riesgos tradicionales: crédito y mercado) eran, en los nuevos tiempos de solvencia y expansión continua del negocio financiero, claramente excesivos; ese reconocimiento se mantuvo pese a que se crearon dudosos mecanismos de compensación (riesgo operacional), y a que se introdujo la posibilidad de exigir requerimientos adicionales de acuerdo con perfiles de riesgo específicos (*Pilar II*); prueba de esa conciencia, de que *Basilea II* era menos exigente que *Basilea I* en tiempos buenos, son los frenos transitorios que se dispusieron durante 3 años para impedir el deterioro inmediato de los capitales disponibles (los suelos basados en el modelo antiguo), suelos que, por cierto, han tenido que ser prorrogados hasta hoy.

Esa misma ceguera puso en segundo lugar la armonización y normalización de los recursos propios computables, pese a que se conocía el creciente grado de dispersión del capital básico y la más que probable debilidad en los fundamentos de los nuevos híbridos. Así, *Basilea II* apenas si se ocupa del numerador del coeficiente de solvencia, como no sea para precisar cuestiones instrumentales (como el papel de ciertos elementos surgidos de los nuevos métodos de cobertura del riesgo de crédito: deducciones ligadas al método IRB o a los procesos de titulización), o la forma de aplicar las deducciones (muchas de ellas por mitad entre el *tier 1* y el *tier 2*), y mantiene en sus propios términos el Acuerdo de Sydney.

2.3. La construcción de *Basilea III*

Una vez cerrado definitivamente *Basilea II*, y dentro de lo que los supervisores hubieran deseado fuera una «larga pausa regulatoria», el Comité dio el pistoletazo de salida a los primeros trabajos sobre el capital regulatorio. Lo hizo a través de la constitución, a principios de 2007, de un grupo de trabajo sobre definición del capital; no obstante, y aunque poco después empezaron a atisbarse los inicios de la crisis financiera mundial que estallaría en septiembre de 2008, el grupo no abordó hasta mucho más tarde la revisión efectiva del contenido de dicha definición; por el contrario, el primer mandato del grupo se limitó a identificar las diferencias reales que mantenían los países miembros del Comité en la aplicación de los Acuerdos de *Basilea I* y Sydney, ejercicio que confirmó, de manera transparente, grandes diferencias conceptuales, especialmente entre los híbridos admitidos en cada país.

Incluso cuando en 2009, ya en plena crisis, se encomendó al grupo una revisión a fondo del numerador del coeficiente, muchos de sus miembros (especialmente los que habían retrasado los efectos de la crisis o consideraban que sus modelos de banca los hacían menos vulnerables a sus efectos), aún se mostraban reacios (muchos lo serían hasta el final) a una orientación dirigida a promover la mejora en la calidad de dicha definición.



Sin embargo, tal y como constató el grupo, la forma en que las diferentes economías trataron a las entidades bancarias durante la crisis puso de manifiesto, además de la insuficiencia global de los capitales regulatorios disponibles:

- Que sólo el capital ordinario es capaz de absorber, sin matices, pérdidas corrientes y que, por el contrario, utilizar al mismo fin los híbridos reconocidos en Sydney era o difícil o inapropiado, dadas sus características y los inversores que los habían adquirido.
- Que los contribuyentes tuvieron que cargar con las consecuencias de la crisis salvando a muchos bancos, mientras que los tenedores de capital regulatorio distintos de los accionistas apenas si se veían afectados.

De ahí surge el retorno del capital ordinario como foco central del capital regulatorio (tanto en el estándar mínimo como en el colchón de conservación) y con él la validez de la afirmación que atribuye a *Basilea III* un nuevo estándar, según el cual el capital básico ha pasado de un mínimo del 2 al 4,5% de los APR.

No obstante, lo descrito hasta aquí no ha sido suficiente para que los supervisores modificaran ninguno de los dos estándares mínimos globales restantes: el vinculado a situaciones de *going concern*, que sigue en el 6% de los APR; y el global del 8%, que puede seguir estando cubierto, hasta en un 25% (un 2% de los APR) por deuda subordinada.

3. Las condiciones exigibles a los instrumentos de capital

En el *Acuerdo de Basilea I*, preservado hasta ahora, las diferentes clases de elementos computables como capital regulatorio se describían en párrafos específicos bastante conceptuales. En *Basilea III*, esos párrafos han sido sustituidos por listas detalladas que especifican las características financieras que deben reunir cada uno de los instrumentos de capital admitidos en los diferentes estándares. Así, hay una lista con los atributos de las acciones ordinarias computables como capital ordinario, otra con los de los restantes elementos computables dentro del *tier 1* y una última con los de las financiaciones subordinadas.

Este cambio hacia un modelo mucho más normativo es una consecuencia de la reconocida falta de homogeneidad en las características prudenciales de los diferentes elementos, detectada en el proceso de elaboración del nuevo acuerdo. Además, responde a la voluntad de evitar que la tolerancia de los reguladores pueda debilitar en el futuro los elementos de endurecimiento (mejora de la calidad) que contiene la nueva definición del capital. Se trata pues de asegurar la calidad del capital en un marco donde van a operar diferentes jurisdicciones, cada una con sus propias normas mercantiles, contables y fiscales, y con tradiciones prudenciales también distintas. Con ello, a su vez, se contribuirá a igualar el terreno de juego en el que compiten los bancos, tanto los internacionalmente activos (los sujetos a los acuerdos de *Basilea*) como los de ámbito doméstico.

3.1 Las acciones computables como capital ordinario

Llama la atención sobre todo la búsqueda de unas características comunes extraordinariamente detalladas para el caso de las acciones ordinarias, donde hasta ahora no se había pensado que fueran necesarias. Teniendo en cuenta que dentro del capital contable y mercantil se pueden incluir acciones con diferentes derechos, y que el concepto de «ordinario» no tienen por qué tener el mismo significado financiero en países con tradiciones mercantiles muy diferentes, las características citadas garantizan que estos accionistas serán los dueños reales y permanentes de la empresa, es decir, los que asumirán en primer lugar los resultados del negocio y los que se repartirán el valor residual de la empresa (lo que también significa ser los últimos en cobrar por el capital cedido, cada año, y en la liquidación). Eso significa que se da el mayor valor a los recursos que han puesto los inversores con mayores incentivos a que la empresa tenga mayor valor.

Y en consonancia con esa decisión inicial, estas acciones

- No pueden crearse sin el consentimiento de los propietarios de la empresa, es decir, de los propios accionistas.
- No pueden crear en sus tenedores expectativa alguna predeterminada, ni en su rescate, ni en su remuneración (ni siquiera a través de un techo al dividendo que pueden percibir), ni admitir diferencias de trato (preferencias entre ellos) que debiliten sus incentivos con beneficiarios últimos de la marcha del negocio.
- Nadie, ni los reguladores contables ni los creadores del derecho de sociedades, debe dudar de que sus atributos permiten calificarlas como capital, mercantil y contable, del emisor (no caben emisiones a través de vehículos).

194

Pese a que el derecho de voto es un elemento que acompañará, naturalmente, a unas acciones de este tipo, no se ha exigido que las computables sean acciones con derecho de voto. Ello obedece a que no se ha considerado que el voto sea determinante a la hora de apreciar la capacidad de la acción para sostener económicamente a la entidad, pero sí se ha aclarado que la ausencia de voto no puede traer consigo diferencia adicional alguna respecto a las acciones con voto; es decir, ambos tipos de acciones deben ser, en su régimen económico, idénticas.

Además, las acciones tienen que estar efectivamente desembolsadas, lo que, además de su significado habitual, implica que deben quedar fuera las que hayan sido recompradas o financiadas, directa o indirectamente, por el emisor o por otra empresa de su grupo, o aquellas sobre las que alguno de ellos haya adquirido un compromiso de compra. Aunque la exclusión de la autocartera no es una novedad respecto a *Basilea I*, sí lo es el detalle y el rigor con que



se define, y su alcance, que incluye cualquier tipo de inversión o compromiso que tenga como subyacente directo las acciones propias, y que obliga incluso a «mirar a través» de las inversiones en instituciones de inversión colectiva que hayan invertido en acciones propias, para eliminar proporcionalmente las que sean fruto de esa inversión indirecta¹³.

3.2. Los híbridos computables en el tier 1

Basilea III también ha endurecido los requisitos establecidos en el acuerdo de Sydney para estos valores. El endurecimiento de sus características procede, esencialmente, de tres factores: la intención de evitar que sus tenedores tengan, en algún momento, un derecho de cobro susceptible de engendrar una demanda de concurso;

Para ello se refuerza en particular la discrecionalidad en su remuneración, discrecionalidad que debe ser total y que no puede estar condicionado, ni siquiera indirectamente, a través de incentivos o desincentivos que puedan menoscabarla, aunque su ejercicio sí puede condicionar otras decisiones de la entidad (por ejemplo, mientras no se pague a los inversores en estos híbridos no se podrán repartir dividendos o reducir capital). Además, la remuneración sólo puede proceder de beneficios u otras partidas distribuibles.

Pese a la rotundidad con que se configuran estos atributos, no puede dejar de apreciarse en ellos cierto voluntarismo e ingenuidad, porque:

- Es obvio que las decisiones sobre remunerar o no a los inversores no pueden basarse en el abuso de poder ni ser arbitrarias o, lo que es lo mismo, deben estar justificadas financieramente en el interés social y dentro del marco de una operación cuya naturaleza final es la de préstamo remunerado; la existencia de beneficios en una situación financiera desahogada no será nunca compatible con un impago del cupón.

En algún caso, ciertos condicionamientos pueden contribuir a favorecer el interés común. Por ejemplo, por el temor a que la dilución sea un incentivo al pago, se prohíbe compensar el impago del cupón con la entrega de acciones (operación que tiene idéntico efecto en el patrimonio que la cancelación del pago de la remuneración); sin embargo, con ello probablemente se consigue lo contrario del efecto básico perseguido, que es evitar, en las zonas grises, que salgan recursos de la entidad; y es que los administradores serán menos reacios a acordar un impago (que además posterga a los acreedores frente a los accionistas, que ven aumentar su patrimonio con el cupón cancelado) en la medida que puedan compensar al inversor de alguna forma.

¹³ Estos principios se aplicarán, *mutatis mutandis* a las operaciones con híbridos o deudas subordinadas emitidos por la propia entidad.

- Asegurar que nada puede debilitar la disponibilidad, en todo momento, de esos recursos que, además, no deben tener vencimiento (deben ser perpetuos).

Así, se prohíbe cualquier tipo de incentivo a la amortización anticipada (no su mera posibilidad, que sigue siendo posible previa autorización del supervisor y una vez transcurrido un plazo largo desde su emisión) o incluso la potencial creación de expectativas a su recompra o amortización exigiendo en todo caso la previa autorización del supervisor; además, esa autorización sólo podrá pedirse cuando sobren recursos propios o cuando se pretenda reemplazar la emisión por otra de igual o mejor calidad que, además, no imponga cargas adicionales difícilmente sostenibles. También se prohíbe financiar la adquisición de estos instrumentos.

Al hilo de esta reflexión sorprende que esta exigencia de permanente disponibilidad no se haya trasladado a la forma más «elevada» de capital regulatorio. En efecto, *Basilea III* no exige la autorización del supervisor para reducir el capital o distribuir en efectivo las reservas (como se exige, por ejemplo, en España), cuando es obvio que ambos elementos (y su trato en el numerador del coeficiente) gozan de una presunción de estabilidad que el interés de depositantes y demás acreedores aconsejarían preservar o defender. No son evidentes las razones de esta contradicción, aunque tal vez obedece a la errónea percepción de que los supervisores no deben intervenir en la libertad de empresa (una de cuyas representaciones esenciales es la libertad de retirar beneficios) mientras no haya riesgo de que con ella se ponga en peligro a la entidad.

- Garantizar que, en situaciones de estrés no terminal, contribuirán, mediante la asunción de pérdidas, a restaurar la situación financiera del emisor sin menoscabo de una potencial recapitalización por terceros.

Sin embargo, este tercer factor no puede considerarse un éxito. Es verdad que algo se ha avanzado en este punto respecto a Sydney, donde apenas si se indicaba que podía significar un requisito de este tipo, pero lo conseguido no puede considerarse suficiente.

La idea es que estos híbridos, cuando no formen parte del capital (por ser, por ejemplo, acciones con derechos preferentes), se conviertan en acciones o reduzcan su valor nominal para acoger pérdidas a partir de un punto desencadenante determinado de antemano. Pero lo cierto es que ni se identifica ese punto, que bien podría ser muy tardío, ni se especifica la forma en que deberá producirse la asignación de pérdidas, que podría ser muy limitada y reversible en condiciones no muy generosas. Además, no es evidente que ciertas acciones privilegiadas contribuyan claramente a restaurar la situación financiera de los restantes accionistas, sin cuya implicación, la entidad no será probablemente viable. En resumen, frente al aparente rigor de la



potencial cancelación de la remuneración, que en realidad tiene mucho de buenas intenciones difíciles de aplicar, nos encontramos con que el principal papel de estos híbridos, contribuir a restaurar una situación de debilidad, apenas si está escrito.

También tiene cierto interés dar cuenta de un requisito de estos híbridos que no llegó a nacer: se trataba de exigir que su remuneración no fuera fiscalmente deducible para el emisor. El origen del debate era puramente político, dado que los países que defendían este argumento lo hacían para favorecer la posición de sus entidades, que competían en los mercados internacionales de manera desigual con aquellos bancos que habían convencido a sus autoridades fiscales de ser más generosas, y política ha sido su solución. Sin embargo, el asunto tenía también:

- Un trasfondo prudencial ligado a los incentivos de los administradores, trasfondo que mostraba la menor calidad de los híbridos que gozaban de la ventaja fiscal: y es que, en la medida que el ahorro de la entidad era menor en este caso también lo es el incentivo a dejar de pagar en las zonas grises, con lo que la conservación de los recursos del emisor, en situaciones semejantes, sería menor cuanto mayor fuera la ventaja fiscal.
- Un trasfondo vinculado al coste de contribuir a evitar la quiebra de un banco, costes que si se reducen con estos instrumentos (frente al capital ordinario) lo es a costa de que los contribuyentes carguen, vía menor recaudación, con parte de dicho coste.

Esos elementos se difuminaron en un debate guiado por las ventajas comparativas de que podían disfrutar los bancos en sus respectivas jurisdicciones.

3.3. Las financiaciones subordinadas

Las novedades que aporta *Basilea III* en este tipo de instrumentos se limitan a:

- La desaparición del denominado *tier 3*, es decir de la deuda subordinada emitida a corto plazo para dar cobertura a los requerimientos de capital exigidos por las operaciones de la cartera de negociación (riesgo de mercado). Y es que alguna vez se tenía que llegar a la comprensión que los negocios de ese tipo también demandan un fuente estable y no transitoria de capital.
- Evitar que los incentivos a la amortización anticipada perturben la potencial disponibilidad de los recursos en las fechas que prevean sus condiciones de emisión (al igual que ya hemos comentado en el punto 2.2).

- Asegurar que el impago del cupón no concede al acreedor el derecho a acelerar el vencimiento del resto de la deuda alterando así su rango concursal.

Mayor interés tuvo el debate, que finalmente no condujo a cambio alguno, sobre la forma de considerar el valor prudencial de la limitada duración de los valores subordinados. En *Basilea I* se penaliza la cercanía del vencimiento reduciendo de manera lineal durante sus últimos 5 años de vida la computabilidad de los recursos (un 20% cada año, de forma que durante los últimos 12 meses no computan). Ello ha conducido a que generalmente, estos valores subordinados, se emiten a plazo de 10 años con la posibilidad de que, previa autorización del supervisor, se cancelen anticipadamente a los 5 años. Si se renueva la emisión en esos plazos (los 5 años serían el vencimiento sintético de la emisión) se consigue que nunca se reduzca la computabilidad de los valores y queda mitigado el incentivo a alargar su plazo de vencimiento y, con ello, la mayor estabilidad de estos recursos.

Sin embargo, la alternativa que se planteaba para evitar este comportamiento, y que suponía conceder al supervisor el derecho a impedir el reembolso de la deuda a su vencimiento, si las condiciones financieras del emisor lo hacían aconsejable, presentaba aún mayores problemas, pues: incentiva aun menos el alargamiento de los plazo de emisión; obliga (y responsabiliza) a los supervisores a tomar una decisión a contracorriente (es mucho más difícil tomar la iniciativa para prohibir un reembolso a vencimiento que rechazar una petición de reembolso anticipado) y creadora de mayor alarma; y, finalmente, encarece el producto al sumir al inversor en la incertidumbre de cuando recibirá el flujo final de su préstamo. Por ello, con buenas razones, se conserva el modelo de amortización lineal fijado en *Basilea I*.

3.4. El cómputo limitado de los intereses minoritarios en el capital ordinario

Ni *Basilea I* ni casi ninguna jurisdicción habían discutido la computabilidad, como recursos propios consolidados de un grupo bancario, de las participaciones de los accionistas minoritarios de las filiales o de los restantes elementos de los recursos propios (híbridos o valores subordinados) emitidos por aquéllas.

Sin embargo, todos los reguladores y supervisores bancarios tenían plenamente asumido que estos accionistas o inversores se limitan a dar cobertura a los riesgos de la filial en la que han invertido y que no responderán nunca (salvo que su contrato diga algo no habitual) de las dificultades del grupo en su conjunto o de las de la matriz del mismo.

Por eso, España, que ya venía limitando el valor para el grupo de los valores subordinados emitidos por las filiales, extendió en 2008 ese criterio a todo tipo de recursos propios de terceros invertidos en las filiales de un grupo. El criterio establecido venía a reconocer que el valor para el grupo de esos recursos de terceros se limitaba a la cobertura (proporcional a su



participación en los recursos propios de la filial) que hicieran de los requerimientos adicionales que la consolidación de esa filial provocaba en el grupo. No obstante el criterio se aplicaba con cierta flexibilidad para no desincentivar el que las filiales contasen con unos colchones de capital razonables, para tener en cuenta el peso global de estos intereses minoritarios en el grupo (no se eliminaban si no eran importantes), o para evitar cálculos engorrosos en filiales sin importancia.

Basilea III adopta ese mismo criterio pero sin flexibilidad alguna, como corresponde a la actitud propia del converso. Así, se elimina del cómputo como capital ordinario cualquier exceso que puedan suponer esos intereses minoritarios (o su equivalente cuando se trata de híbridos o deudas subordinadas) respecto del menor de dos posibles requerimientos de capital; el individual de la propia filial en su país y el adicional que esa filial incorpora al grupo (calculado como es lógico con las normas del país de origen del grupo).

Además, y en un escorzo difícil de entender, *Basilea III* no tiene en cuenta, como capital ordinario del grupo, las participaciones que los terceros mantengan en filiales no bancarias. El pretexto implícito es que sólo las filiales bancarias se supervisan con las mismas armas y objetivos que la cabeza del grupo bancario; sin embargo, este argumento es muy débil por varias razones:

- Dentro del grupo pueda haber filiales que también se supervisen en base individual y con armas análogas a las de los bancos, como ocurre con las empresas de seguros o con entidades financieras como las empresas de *leasing* o *factoring*.
- Además, todas las filiales financieras se supervisan en base consolidada, con lo que ello supone de controles comunes, verificación auditora común, etc.

En definitiva, se trata de un régimen muy riguroso, que inducirá una capitalización reducida en las filiales (concentración del capital en la cabeza) y que, en algún punto muy importante carece de justificación prudencial apropiada.

4. Más filtros contables y activos a deducir: el nuevo capital básico

Hasta *Basilea III* había 2 tipos de deducciones de los elementos computables como recursos propios:

- Las que se restan del *tier 1*: básicamente el fondo de comercio y los activos inmateriales que luciera el balance.
- Las que se restan al 50% del *tier 1* y del *tier 2*, y que son, sobre todo, partidas que, o bien reflejan déficit en el aprovisionamiento de las pérdidas esperadas (por parte de los bancos, usualmente los más grandes, que utilizaran *ratings* internos para calibrar sus requerimientos de capital por riesgo de crédito), o bien representan participaciones en entidades financieras o aseguradoras (o en empresas no financieras).

Fuera de eso, y respecto a otros potenciales ajustes contables presentes en el patrimonio neto de los bancos, como por ejemplo las pérdidas no realizadas en la cartera de valores disponibles para la venta, *Basilea* no tenía una posición ni pública ni precisa.

En el Acuerdo de 2010 se han endurecido buena parte de las deducciones anteriores, se ha creado alguna nueva (aunque también se han evitado otras) y, sobre todo, se ha armonizado mucho más la forma de llevarlas a cabo (siguiendo la pauta vista en el apartado 2 anterior). También se introducen más filtros contables, aunque se echa en falta alguno. Veámoslo, en lo que tiene de mayor interés, con más detalle.

4.1. Nuevas deducciones

Quizás la principal novedad sea la consideración como deducción de los activos fiscales diferidos (aunque sea, como veremos después, con una cierta tolerancia)¹⁴. Hablamos de novedad porque en muchas jurisdicciones ni siquiera se ponderaban, bajo el pretexto de que la contraparte era el Estado, que recibe una ponderación nula¹⁵, y en otras se trataban como un activo normal de riesgo (en el grupo de ponderación al 100%).

Como es conocido, estos activos surgen normalmente, bien por diferencias temporales entre los gastos contables y los gastos fiscales (por ejemplo la provisión genérica española, en la medida que no recoge pérdidas incurridas, que son las fiscalmente deducibles), bien por pérdidas compensables fiscalmente en ejercicios futuros. En ambos casos constituyen un derecho frente al fisco de pagar menos impuestos en el futuro siempre que haya impuestos que pagar; es decir, un derecho de cobro condicionado a que haya beneficios futuros.

La principal razón que muchos países han venido alegando para tratar estos activos como un activo normal es que las normas contables generalmente aceptadas sólo permiten activar estos derechos cuando se considera que, efectivamente, van a ser recuperados, y que los auditores están obligados a verificar, como expertos independientes, que esa consideración esta debidamente fundada. También se han utilizado otras razones: unas de fondo, indicando que hasta las empresas que se liquidan pueden materializar en recursos efectivos estos derechos cediéndolos a empresas que tendrán beneficios futuros; y otras de oportunidad, como el alegato que al no deducirlas se está incentivando la dotación de provisiones por encima de las necesarias, o que con ello se incentiva el salvamento de bancos en pérdidas (con muchas pérdidas compensables) por otros bancos más sólidos.

Si eso es así, ¿cuál es la razón para deducir estos activos fiscales? Pues bien, la razón es la prudencia, porque lo cierto es que la entidad bancaria que tiene esos activos difícilmente podrá beneficiarse de ellos si empieza a tener dificultades y a acumular pérdidas. En esos

¹⁴ También se incluyen, como nuevas deducciones, la de ciertos activos y pasivos procedentes de compromisos por pensiones.

¹⁵ Ése era, por ejemplo, nuestro caso, que otorgaba ponderación nula a los activos recuperables antes de 5 años (el resto se ponderaba como un activo normal de riesgo).



casos, las expectativas de no recuperabilidad de los activos determinarán que, a la reducción del patrimonio generado por las pérdidas, se sumará el no reconocimiento como recuperables de esos activos y con ello, una reducción adicional del patrimonio que inducirá una desconfianza en la entidad que, a su vez, puede conducir a más pérdidas...

Aunque este argumento es bastante sólido, los otros citados más arriba tampoco son tan débiles, especialmente el que menciona el potencial desincentivo a las provisiones anticipadas (argumento que también avala comportamientos prudentes), por lo que finalmente se llegó a un reconocimiento parcial de los activos fiscales procedentes de estas provisiones en los términos que luego se verá. Los ligados a pérdidas compensables se deben deducir íntegramente.

4.2. Deduciones más rigurosas

Como ya hemos anticipado, las deducciones que tratan de evitar el doble cómputo de capital regulatorio dentro del sistema financiero, es decir las que giran sobre las inversiones minoritarias en recursos propios de otras entidades financieras, se hacían por mitades del *tier 1* y del *tier 2* pese a que, en la inmensa mayoría de los casos, eran participaciones accionariales, no inversiones en híbridos o deuda subordinada de una participada. Pues bien, con *Basilea III* se da mayor consistencia a este régimen de deducciones¹⁶ de forma que las que sean inversiones en capital ordinario se deduzcan del capital ordinario, y las que lo sean de otro tipo de recursos propios se deduzcan de esos otros elementos (híbridos o subordinados), si los tiene la entidad inversora.

Además, hasta ahora, las inversiones minoritarias que no se deducían, al quedar por debajo de los umbrales de relevancia aplicables (las participaciones inferiores al 10% del capital de la participada sólo se deducen si, en conjunto, superan el 10% del capital de la inversora) se ponderaban como un activo de riesgo normal. Ahora se reconoce su papel en el menoscabo del capital para el conjunto del sistema, y se incluirán en un grupo de ponderación del 250%.

Finalmente, hasta ahora las participaciones significativas en entidades aseguradoras (incluso en las filiales) se podían deducir del capital regulatorio no por su valor en libros sino por la proporción de los requerimientos de capital de la compañía de seguros a la que daban cobertura (y así se hace en muchos países de la UE entre ellos España). Dada la corriente sobrecapitalización de las aseguradoras respecto a sus requerimientos mínimos de solvencia (medidos habitualmente con métodos bastante primitivos) esta posibilidad supone un gran ahorro. Con *Basilea III* la deducción gira sobre el capital real en que se materializa la participación y, además, como ya se ha dicho, si es una inversión en acciones la resta se hace del capital ordinario no del total.

¹⁶ Aunque como luego veremos, también se ha creado una franquicia que es un monumento a la inconsistencia.

La razón de esta última decisión, además de la de ser coherente con el régimen aplicado a las participaciones en otras entidades financieras, es que con ello se evita que se duplique el capital real del sistema, es decir, el considerado necesario por los propios emisores y sus acreedores, y no el capital mínimo exigido por los reguladores, que no es sino una representación imprecisa de aquél.

4.3. Un mayor rigor en las definiciones

Con la intención ya indicada de que el mayor rigor del nuevo marco no se pierda por la ambigüedad de la regulación, el texto aprobado en diciembre es, en ocasiones, un texto regulatorio bastante exhaustivo. Ese es el caso del tratamiento de muchas de las deducciones y filtros contables.

Así, respecto de las deducciones por inversiones en otras entidades financieras se dejan claras las circunstancias en que, por tratarse del producto de un negocio de aseguramiento, o vinculadas al saneamiento de la participada, o por gozar de cobertura con una posición de signo contrario, la deducción puede no llevarse a cabo; también se extrema el detalle en la forma en que deben atribuirse a los diferentes elementos de recursos propios los diferentes tipos de inversiones posibles según su naturaleza.

Ese mismo puntillismo lleva a que el cálculo de las eliminaciones necesarias en los intereses minoritarios reciba hasta un anexo propio en el documento donde se explica con todo detalle ese proceso de eliminación.

4.4. Dos elementos que empañan conceptualmente el nuevo marco

Hasta aquí, las pocas apreciaciones críticas que se han hecho apenas si cuestionaban la prudencia del nuevo enfoque aportado por *Basilea III*. Lo que ahora vamos a mencionar sí la pone en duda, además de suponer decisiones muy poco fundamentadas conceptualmente. En ambos casos son concesiones políticas.

En primer lugar se trata de la decisión que evita filtrar las ganancias no realizadas que se reflejan directamente en el patrimonio a causa de contabilizar por su valor razonable los activos disponibles para la venta. Se dirá para justificar esta discutible decisión: que tampoco se filtran las ganancias no realizadas de la cartera de negociación que se incluyen como beneficios de explotación; y que filtrar los beneficios pero no las pérdidas sería un tratamiento asimétrico poco justificable ante valoraciones guiadas por iguales parámetros al alza y a la baja.



Sin embargo, ninguno de esos argumentos es de recibo, y es que: los resultados de la cartera de negociación giran sobre instrumentos que se suelen liquidar a muy corto plazo, con lo que hay una alta probabilidad de que la ganancia o la pérdida se realicen efectivamente en los términos indicados; por otra parte, la asimetría en el tratamiento de pérdidas y ganancias derivadas de la valoración de un mismo instrumento tiene su base en el reconocimiento prudente de que los incentivos del gestor para reconocer pérdidas o ganancias son obviamente diferentes, y que esos incentivos serán plenamente operativos allí donde la valoración del instrumento no cuente con elementos indisputables. Y eso es precisamente lo que ocurre, frente a los instrumentos que forman parte de la cartera de *trading*, con muchos instrumentos financieros contabilizados como activos disponibles para la venta o ligados a la opción contable de aplicar el *fair value*; el valor de muchos de estos activos, los que no tienen valoración de mercado que resulte indisputable, lo fija la entidad atendiendo a métodos indiciarios (testigos cercanos o a modelos de valoración teóricos) que admiten un alto grado de subjetividad.

En definitiva, consideramos que, frente al modelo seguido finalmente, otro basado en un enfoque parcialmente asimétrico (para eliminar los ganancias no realizadas que se refieran a activos sin valoraciones indisputables) hubiera sido más prudente, y conceptualmente más sólido.

En segundo lugar nos referimos al modo en que se ha concedido reconocimiento parcial a ciertos activos fiscales diferidos. Y es que, en vez de valorarlos en función de la distancia temporal que mediara hasta su potencial recuperación, que podía ser una medida razonable de su potencial capacidad de contribuir al patrimonio, se optó por habilitar una franquicia (sin base teórica alguna) en función de su tamaño relativo en relación con el capital básico de la entidad correspondiente. Pero no es eso lo más grave.

Lo más insólito es que esa franquicia se ha articulado de manera combinada con otra que se aplicará a las participaciones significativas (más del 10% del capital de la participada) en entidades financieras y aseguradoras, de forma que sólo se producirá deducción si alguna excede del 10% del capital básico o si entre ambas superan el 15% de ese capital básico¹⁷.

Buscar una justificación conceptual a la franquicia establecida para las participaciones significativas en otras entidades financieras es tarea inútil. No había franquicia en *Basilea I*, en la medida que era obvia la doble utilización de ese capital en el sistema, y la ausencia total de razones prudenciales o de mercado para no eliminarlo¹⁸. De hecho, esa franquicia no tiene otra justificación que reducir la carga de capital de las entidades de algún país especialmente afectado por esta deducción.

¹⁷ En esta franquicia común también se integra un activo inmaterial, los derechos de administración de hipotecas, que, al parecer, en los EEUU, tiene una naturaleza más tangible, dado que se negocian corrientemente en los mercados.

¹⁸ La franquicia en las participaciones muy pequeñas si esta justificada en la conveniencia de no perturbar el funcionamiento normal de la negociación de acciones financieras.

5. Capital contingente en el punto de no viabilidad

Decíamos al principio que otro de los elementos de *Basilea III* que han contribuido a la mejora en la calidad del capital regulatorio era la exigencia adicional de que todos los elementos del mismo distintos de las acciones ordinarias, es decir los híbridos computables como *tier 1* y las financiaciones subordinadas, puedan cancelarse o convertirse en ese tipo de acciones en caso de que las autoridades supervisoras consideren que dicha acción es necesaria para contribuir a restaurar la situación de una entidad bancaria que ya no es viable por sus propios medios.

Esta nueva exigencia, que constituye un anejo, publicado ya en 2011, del documento principal de *Basilea III*, y que será exigible a partir del 1 de enero de 2013, prevé que la decisión de los supervisores también se puede aplicar cuando los poderes públicos decidan apoyar a una entidad no viable mediante una inyección de capital o una medida de apoyo equivalente.

De hecho, el origen de este nuevo requisito del capital regulatorio procede precisamente de un hecho constatado en numerosos países durante la crisis: las aportaciones de capital público han supuesto la dilución (o la desaparición) de los accionistas ordinarios de las entidades bancarias objeto de las ayudas pero, al mismo tiempo, han permitido que los inversores en los restantes elementos del capital regulatorio se hayan beneficiado de esas ayudas sin haber realizado ninguna contribución a la absorción de las pérdidas de los emisores.

Así, lo que se pretendía originalmente era asegurar la contribución previa de todos los elementos del capital regulatorio al saneamiento y recapitalización de una entidad cuando esta recibe ayuda pública (sea con una inyección de capital, con una garantía de sus pasivos o de los riesgos de sus activos, etc.) o, al menos, que la posibilidad de tal contribución previa quedara a la discreción (no al arbitrio) de la autoridad supervisora; así, según lo decidido en *Basilea III*, esa autoridad podrá acordar ese tipo de contribución siempre que considere que, sin ella, la entidad no sería viable.

En definitiva, con este nuevo requisito se habrá contribuido a mejorar la calidad de estos elementos del capital regulatorio, al ampliar su capacidad de absorción de pérdidas a circunstancias ahora no previstas.

Como acabamos de señalar, la contribución debe producir un incremento del capital ordinario, ya se produzca a través de la mera cancelación de la deuda subordinada o del híbrido, lo que supone un simultáneo incremento de las reservas, ya mediante su conversión en capital ordinario. Es previsible que, salvo en casos excepcionales (quizás el de entidades no societarias), éste último sea el mecanismo habitual, pues la mera cancelación supone simplemente una donación de recursos a favor de los accionistas, donación cuyo coste resulta extremadamente difícil de anticipar y, por ello, de incluir en la remuneración pactada.



A menos que este mecanismo se establezca directamente en la jurisdicción a que se sujete la emisión, la decisión deberá figurar en el contrato entre el emisor y los inversores, y determinará que, si se ha elegido la vía de la conversión, el emisor deba tener siempre disponible el acuerdo de emisión de acciones ordinarias que haga viable tal opción.

Basilea III no establece ninguna condición sobre la relación de canje para el momento de la conversión, aunque la lógica sugiere que aquella relación trate, en la medida de lo posible, de respetar el orden de prelación que correspondería a los inversores en caso de que, en vez de recapitalizar la entidad, las autoridades decidieran permitir su liquidación. Para ello lo más razonable es que los inversores reciban en compensación un número de acciones cuyo valor en ese momento se acerque al de los híbridos o deudas que se vayan a convertir. El mecanismo de conversión deberá también tener en cuenta que no debe incentivar, por sí mismo, la caída del precio de la acción, que sólo redundaría en debilitar más a la entidad, o la manipulación de su precio.

Debe notarse que el nuevo requisito no exige que, en el momento de la cancelación o conversión, el capital ordinario se haya agotado y más aún, cabe pensar que el punto de no viabilidad será claramente anterior a ese momento; esto supone que, sea cuál sea la ecuación de canje, con la conversión se producirá una alteración de la prelación en casos de liquidación, de forma que, a partir de aquél momento los inversores asumirán las pérdidas *pari passu* con los accionistas ordinarios.

Esta reconducción a la baja de los derechos de los inversores será tanto más probable cuanto mayor sea la probabilidad de que las autoridades no dejen quebrar y liquidarse a un banco en apuros; por tanto, y en la medida que esa probabilidad será tanto mayor cuanto mayor sea la apreciación de que un banco es «demasiado grande para quebrar», este nuevo requisito habrá contribuido, además de a mejorar la calidad de estos elementos del capital regulatorio, al encarecimiento relativo del coste de estos elementos y, con ello a reducir la subvención implícita que reciben los bancos que el público (el mercado) percibe como *too big to fail*. La reducción de esa subvención implícita también contribuirá, aunque sea en pequeña medida, a reequilibrar el terreno de juego competitivo en el sistema y mejorar su eficiencia.

6. Conclusiones

El objetivo de este artículo ha sido el de analizar los cambios que ha introducido el Acuerdo de *Basilea III* en la definición y condiciones del capital regulatorio, y verificar si, como se ha anunciado, las mismas constituyen una efectiva mejora en la calidad de ese capital, es decir, en su capacidad de absorción de pérdidas.

El análisis de la nueva regulación nos ha permitido, efectivamente, comprobar, que la misma incorpora sensibles mejoras respecto a la definición precedente, si bien buena parte de esas mejoras, y muy en especial, la que da un mayor peso al capital ordinario en la definición, no lo son tanto respecto al *Acuerdo de Basilea I* de 1988, sino más bien respecto a su menoscabo a través de la denominada «Nota de prensa de Sydney de 1998».

En todo caso, las mayores exigencias prudenciales que se van a aplicar a los instrumentos computables (especialmente en el caso de los intereses minoritarios y los híbridos), la incorporación de nuevas deducciones (especialmente la de los activos fiscales diferidos) y filtros contables, y la mayor consistencia conceptual en la aplicación de las deducciones (aun con ciertas sombras significativas en el caso de las plusvalías de cartera y en la aplicación de franquicias), avalan también la mejora en la definición de capital.

También se ha comprobado que el nuevo Acuerdo sí evita ciertos riesgos que dañaban la efectiva aplicación del primero y permitían su menoscabo; así, de una definición más bien conceptual, se ha pasado a una mucho más normativa, que favorece la conservación de sus «esencias» y su armonización cuando deba ser aplicado en diferentes jurisdicciones.

Igualmente, y aunque no los hemos analizado, la total transparencia de la composición del numerador del coeficiente de solvencia favorecerá una aplicación más homogénea de la regulación.

En cuanto al otro elemento del análisis, es decir, a la cuestión de si esa mejora era necesaria, las discusiones que hemos abordado en los puntos 1 y 4 anteriores creemos que muestran bien a las claras que sí lo era, y que, además, ha llegado bastante tarde.

No obstante, no debe olvidarse que la regulación es sólo uno de los componentes que influyen en la estructura del capital regulatorio de las entidades bancarias. Hay otros muchos factores, en especial las demandas del mercado (que siempre piden más capital a los pequeños) o sus lagunas (que, por ejemplo, hacen muy difícil a una entidad pequeña obtener financiación subordinada). Eso significa que, pese a que la regulación sólo ha exigido un capital básico del 2% de los APR, incluso antes de que la crisis haya multiplicado las demandas de solidez por parte de los mercados, muchos bancos mantenían un cifra muy superior, lo que quiere decir que el efecto de la nueva regulación no tiene por qué producir una mejora de la calidad del capital efectivo proporcional a la que ha llevado a cabo el propio regulador.

Finalmente, un pequeño apunte respecto a las consecuencias de esta definición mejorada en los costes de las entidades bancarias. Es evidente que un capital de mayor calidad será más costoso; pero no lo es, en absoluto, que ello se traduzca en mayores costes globales para las entidades (y mucho menos que eso tenga que traducirse en un encarecimiento o restricción del crédito). Al contrario, ese mayor coste del capital regulatorio debería compensarse con uno menor en el resto de la financiación bancaria dado que, como bien ha señalado el estudio de impacto encargado por el Comité de Basilea, el riesgo de crédito con los bancos disminuirá de manera muy significativa.