

Recuadro 2
EL PROCESO DE BAIL IN EN EL CASO DE CRISIS FINANCIERA SISTÉMICA

La crisis internacional de 2008 ha generado una profunda revisión sobre diversos aspectos vinculados a la regulación financiera (fortalecimiento patrimonial y administración del riesgo de liquidez), a la calidad de supervisión y de monitoreo de las entidades financieras²² y a los mecanismos de resolución bancaria²³, sobre todo para los casos de las entidades financieras de importancia sistémica.

Entre las nuevas herramientas de resolución en discusión, se encuentra el *bail-in*. El *bail-in* es un proceso en el cual las obligaciones de los principales acreedores de una entidad financiera (incluso depositantes) asumen la naturaleza de obligación subordinada²⁴, en caso de inviabilidad de la entidad. A diferencia de los bonos contingentes convertibles en acciones (CoCos)²⁵, ello no ocurre de manera contractual, por lo que su implementación requiere que la autoridad encargada de la resolución tenga la facultad de reestructurar todos los pasivos de la entidad en crisis.

En el documento "*Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*" de octubre de 2011, el Financial Stability Board (FSB) señala que la autoridad de resolución que efectúe el *bail-in* debe respetar el orden de prelación de una liquidación (acciones, deuda subordinada, acreencias no garantizadas²⁶, o depósitos no cubiertos por el seguro) y efectuar el *bail-in* hasta un nivel que permita cubrir las pérdidas. En abril de 2013, el FSB precisa que la autoridad que efectúe el *bail-in* dentro de la resolución ("*bail in within Resolution*"), debe priorizar la deuda subordinada, los instrumentos híbridos y la deuda *senior* (deuda no cubierta por un activo específico pero con preferencia de cobro respecto al resto de deudas). El FSB define "*bail in within resolution*" como un "*mecanismo de reestructuración para recapitalizar la entidad o para capitalizar un banco puente, bajo condiciones específicas, vía el reconocimiento de menor valor (write down), o la conversión o intercambio de los instrumentos de deuda senior o de los pasivos subordinados de la firma en acciones de la firma en resolución o del banco puente en formación*".

- 22 Para fortalecer la acción preventiva y minimizar las conductas que conlleven a una toma excesiva de riesgo. En los Estados Unidos, el ejercicio de *stress* es utilizado por la Reserva Federal para autorizar las políticas de los bancos para la distribución de dividendos y de *buy backs* de sus propias acciones. Esta acción está siendo imitada por los europeos.
- 23 En el Recuadro 2 del Reporte de Estabilidad Financiera de Noviembre 2013, se realiza una discusión de las mejores prácticas internacionales para la realización de los procesos de resolución bancaria, sin distinguir los casos sistémicos de los no sistémicos.
- 24 En la quiebra de una entidad, el instrumento subordinado se convierte en capital y sólo tiene prioridad de repago antes que las acciones. Estas obligaciones toman usualmente la forma de préstamos o bonos y existen varios tipos, según su grado de subordinación.
- 25 Son una segunda herramienta, también ampliamente discutida. Este bono es un instrumento subordinado que se convierte en acciones comunes cuando se cumplen ciertas condiciones establecidas contractualmente, al momento de su emisión. Se definen por dos elementos: el evento pre especificado que causa la conversión y la tasa de conversión (intercambio de deuda por acciones). Los CoCos son valorizados como opciones y ofrecen un rendimiento superior a los instrumentos subordinados en general. Así, a mediados de 2013, los rendimientos de los CoCos era en promedio 2,8% mayor que la deuda subordinada y 4,7% de la deuda senior no subordinada del mismo emisor (Avdjiev y otros, BIS 2013).
- 26 *Unsecured debt*, en inglés. El acreedor no tiene preferencia en el cobro de la deuda ni activos específicos que respalden su acreencia.





El *bail-in* es parte de lo que se denomina *Gone-Concern Contingent Capital*, ya que convierte deuda en acciones cuando las condiciones financieras de una entidad, a juicio de la autoridad supervisora, se ha deteriorado a un punto en el que deja de ser viable.

De otro lado y si bien el *bail-in* ayudaría a una más rápida recuperación y recapitalización de la entidad sin el uso de los fondos públicos, su posible implementación ha generado una elevada controversia y discusión, entre otros motivos por los pasivos incluidos en el proceso y por los efectos derivados de la restructuración de pasivos que implica el *bail-in*.

Parte de la polémica generada responde a que la deuda subordinada y los instrumentos híbridos de capital, en la crisis de 2008, no fueron utilizados para absorber las pérdidas de las entidades financieras, a pesar de su factibilidad contractual²⁷. Considerando que los principales tenedores de la deuda subordinada eran las empresas de seguros y los fondos de pensiones, las autoridades estimaron que la crisis se hubiera agudizado si la deuda subordinada asumía las pérdidas como prerrequisito a la inyección de capital público (*bail out*). En ese caso, dichos inversores habrían tenido que asumir la pérdida, poniendo en riesgo su propio nivel de solvencia y su capacidad para asumir el conjunto de sus obligaciones contractuales.

Las controversias que genera el *bail-in* radican en los efectos que tendría sobre la seguridad legal que genera dicho proceso; la dificultad en valorizar la deuda bancaria, por la introducción de características de opciones a instrumentos no subordinados y con ello su eventual impacto negativo en la demanda de instrumentos bancarios; y por los efectos de propagación que podría generar, ya que los costos del rescate serían asumidos por los acreedores de los bancos quienes a su vez podrían entrar en *default* de sus obligaciones ante terceros. Es también importante tener presente que, en una situación de crisis, la posición del sector privado para proveer capital a las entidades en *stress* sería débil lo que haría peligrar la recuperación efectiva de la entidad en *stress*, incrementando la volatilidad en las tasas de interés y generando restricciones crediticias²⁸.

En los últimos meses, se han dado avances en la implementación del *bail-in*. Al respecto, destaca el acuerdo de recapitalización interna alcanzado en la Comisión Europea en diciembre último para las entidades que estén cerca de la quiebra. Ahí se establece que, como regla de reflotamiento interno, los primeros en pagar los costos asociados al reflotamiento de la entidad son los accionistas y los acreedores que, en ese orden, deberán cubrir como mínimo el 8% de los pasivos totales del banco, antes de que se recurra a los fondos de resolución nacionales²⁹. Se

27 A raíz de ello, en enero de 2011, el Comité de Basilea señaló que uno de los aspectos centrales de la reforma financiera era la inclusión de una provisión que asegure que todos los instrumentos de capital (acciones, híbridos y subordinados) que formen parte del Tier 1 (capital básico) y Tier 2 (capital suplementario) debían ser utilizados para cubrir las pérdidas de una entidad no viable antes que se utilicen recursos públicos para un eventual rescate de la entidad.

28 Al respecto, es interesante revisar *"The Bail -In Problem: Systemic Goals, Ad Hoc means"* NBER WP 7653, noviembre 2000), Barry Eichengreen y Christopher Rühl. Ahí se analiza la experiencia de Pakistan, Ecuador y otros países en donde el *bail-in* fue un requisito para que recibieran el apoyo de los organismos multilaterales. Los autores sugieren la alternativa del uso de las *"collective-action provisions"* en donde la mayoría de tenedores de bonos (usualmente, más del 90%) acuerdan una restructuración de deuda de obligatorio cumplimiento para todos. El uso de esta cláusula requiere también de acuerdos contractuales.

29 Estos fondos son constituidos en cada país y todos los bancos deberán contribuir a su formación. Se espera que en 10 años, dicho fondo alcance al 1% de los depósitos asegurados.

exceptúa a los depósitos asegurados (menores a cien mil euros) y se precisa que los depósitos de las personas naturales y de las MYPE tendrán un trato preferencial respecto al resto de acreedores.

Si bien la fecha tentativa de implementación del *bail in* es el año 2018, existe en la actualidad una discusión creciente sobre su implementación. Por un lado, el Banco Central Europeo recomienda que la inclusión en el *bail in* de los depósitos no asegurados sea sólo en casos extremos y como un mecanismo de última instancia, para evitar las corridas bancarias ante problemas de confianza. De otro lado, hay también una corriente de opinión importante al interior de Europa, liderada por el Reino Unido y Dinamarca, que expresa su preocupación por la forma en que se implemente el *bail in* por los efectos distorsionadores que puede generar en el fondeo de las entidades financieras así como en su costo.

El reciente rescate del Banco Espírito Santo³⁰, efectuado con fondos públicos (*bail out*), ha avivado el nivel de incertidumbre de los inversionistas sobre su real exposición en los instrumentos de deuda que adquieran de las entidades financieras. Esa incertidumbre aumenta por las reglas aún inciertas de cómo se aplicaría el *bail in*. En todo caso, se espera que el costo del fondeo se incremente proporcionalmente respecto a la percepción de riesgo que se tenga sobre dichos instrumentos.

En esos avances, también destaca la posible inclusión de los poderes de "*bail in within resolution*" en la India para el año 2015, como parte de un paquete global de modificación del esquema de resolución actualmente implementado en dicho país. No obstante, algunos analistas consideran que esa inclusión podría ser negativa por sus efectos en el crédito, como resultado de las potenciales pérdidas que asumirían los tenedores de los bonos (efecto propagación) y de su impacto en las clasificaciones de riesgo.

Finalmente, debemos tener presente que el *bail-in* se está diseñando para que se utilice en las entidades financieras en situación de insolvencia. En una entidad sistémicamente importante, la opción a decidir, en la elaboración de un plan de rescate, estaría entonces en el origen de los fondos de rescate, considerando que los mercados están bajo un severo *stress*. En esos casos, las opciones son tres: *bail in* (recursos privados), *bail out* (recursos públicos) o una combinación de ambas. La decisión final deberá considerar la situación sistémica y el nivel de "*stress*" financiero en el que estén los mercados.

30 En el esquema de resolución implementado (banco bueno / banco malo), los activos tóxicos fueron asumidos por los accionistas del banco y los tenedores de deuda subordinada. El banco bueno fue capitalizado por fondos públicos y tomó la forma de banco puente, por su posterior transferencia al sector privado. Los depositantes y los acreedores senior no fueron afectados.

