



5. ¿PARA CUANDO UNA BANCA PANEUROPEA?

GERARD ARQUÉ, ENRIC FERNÁNDEZ, PAU LABRÓ Y ESTEL MARTÍN^{1, 2}

EXECUTIVE SUMMARY

One of the goals of the banking union is to lay the foundation for the emergence of pan-European banks. Pan-European banks would have more diversified balance sheets; customers could benefit from a more stable supply of funding; banks could take advantage of economies of scale to improve their efficiency and profitability; and the link between banking and sovereign risks would be mitigated. However, this vision has not yet materialized. The great majority of banking acquisitions in Europe in recent years have taken place domestically and the presence of banks across euro area countries is still very limited in comparison with the experience in the United States.

To encourage the formation of pan-European banks, this article emphasizes the need to remove some barriers that are hampering this process. In particular, regulatory fragmentation should be reduced in order to promote economies of scale. This requires further progress in the single-rule book, which forms the essence of the banking union. In addition, measures that would help mitigate the link between bank and sovereign risks are also necessary. In this area, the most important change would involve the introduction of a European deposit insurance scheme, a significant shortcoming of the banking union in its current form, but a lender of last resort (a backstop) for both the Single Resolution Fund and deposit insurance scheme as well as a reduction of home sovereign exposures in the portfolios of banks would also be needed. Finally, two uncertainties are also hindering the creation of pan-European banks: the doubts about asset quality, concentrated on some banks in a few countries that have important amounts of non-performing assets; and the uncertainty related to some regulations or requirements currently under discussion that will affect the value of banks (such as the review of internal models for the calculation of risk-weighted assets or the calibration of the minimum requirements for own funds and eligible liabilities).

In addition to the removal of existing barriers, we expect that the increased digitalisation of banking and its impact on business models will also play a key role in fostering economies of scale and promoting the emergence of pan-European banks.

¹ Planificación Estratégica y Estudios, CaixaBank.

² Los autores agradecen a Ignacio Martínez los comentarios y la ayuda proporcionada para la elaboración de este artículo.



RESUMEN

Uno de los objetivos de la unión bancaria es sentar las bases para la aparición de entidades bancarias paneuropeas. Una banca paneuropea contaría con unos balances más diversificados; sus clientes se podrían beneficiar de una oferta de financiación más estable; podría aprovechar economías de escala para mejorar su eficiencia y rentabilidad; y contribuiría a diluir el vínculo entre riesgo bancario y riesgo soberano. Esta visión, sin embargo, no se ha materializado a día de hoy. La inmensa mayoría de integraciones bancarias en los últimos años han sido domésticas y, en comparación con Estados Unidos, la presencia de entidades en varios países de la zona euro es todavía muy limitada.

Para promover la creación de entidades supranacionales, este artículo subraya la necesidad de aliviar varios impedimentos que están frenando este proceso. En particular, incide en la necesidad de reducir la fragmentación regulatoria para promover las economías de escala, lo que requeriría seguir avanzando en el *single-rule book* que constituye la base de la unión. Por otra parte, también son necesarias otras medidas que ayuden a mitigar el vínculo entre riesgo bancario y riesgo soberano. En este ámbito, el cambio más fundamental requeriría la introducción de un sistema europeo de garantía de depósitos –la carencia más importante de la unión bancaria europea– pero también será necesario contar con un prestamista de última instancia (un *backstop*) tanto para el Fondo Único de Resolución como para el sistema de garantía de depósitos y reducir la concentración en el propio soberano de las carteras de deuda de los bancos. Por último, otros impedimentos están relacionados con dos tipos de incertidumbre: en torno a la calidad de los balances de aquellas entidades, concentradas en unos pocos países, con un elevado peso de activos dudosos y en torno a algunas regulaciones o requisitos que están en discusión y que influirán en el valor de las entidades bancarias (como la revisión de los modelos internos para el cálculo de los activos ponderados por riesgo o la calibración de los requisitos mínimos de fondos propios y pasivos elegibles).

Además de los avances en la eliminación de los impedimentos existentes, cabe esperar que el proceso de digitalización en el que está inmerso la banca y la evolución asociada de sus modelos de negocio también serán claves para fomentar las economías de escala y promover la aparición de bancos paneuropeos.

5.1. INTRODUCCIÓN

La Gran Recesión que comenzó en 2008 y que se vio agravada por la crisis de deuda soberana en 2012 supuso la primera prueba importante para la eurozona tras la entrada en vigor de la moneda única a finales de los noventa. El embate evidenció la fragilidad de la integración financiera en la zona euro y, en su punto álgido, puso en duda la integridad misma de la moneda única. La situación se encauzó gracias a la política del Banco Central Europeo, la implementación de reformas estructurales por parte de los países periféricos y el desarrollo de nuevas instituciones europeas, como la unión bancaria en 2014. Esta ha contribuido a una mayor integración de la regulación y de la supervisión a nivel de la eurozona.



A pesar de este progreso, sin embargo, los sistemas bancarios europeos aún continúan estando muy fragmentados. Por el momento, no se ha producido el proceso de consolidación bancaria transfronteriza que, por ejemplo, vivió Estados Unidos en la década de los noventa, cuando se eliminaron importantes impedimentos regulatorios a la expansión interestatal. En Europa, la consolidación bancaria entre países no solo comportaría una mayor integración financiera de la zona del euro sino que, además, fortalecería al conjunto del sistema bancario europeo gracias a una mayor diversificación, eficiencia y capacidad de innovación de los bancos.

Parece difícil imaginar que la eurozona alcance, a corto o medio plazo, un grado de integración financiera igual a la de Estados Unidos dadas las diferencias lingüísticas y culturales entre países. No obstante, sí que existen otras barreras a la consolidación e integración que pueden y deben atenuarse. Es necesario, por un lado, acabar de completar la unión bancaria, mejorando los dos pilares ya constituidos (supervisión y resolución), implementando el sistema europeo de garantía de depósitos, y estableciendo un *backstop* público que ofrezca el soporte necesario a estos pilares. Otro condicionante importante para la consolidación bancaria transfronteriza es la incertidumbre en cuanto a la calidad de los balances de algunos bancos de la zona del euro. Mitigar esa incertidumbre requerirá una reducción del peso de los préstamos dudosos en los balances y acabar de concretar algunas de las medidas supervisoras o reformas regulatorias pendientes (en lo relativo a activos dudosos pero también, por ejemplo, a la revisión de los modelos para el cálculo de los activos ponderados por riesgo).

El artículo está estructurado de la siguiente forma: la próxima sección examina brevemente la evolución reciente de la fragmentación financiera de la eurozona así como la estructura actual del mercado bancario en la zona euro y este se compara con el de los Estados Unidos. En la sección 3, se explican las principales ventajas que aportaría la creación de bancos paneuropeos. La sección 4 analiza los impedimentos actuales a la consolidación bancaria transfronteriza desde tres ámbitos distintos: el desarrollo de la unión bancaria; el saneamiento pendiente de algunos bancos; y otras barreras que también afectan a la consolidación. La última sección concluye valorando la situación actual y las perspectivas de futuro para la creación de bancos paneuropeos. Allí se subraya la importancia de reducir los impedimentos a una mayor integración bancaria pero también se señala que la digitalización y la evolución de los modelos de negocio de la banca asociada a ella también será un factor clave para promover la aparición de bancos paneuropeos.

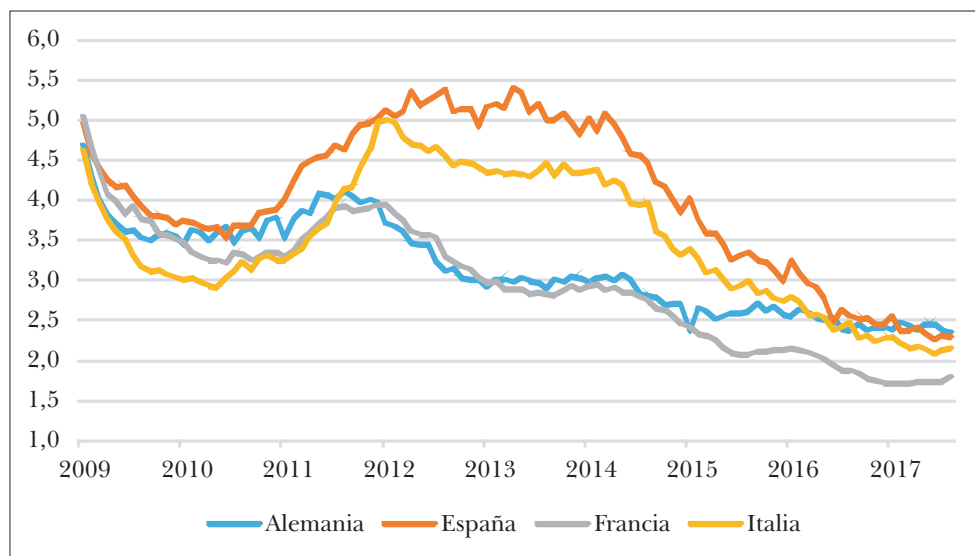
5.2. EVIDENCIA SOBRE LA FRAGMENTACIÓN FINANCIERA Y BANCARIA EN LA EUROZONA

La crisis de deuda soberana en 2012 puso de manifiesto la fragilidad de la integración financiera de la eurozona. El vínculo entre riesgo bancario y riesgo soberano intensificó de forma significativa la divergencia en los tipos de interés de créditos y depósitos entre países. Estas diferencias fueron particularmente graves para las pequeñas y medianas empresas, muy dependientes de la financiación bancaria (gráfico 1). En el punto álgido de la crisis de la deuda soberana, las pymes españolas e italianas que lograban financiación bancaria lo hacían a unos tipos cercanos al 5%, unas tasas mucho más altas que los que conse-

guían las empresas alemanas o francesas (en torno al 3,5%). Una parte del diferencial se podía explicar por la diferente situación macroeconómica en la que se encontraban los países pero otra parte reflejaba las diferencias de solidez de los respectivos soberanos³. Este perjuicio comparativo agravaba la situación de las economías con mayores dificultades.

Desde entonces, los diferenciales entre países se han reducido significativamente, hasta prácticamente desaparecer. Los tipos de interés de los créditos a pymes españolas e italianas han disminuido respectivamente en 3 y 2,5 puntos porcentuales desde máximos y se sitúan actualmente en línea o incluso algo por debajo de los niveles de Alemania.

GRÁFICO 1.
TIPOS DE INTERÉS DE LA NUEVA PRODUCCIÓN DE CRÉDITO A PYMES⁴ (%)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de los datos del BCE.

La convergencia financiera que se ha producido en los últimos años se explica en gran parte por las medidas de política monetaria y las reformas que se han acometido en las economías de la periferia, pero no por una mayor integración del mercado bancario europeo. Las medidas extraordinarias por parte del Banco Central Europeo, desde las subastas de liquidez a la compra de bonos soberanos y corporativos de renta fija, han reducido de forma generalizada los tipos de interés y han permitido una fuerte relajación de las condiciones financieras, especialmente para los países más afectados. Además, la implementa-

³ Ver Cœuré (2012).

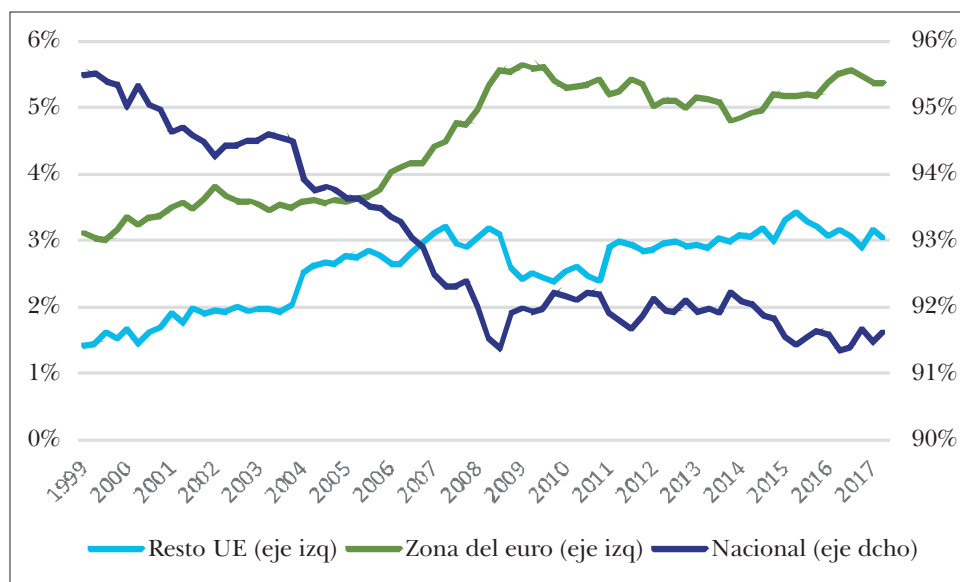
⁴ Crédito de menos de un millón de euros.

ción de reformas estructurales e iniciativas de consolidación fiscal en las economías periféricas ha contribuido también a reducir los diferenciales de tipos de interés entre países.

En el ámbito estrictamente bancario, cabe destacar los esfuerzos de saneamiento y recapitalización realizados, entre los que destaca el sistema financiero español. Asimismo, el inicio de la unión bancaria en 2014 auspició los primeros avances hacia una mayor integración de la regulación y la supervisión. Todo ello, sin duda, ha contribuido a mejorar la confianza en la integridad de la zona euro, reducir las primas de riesgo de los países de la periferia y, de esta manera, a promover una convergencia en los costes de financiación de los agentes económicos de los distintos países.

Sin embargo, a pesar de la unión bancaria, los sistemas bancarios europeos todavía están muy fragmentados a nivel nacional y no se observan avances importantes en la aparición de grandes bancos paneuropeos ni en la provisión de préstamos transfronterizos⁵. Actualmente, los bancos de la zona euro conceden más del 90% de la financiación a empresas residentes en su mismo país y solo destinan el 5% del total a empresas de otros países de la eurozona (gráfico 2). Estos flujos bancarios entre países son aún más reducidos para los créditos y depósitos de los hogares.

GRÁFICO 2.
CRÉDITOS A EMPRESAS: DISTRIBUCIÓN SEGÚN RESIDENCIA DE LA CONTRAPARTIDA



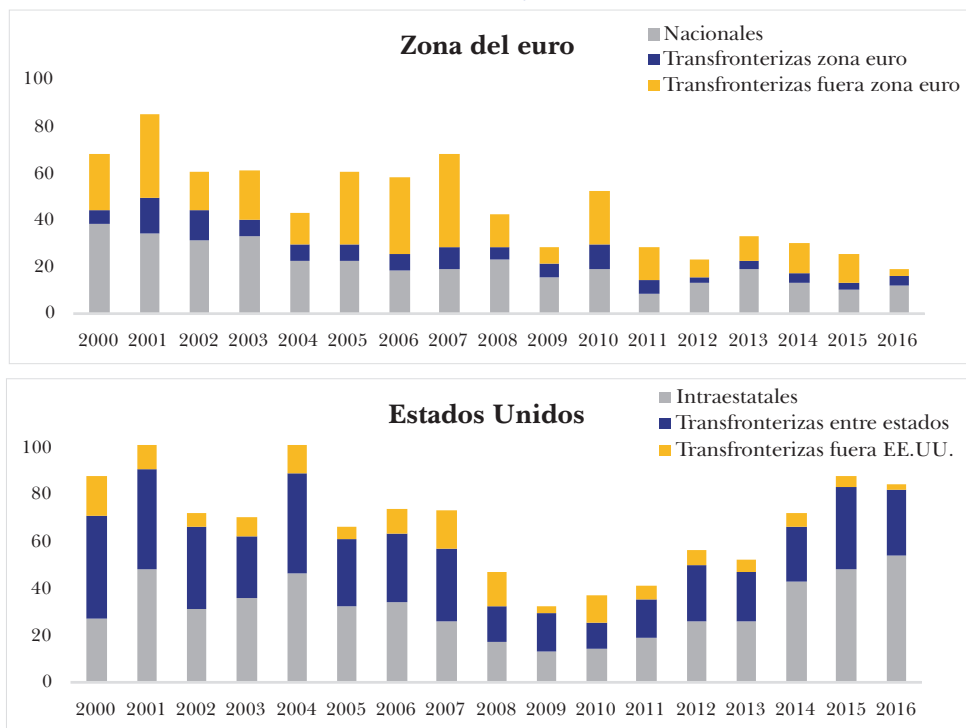
Fuente: CaixaBank Research, a partir de los datos del BCE.

⁵ Informe de integración financiera de mayo de 2017.

En cuanto a las fusiones bancarias en Europa, la mayoría de las operaciones realizadas desde el nacimiento de la eurozona han sido domésticas y se han producido relativamente pocas adquisiciones transfronterizas, una tendencia que tampoco ha cambiado desde la puesta en marcha de la unión bancaria hace tres años (gráfico 3).

Esta situación contrasta con el importante proceso de integración de bancos estatales que ha vivido Estados Unidos tras la eliminación, en la década de los noventa, de impedimentos regulatorios que restringían la consolidación bancaria. Allí, el número de adquisiciones de bancos de otros estados se ha situado entre el 30-50% sobre el total, una proporción que se acentúa aún más si se considera el valor y no el número de las transacciones realizadas.

GRÁFICO 3.
NÚMERO DE FUSIONES Y ADQUISICIONES BANCARIAS



Fuente: CaixaBank Research, en base al informe de integración financiera del BCE (mayo 2017).

Curiosamente, la mayor parte de adquisiciones por parte de los bancos europeos fuera de sus mercados locales se ha centrado fuera de la zona del euro, en Latinoamérica o Europa del Este, mientras que los bancos norteamericanos centraron su estrategia inorgánica dentro de la unión bancaria que conformaban los Estados Unidos.

Estas distintas estrategias inorgánicas se reflejan en la estructura actual del mercado bancario de ambas regiones. En la zona euro, tres entidades (BNP Paribas, ING y Unicredit) consiguen situarse como entidades *top* en más de un país de entre los seis más importantes de la unión bancaria (gráfico 4). Los mercados nacionales tienden a estar copados por *players* locales o por grandes entidades con presencia relevante en países fuera de la eurozona. En contraste, el mercado bancario está menos fragmentado en los Estados Unidos, donde entidades como JP Morgan, Bank of America, Wells Fargo o Citibank cuentan con una presencia significativa en varios de los estados más importantes. Para el conjunto del mercado norteamericano, las cinco mayores entidades tienen una cuota de depósitos próxima al 39%, una ratio que se ha incrementado muy significativamente en los últimos dos decenios (12% en 1995, 21% en 2000, 29% en 2005 y 37% en 2010). Por el contrario, los cinco mayores bancos de la zona del euro mantienen una cuota de depósitos en torno al 15%.

GRÁFICO 4.
TOP 5 DE LAS ENTIDADES EN LOS SEIS MAYORES PAÍSES/ESTADOS
DE LA EUROZONA Y ESTADOS UNIDOS⁶

ZONA EURO

| Alemania | Francia | Italia | España | Holanda | Bélgica |
|-----------------|------------------|---------------------------|-----------|----------|--------------------|
| Deutsche Bank | BNP Paribas | Intesa Sanpaolo | Santander | Rabobank | KBC Group |
| Commerzbank | Société Générale | Unicredit | CaixaBank | ABN Amro | BNP Paribas Fortis |
| DZ Bank | Crédit Agricole | Monte dei Paschi di Siena | BBVA | ING Bank | ING Bank Belgium |
| HypoVereinsbank | Groupe BPCE | Banco BPM | Bankia | SNS Bank | Belfius |
| LBBW | Crédit Mutuel | UBI Banca | Sabadell | BNG Bank | Crelan |

EEUU

| California | Texas | NY | Florida | Illinois | Pennsylvania |
|-----------------|-----------------|-------------------|-----------------|-----------------|-------------------|
| Bank of America | JP Morgan | JP Morgan | Bank of America | JP Morgan | PNC Bank |
| Wells Fargo | Bank of America | Citibank | Wells Fargo | BMO Harris | Wells Fargo |
| JP Morgan | Wells Fargo | Bank of NY Mellon | Sun Trust | Bank of America | Citizens |
| Union Bank | USAA Federal | HSBC | JP Morgan | Northern Trust | Bank of NY Mellon |
| Citibank | Compass | Goldman Sachs | Citibank | Private Bank | TD Bank |

Fuente: CaixaBank Research, en base a datos de las entidades, BCE y FDIC.

Aunque sea poco factible alcanzar a corto plazo un grado de integración financiera igual al de Estados Unidos, sí que existe un amplio margen de recorrido amplio para integrar el mercado bancario de la eurozona. Dicha integración dependerá del desarrollo de la unión bancaria, la eliminación o disminución de algunas barreras (incluyendo las regulatorias) que están frenando la consolidación transfronteriza así como de los beneficios y sinergias que estas operaciones puedan aportar a las entidades que las lleven a cabo.

⁶ Ranking de entidades por volúmenes de negocio para la zona del euro (dic-16) y depósitos para Estados Unidos (jun-17).



5.3. ¿QUÉ VENTAJAS COMPORTARÍA LA CREACIÓN DE BANCOS PANEUROPEOS?

Uno de los mecanismos a través del que la unión bancaria pretende profundizar en la integración financiera de la zona euro es la formación de entidades transfronterizas, que operen en varios países de la unión bancaria o en toda ella. Unas condiciones propicias para la aparición de este tipo de entidades podría ayudar a conseguir, entre otras, ventajas por mayor diversificación, eficiencia o capacidad de innovación, si bien conviene matizar algunas de ellas.

5.3.1. *DIVERSIFICACIÓN*

Una entidad con presencia en dos o más mercados sujetos a *shocks* locales de distinta naturaleza, no correlacionados perfectamente, contará con un balance más diversificado, pudiendo reducir tanto la volatilidad de los depósitos como la del valor de los activos.

Por el lado de los activos, cabe subrayar la importancia de una mayor diversificación de la exposición a la deuda soberana. En un contexto en el que las entidades de ámbito nacional tienen sus inversiones de deuda pública muy concentradas en el soberano de su propio país, la formación de entidades paneuropeas contribuiría, mediante la diversificación de estas carteras, a la reducción del vínculo entre bancos y soberanos.

Esta diversificación puede ser también positiva para los clientes, dado que una entidad diversificada tenderá a tener una oferta de crédito más estable –menos sujeta a los *shocks* que pueden afectar a un determinado mercado–, aspecto fundamental para clientes con elevada dependencia de la financiación bancaria (como las pymes), especialmente en periodos de crisis financiera en el mercado local.

La diversificación también podría beneficiar a aquellos accionistas menos proclives a alcanzar una diversificación internacional de sus carteras de inversión (los minoristas), ya que una entidad paneuropea les aportaría –de forma indirecta– un componente de diversificación a sus inversiones. Este argumento, sin embargo, no es válido para inversores institucionales, que ya se encargan de diversificar por sí mismos sus carteras. Además, los potenciales beneficios para los inversores pueden verse disminuidos ya que la diversificación, al verse asociada con un mayor tamaño y complejidad, implica unos mayores requisitos de capital para la entidad bancaria.

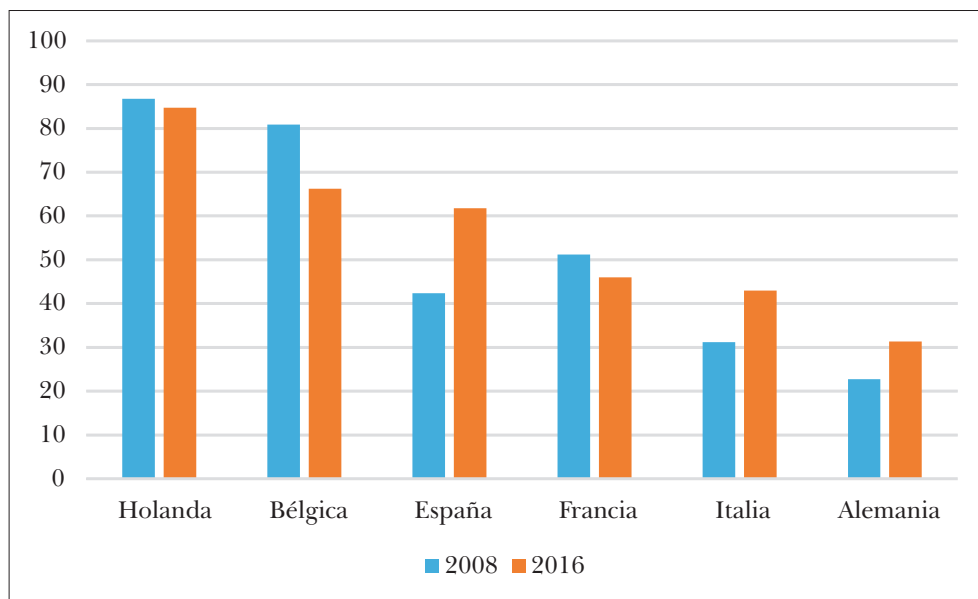
En relación a este punto, cabe subrayar la tensión existente entre diversificación y el tamaño y complejidad de una entidad paneuropea que podría dar lugar a cuestiones relacionadas con el *too-big-to-fail*. O sea, queremos entidades grandes pero no demasiado; queremos entidades paneuropeas, pero no demasiado complejas. Si bien es cierto que el mecanismo único de supervisión y el mecanismo único de resolución, junto con el nuevo marco de resolución y la imposición de recargos de capital para entidades de gran tamaño, ayudan a aminorar el problema del *too-big-to-fail*, no lo eliminan por completo.



5.3.2. EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

El aprovechamiento de economías de escala en el ámbito europeo podría facilitar una mejora de la eficiencia del sector bancario en un contexto de elevada presión sobre su rentabilidad. En los últimos años, las fusiones bancarias para reducir capacidad instalada y mejorar la eficiencia se han centrado en el ámbito nacional, lo que en algunos países puede haber llevado a niveles de concentración que no dejan mucho más margen para la consolidación doméstica sin que surjan interrogantes acerca del posible impacto sobre el grado de competencia (gráfico 5). Ante esta situación, un mayor número de operaciones transfronterizas ayudaría a mejorar la eficiencia –en la medida en que se pueden explotar economías de escala, aunque no sean tantas como en fusiones entre entidades domésticas– sin aumentar la concentración bancaria dentro de un mercado ni reducir el nivel de competencia existente. De hecho, un comprador extranjero puede tender a ser más agresivo a fin de ganar cuota de mercado tras la adquisición, lo que redundaría en un mayor nivel de competencia.

GRÁFICO 5.
EVOLUCIÓN DE LA CONCENTRACIÓN DEL SECTOR BANCARIO EN LOS PRINCIPALES PAÍSES DE LA EUROZONA (% DE LOS ACTIVOS QUE REPRESENTAN LAS 5 PRINCIPALES ENTIDADES)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de los datos de BCE.



La clave para fomentar las integraciones (M&A por las siglas en inglés de *mergers and acquisitions*) transfronterizas será demostrar que estas operaciones generan valor para las entidades que las protagonizan, principalmente en términos de mejora de la eficiencia y rentabilidad en la entidad resultante. En este sentido, la evidencia reciente para Europa sugiere que los compradores en este tipo de operaciones tienden a ser grandes bancos con buenas ratios de eficiencia, mientras que los targets tienden a ser bancos con problemas de rentabilidad y eficiencia (BCE, 2017⁷).

A pesar de esta visión más positiva, siguen publicándose opiniones escépticas. Un informe reciente de UBS⁸ concluye que las economías de escala transfronterizas son escasas y que los grandes conglomerados bancarios tienden a producir menores retornos que sus competidores locales, debido principalmente a dos aspectos que dificultan su generación de ingresos. Por un lado, los bancos que entran en un mercado con una baja cuota de mercado tienden a sacrificar margen de intereses al ser más agresivos para ganar cuota de mercado⁹. Además, al no disponer de una gran base de clientes no pueden beneficiarse de una financiación local basada en cuentas corrientes de bajo coste. Por otro lado, pocos bancos parecen tener éxito al tratar de replicar en otros países los modelos de venta cruzada que funcionan en su mercado local, debido a la complejidad de sus estructuras, la elevada burocracia y, en especial, a una falta de diferenciación de producto que resulte atractiva para los clientes de otros mercados.

Parece claro, pues, que el éxito de cualquier expansión más allá de las fronteras locales pasará por saber analizar, identificar e implementar ventajas competitivas reales y exportables, que aseguren una diferenciación clara respecto a competidores locales.

5.3.3. ACELERAR SANEAMIENTOS

Las integraciones transfronterizas también pueden contribuir a reducir los niveles de activos problemáticos, una de las principales asignaturas pendientes de la banca europea. Si bien ya están en marcha importantes iniciativas para fomentar esta reducción (ver apartado 5.4.3), parece lógico considerar que una operación que implique la compra de bancos frágiles por parte de bancos fuertes puede efectivamente ayudar a disminuir los activos problemáticos en los bancos adquiridos. Obviamente, las fusiones entre bancos frágiles de tamaño pequeño o mediano solo resultarán en un banco de mayor tamaño pero igualmente frágil.

⁷ Financial integration in Europe, p. 50.

⁸ «Are Retail Banks destroying risk-adjusted value by expanding overseas?» (UBS, Septiembre 2017). En este informe 7 grupos bancarios multinacionales (BBVA, Santander, ING, SocGen, HSBC, Citi, StanChart) son comparados con un *benchmark* local en más de 30 geografías.

⁹ Según UBS, la pérdida de margen de intereses no se produce cuando los bancos extranjeros mantienen una posición de liderazgo en estos mercados. No obstante, estos casos se consideran excepcionales.



5.3.4. CAPACIDAD DE INVERSIÓN EN NUEVAS TECNOLOGÍAS

El proceso de digitalización en el que está inmerso el sector bancario requiere de grandes inversiones en tecnología y en los recursos humanos necesarios para su utilización más efectiva: nuevas plataformas tecnológicas y sistemas de información, capacidades para convertir la información (*big data*) en valor; inversiones para cumplir con nuevos requisitos regulatorios como los derivados de la nueva directiva de servicios de pagos, que requieren el desarrollo de APIs para dar acceso a terceras partes a la información de clientes, la utilización del *blockchain* la lista es larga y no para de crecer. Para hacer frente al desafío que presentan las nuevas tecnologías y aprovechar las oportunidades que representan, la escala será clave. De hecho, la tecnología y las economías de escala se retroalimentan: es necesario contar con suficiente escala para poderse permitir las inversiones necesarias para liderar el proceso de digitalización de la banca. A su vez, estas inversiones –al desarrollar tecnologías y capacidades fácilmente escalables a distintos mercados– facilitan la expansión internacional y, por lo tanto, la consecución de esta mayor escala.

Cabe esperar que la digitalización y la innovación en modelos de negocio tendrán un papel fundamental en los impactos en eficiencia de las operaciones transfronterizas. Las nuevas tecnologías permitirán escalar y expandir de manera más rápida y efectiva los mejores productos, capacidades y desarrollos de sus distintos mercados locales. La digitalización conllevará asimismo una mejora de procesos que permitirá una mayor homogeneidad y estandarización entre países, logrando ahorros de coste significativos. No sería extraño que la primera entidad verdaderamente paneuropea fuera básicamente un banco digital.

5.3.5. SINERGIAS EN LA SUPERVISIÓN, POLÍTICA MONETARIA Y LA UNIÓN DEL MERCADO DE CAPITALES

Respecto al efecto que un mayor número de bancos paneuropeos puede tener sobre la propia labor de supervisión del BCE, parece lógico pensar que una reducción del número de entidades pueda implicar cierta simplificación. Por otro lado, también puede ser cierto que en el caso de instituciones muy grandes y complejas, la evaluación de los riesgos puede volverse más difícil. Una banca paneuropea también puede ayudar a transmitir los impulsos de la política monetaria de una forma más homogénea en toda la unión bancaria. Y, por último, lograr una mayor escala para las actividades de mercado de capitales beneficiaría en gran medida las iniciativas para reforzar la unión del mercado de capitales europeo.

5.4. IMPEDIMENTOS A UNA MAYOR INTEGRACIÓN BANCARIA EN LA ZONA EURO

Varios condicionantes dificultan, o promueven insuficientemente, la creación de entidades paneuropeas. Algunos de ellos son difícilmente gestionables a medio plazo y no



habrá más remedio que convivir con ellos: la zona euro está formada por países con diferentes lenguas, culturas diversas y distintos usos y costumbres. Esta heterogeneidad complica la escalabilidad de determinados modelos de negocio o de tipos de producto que pueden ser exitosos en un mercado nacional pero no en otro. Sin embargo, además de estos, existen otros condicionantes que no son «naturales» o «cuasi-genéticos» y que sí podrían y deberían mitigarse a corto plazo.

Por un lado, la unión bancaria todavía es incompleta y, como consecuencia de ello, se mantiene un vínculo –que se ha debilitado pero no ha desaparecido– entre bancos y soberanos de un mismo país que perjudica a los sistemas bancarios de aquellos países con un soberano de inferior calidad crediticia y beneficia a aquellos sistemas con un soberano más robusto. Por esta razón, el valor de un banco depende, en parte, de la fortaleza de su soberano, no solo de la calidad de su gestión o de su modelo de negocio. Ello encarece una hipotética adquisición de un banco débil en un país con un soberano fuerte por parte de un banco fuerte de un país con un soberano débil. En definitiva, no existe todavía un terreno de juego totalmente equilibrado (un *level playing field*). El vínculo entre los riesgos bancario y soberano también puede dificultar la gestión de una crisis bancaria en determinados países e incrementar la probabilidad de que se convierta en sistémica, lo que mantiene un riesgo residual de redenominación. Todo ello disminuye el apetito para una expansión paneuropea de las entidades bancarias. Por último, a pesar de la implementación del *single rulebook*, un pilar fundamental de la unión bancaria, la normativa bancaria dista de estar completamente armonizada entre países, lo que constituye una traba a la consecución de economías de escala a la hora de gestionar un banco que opere en distintos países.

Otro condicionante está relacionado con el elevado peso que todavía tienen los préstamos dudosos en los balances de los bancos de algunos países de la zona euro. La incertidumbre acerca del verdadero valor de estos préstamos, los posibles cambios en las exigencias por parte del regulador o el supervisor en cuanto a ellos y las distintas normativas nacionales de insolvencia de particulares y empresas frenan el apetito comprador de las entidades más fuertes de la zona euro –que son las que deberían liderar la formación de bancos paneuropeos. La incertidumbre regulatoria en otros ámbitos –por ejemplo, en relación a los requisitos de capital– también puede estar contribuyendo a frenar posibles compras (nacionales o transfronterizas).

Por último, existen importantes diferencias en los marcos regulatorios de los distintos países, por ejemplo, en temas de protección del consumidor, que aminoran las potenciales economías de escala de las que se podría beneficiar una entidad transfronteriza.

En el resto de esta sección comentamos los principales retos pendientes para aliviar todos estos impedimentos.

5.4.1. ÁREAS DE MEJORA EN LOS MECANISMOS ÚNICOS DE SUPERVISIÓN Y DE RESOLUCIÓN

En la medida en que los dos primeros pilares de la unión bancaria, el MUS y el MUR ya están operativos, se han podido identificar algunas áreas de mejora en su funciona-



miento y aplicación práctica. En el ámbito del MUS, por ejemplo, es esencial que la supervisión que realiza el BCE se realice en un terreno de juego lo más equilibrado posible. En este sentido, buena parte de las divergencias supervisoras que todavía existían en los últimos años entre países se han ido eliminando, en particular gracias a la homogeneización de opciones y discrecionalidades nacionales, si bien el avance hacia un *level playing field* todavía no es completo al seguir persistiendo algunas discrepancias. Asimismo, la heterogeneidad existente entre entidades en torno al uso de los modelos internos para calcular los requerimientos de capital también distorsiona el terreno de juego y supone un ámbito de mejora importante¹⁰.

En el ámbito del MUR, la experiencia reciente de resolución, liquidación y recapitalización preventiva de algunas entidades significativas supervisadas por el BCE ha evidenciado la necesidad de mejorar el actual marco de recuperación y resolución de entidades de crédito (BRRD por sus siglas en inglés)¹¹. En este sentido, se vislumbran algunas áreas de mejora importantes, como por ejemplo la necesidad homogeneizar el tratamiento entre entidades cuando estas llegan al punto de no viabilidad. Asimismo, la resolución de Banco Popular subrayó algunos retos prácticos que deben tenerse en cuenta de cara a futuros casos para no menoscabar la eficacia del MUR.

En primer lugar, para facilitar dicha homogeneización sería necesario actualizar el marco de ayudas de estado para adaptarlo a la BRRD. Dicho marco, establecido por la Comunicación Bancaria de la Comisión Europea de 2013, exige que solo los accionistas y acreedores junior (tenedores de híbridos y deuda subordinada) deben absorber pérdidas (*burden-sharing*) como requisito previo a la concesión de ayudas públicas. La BRRD, en cambio, tiene como una de sus piedras angulares la posibilidad de recapitalización interna o *bail-in*, que extiende a los acreedores del banco la obligación de absorber pérdidas, más allá de accionistas y acreedores junior. La BRRD solo permite otorgar ayudas públicas a entidades solventes en condiciones excepcionales («recapitalización preventiva»), cuando la estabilidad financiera está en riesgo y siempre siguiendo el marco de ayudas de estado mencionado anteriormente.

La BRRD es por lo tanto una normativa más exigente que el marco de ayudas, y justamente por este motivo, existe el temor de que las diferencias entre un marco y otro sean utilizadas para presionar políticamente a las autoridades de resolución en su decisión de resolver o liquidar una entidad en problemas. Este temor en torno a la voluntad política de utilizar las nuevas reglas de resolución basadas fundamentalmente en el *bail-in* (más exigente con los acreedores), puede acabar menoscabando significativamente la eficacia del MUR. En este sentido, la decisión adoptada por la JUR a mediados de 2017 de liquidar por vía ordinaria (en lugar de resolver) dos bancos italianos de la región de Veneto, ha contribuido a alimentar más aún dicho temor¹².

¹⁰ El BCE está llevando a cabo una revisión de los modelos internos (*TRIM o targeted review on internal models*) con el fin de minimizar estas diferencias entre entidades.

¹¹ En 2017, se resolvió Banco Popular en España, y en Italia se liquidaron dos bancos de la región de Veneto (Banca Popolare di Vicenza y Veneto Banca) y se recapitalizó preventivamente a Banca Monte dei Paschi.

¹² Tras ser declaradas inviables por el BCE, la JUR dictaminó que no era necesario resolver Banca Popolare di Vicenza y Veneto Banca porque no existían motivos de interés público (ni prestaban funcio-

Por ello, una actualización del marco de ayudas de estado ayudaría a evitar dichas presiones, alinearía incentivos y permitiría, en definitiva, avanzar hacia una aplicación plena del MUR. No obstante, es preciso destacar que una plena aplicación del MUR aún no es del todo factible, porque la mayoría de entidades todavía no cuenta con suficientes pasivos fácilmente elegibles. Algunos de estos pasivos están además en manos de inversores minoristas, lo que seguramente no eximiría de riesgos jurídicos la eventual aplicación del *bail-in* a una entidad. Por este motivo, las entidades necesitan tiempo para adaptar su estructura de pasivo a las nuevas exigencias y, probablemente, detrás de las reticencias de algunos países a aplicar el *bail-in* se encuentra esta realidad.

En segundo lugar, el proceso de resolución de Banco Popular, si bien se realizó de forma rápida, ágil y sin generar un impacto negativo sobre la estabilidad financiera ni los recursos públicos, lo que en parte demostró la efectividad del nuevo mecanismo de resolución, evidenció algunas áreas de mejora que deben servir para dotar al MUR de suficiente capacidad real para gestionar casos futuros. En este sentido, uno de los aspectos más destacables es la necesidad de asegurar que una entidad en resolución disponga de suficiente liquidez o financiación (el llamado «*funding in resolution*») para el desarrollo normal de sus funciones críticas. En esta línea, el *Financial Stability Board* (FSB) emitió en 2016 unos principios rectores para explorar mecanismos de financiación, tanto privados como públicos, para resolver bancos globales sistémicos con el menor impacto para la estabilidad financiera¹³. A falta de mayor concreción en este frente, parece lógico explorar soluciones para que el BCE o el Fondo Único de Resolución (FUR)¹⁴ proporcionen dicha liquidez.

Por último, todavía falta dotar al FUR de un *backstop* o prestamista de última instancia que garantice su capacidad de actuación y refuerce la credibilidad del marco de resolución, algo a lo que se han comprometido los países miembros. Una opción lógica, y así lo cree la propia Comisión Europea, es que el Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE) ejerza dicho papel.

5.4.2. IMPLEMENTAR EL TERCER PILAR: UN SISTEMA EUROPEO DE GARANTÍA DE DEPÓSITOS

La creación de un sistema europeo de garantía de depósitos (SEGD) constituye el tercer pilar de la unión bancaria, cuyo objetivo fundamental es garantizar que todos los

nes críticas, ni existía riesgo para la estabilidad financiera). En consecuencia, debía procederse a liquidar los dos bancos por vía ordinaria, pero el gobierno italiano estableció que ello conllevaría graves distorsiones para la economía regional. Por ello, es decir por motivos de interés público (contrariamente a la decisión de la JUR), el gobierno aprobó un decreto ley para aplicar un proceso de insolvencia «especial», que permitía otorgar ayudas públicas compatibles con el marco de ayudas de la CE. Esta interpretación distinta de «interés público» a nivel Europeo (JUR) y nacional (gobierno italiano) es un claro ejemplo de cómo puede socavarse la aplicación consistente del marco de resolución, tomando ventaja del marco de ayudas en el segundo caso.

Ver Parlamento Europeo para más detalle: [http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2017/602094/IPOL_BRI\(2017\)602094_EN.pdf](http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2017/602094/IPOL_BRI(2017)602094_EN.pdf)

¹³ Más recientemente, a finales de 2017, el FSB emitió un documento consultivo que profundiza en la necesidad de desarrollar elementos de financiación estratégicos (como el uso de un *backstop* público) que faciliten los procesos de resolución.

¹⁴ Ver *Reflection paper on the deepening of the economic and monetary union* de la Comisión Europea (2017).



depósitos de la unión bancaria gocen de un mismo nivel de protección con independencia de la entidad en la que estén depositados y del país de procedencia.

En 2015, la Comisión Europea (CE) hizo una ambiciosa propuesta para crear un SEGD¹⁵. Dicha propuesta legislativa combinaba tres modalidades distintas (reaseguro, coaseguro y seguro pleno), que debían introducirse en etapas sucesivas hasta 2024. Bajo esta propuesta, el SEGD contribuiría a reducir significativamente el vínculo entre el soberano y los bancos de su país y apuntalaría la confianza de todos los depositantes de la unión bancaria, independientemente del país donde estuviera ubicado su banco.

Desafortunadamente, la propuesta de 2015 se topó con las reticencias de algunos países miembros, especialmente Alemania y Holanda, que consideran que una eventual mutualización de riesgos debe condicionarse a una reducción del riesgo existente en los balances bancarios y a otros factores (cambios en el tratamiento regulatorio de la deuda pública en los bancos, implementación del MREL, etc.). Dada la falta de consenso, la CE lanzó a finales de 2017 una nueva propuesta que diluía sustancialmente la inicial¹⁶. La propuesta actual elimina la posibilidad de mutualización plena, de modo que el SEGD no aseguraría completamente a todos los depositantes de la unión bancaria.

En concreto, el SEGD solo tendría dos fases, una inicial de reaseguro limitado y otra de coaseguro sujeto a condiciones. En la fase de reaseguro los sistemas de garantía de depósitos (SGD) nacionales serían quienes se encargarían en todo momento de aportar los fondos necesarios para garantizar los depósitos de un banco doméstico con problemas. El acceso al SEGD estaría limitado a aportaciones de liquidez que realizaría en forma de préstamo a ser devuelto por el SGD nacional (el SEGD nunca asumiría pérdidas). La segunda fase, de coaseguro, estaría sujeta a condiciones previas de reducción del riesgo en los balances bancarios, tal y como desean países como Alemania y Holanda. En concreto, la propuesta contempla la posibilidad de realizar previamente una evaluación de la calidad de los activos (*asset quality review* o AQR) de los bancos para determinar el nivel de activos problemáticos, y en consecuencia, establecer objetivos concretos de reducción de dichos activos en un plazo de tiempo fijado para aquellos bancos más penalizados. En caso de conseguirse estos objetivos, se iniciaría la fase de coaseguro y tanto los SGD nacionales como el SEGD asumirían pérdidas, aunque no a partes iguales¹⁷.

Así pues, la nueva propuesta de la CE dista de ser la solución óptima para romper el vínculo bancos-soberano y no crea un terreno de juego equilibrado para la banca de los distintos países. Adicionalmente, el SEGD también debería dotarse de un *backstop* público para afrontar eventuales casos de desembolso con totales garantías.

En definitiva, mejorar el funcionamiento actual del MUS y del MUR y avanzar hacia un SEGD son pasos indispensables para completar la unión bancaria. Esto permitiría aumentar la estabilidad financiera por la mayor confianza de los inversores y depositantes en el sector bancario europeo, y debilitaría aún más el vínculo entre riesgo bancario

¹⁵ Propuesta de la CE a fin de establecer un sistema europeo de garantía de depósitos: 2015/0270 (COD).

¹⁶ Comunicación de la CE para completar la unión bancaria: COM(2017) 592.

¹⁷ El primer año, el SEGD solo asumiría el 30% de las pérdidas y los SGD nacionales el 70%. La propuesta no especifica como evolucionaría el nivel de mutualización en los siguientes años, aunque aumentaría la proporción de pérdidas asumidas por el SEGD.

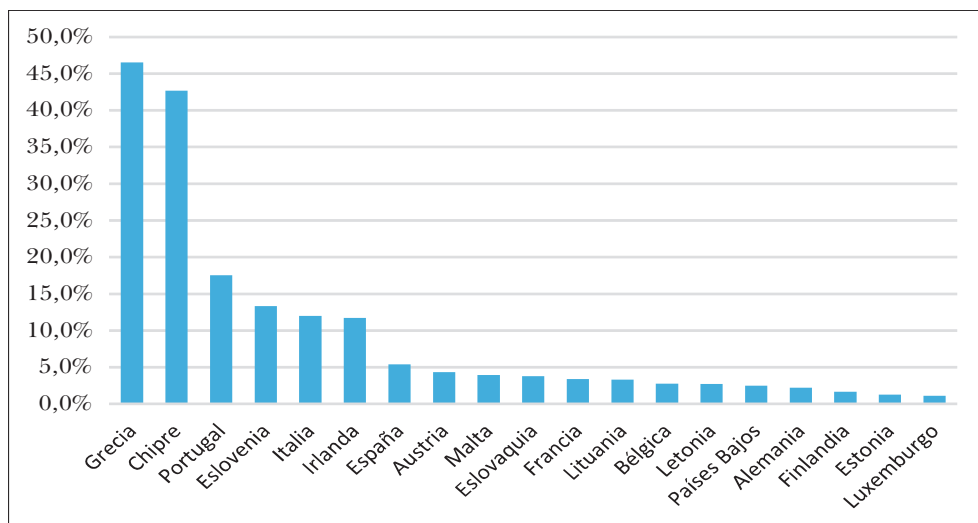
y soberano. Asimismo, equilibrar el terreno de juego entre los bancos de distintos países beneficiaría la competencia a nivel europeo y facilitaría las expansiones transfronterizas de aquellas entidades más eficientes y que actualmente pueden encontrarse en desventaja porque su soberano no es de los más fuertes.

5.4.3. EL SANEAMIENTO PENDIENTE EN EL SECTOR BANCARIO

Otro de los principales aspectos que limita en gran medida el desarrollo de un mayor número de operaciones transfronterizas es la baja calidad crediticia que persiste actualmente en algunos sistemas bancarios europeos. Las entidades potencialmente compradoras siguen teniendo importantes dudas sobre el valor real de los activos dañados y sobre el impacto que podría tener una adquisición de este tipo en sus estados financieros (solventía, riesgos legales, etc.).

Actualmente, el saldo total de préstamos dudosos para las entidades de la eurozona es todavía muy significativo (en torno a 800.000 millones de euros a mediados de 2017). Aunque este elevado volumen se ha ido reduciendo en los últimos años, el ritmo es aún demasiado lento y existe una gran dispersión entre países y entidades (gráfico 6). Grecia, Chipre, Portugal, Eslovenia, Italia e Irlanda son los sistemas bancarios con las tasas de morosidad más altas de la eurozona –aunque también es cierto que existen importantes diferencias entre entidades de un mismo país–. Además, también existe una importante heterogeneidad en el tipo de activos dañados por países, desde créditos hipotecarios (caso de Irlanda por ejemplo) a préstamos morosos de pequeñas y medianas empresas (Italia).

GRÁFICO 6.
TASA DE MOROSIDAD POR PAÍSES DE LA ZONA DEL EURO (JUNIO DE 2017)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de los datos de la EBA.



Una manera de reducir los niveles actuales de activos improductivos (préstamos dudosos y adjudicados) pasa por potenciar las ventas de carteras de dichos activos. No obstante, esta estrategia presenta importantes dificultades, porque los mercados secundarios de préstamos dudosos están sujetos a varios problemas y fallos de mercado, que contribuyen a ampliar la distancia entre el precio al que una entidad bancaria está dispuesta a vender estos créditos y el precio al que los inversores están dispuestos a comprarlos (*bid-ask spread*)¹⁸.

Por estos motivos, reducir los niveles de morosidad actuales se ha convertido en una prioridad absoluta tanto para el supervisor (MUS), como para la Comisión Europea y el Consejo Europeo. En relación al supervisor, cabe destacar que en marzo de 2017 publicó una guía sobre la gestión de préstamos dudosos para que los bancos más afectados definan estrategias concretas para reducir la morosidad. Más recientemente, en octubre de 2017, se publicó a consulta un apéndice a dicha guía que pretende establecer niveles mínimos de provisiones prudenciales sobre los nuevos préstamos dudosos.

Por parte de la Comisión Europea y el Consejo, se ha desarrollado un plan de acción sobre préstamos dudosos enmarcado en el paquete de reformas de reducción del riesgo de los balances bancarios. Una de las principales medidas contempladas en dicho plan de acción consiste en diseñar un marco genérico (*blueprint*) que facilite la creación de sociedades gestoras de activos (SGAs o «bancos malos nacionales»). Este marco deberá especificar los principios comunes a seguir: los tipos de activos a traspasar, reglas de valoración, estructura de capital, etc. También deberá evaluar si pueden utilizarse (y cómo) ayudas públicas de acuerdo con la BRRD y el marco de ayudas.

La creación de SGAs nacionales en algunos países como España e Irlanda ha sido primordial en la resolución de crisis bancarias recientes. En este sentido, el traspaso inicial de activos sirve como catalizador para valorarlos correctamente y provocar la cristalización de pérdidas en los bancos, reduciendo así la incertidumbre en torno a los balances de las entidades bancarias.

Algunas propuestas realizadas por ejemplo por Andrea Enria, presidente de la Autoridad Bancaria Europea (EBA por sus siglas en inglés) o Vítor Constâncio, vicepresidente del BCE, han ido más allá de las SGA nacionales y han argumentado a favor de la creación de un banco malo paneuropeo. Una SGA paneuropea podría aportar aún mayores economías de escala y, además, no contaría con la garantía del soberano de un país miembro, sino que potencialmente podría contar con la garantía del conjunto de países adheridos. Una mutualización de riesgos, aunque fuera parcial, contribuiría a reducir el vínculo entre el soberano y los bancos de su país. Aun así, estas propuestas también presentan serias desventajas.¹⁹

¹⁸ Varias razones pueden explicar un *bid-ask spread* relativamente elevado: un nivel insuficiente de provisiones asociadas a los préstamos dudosos en los balances de los bancos; un problema de información asimétrica entre compradores y vendedores (el banco conoce en mayor medida el valor real de los préstamos); un universo de inversores en este tipo activos demasiado reducido (mercado muy especializado, con inversores que requieren unas rentabilidades muy elevadas); y una incertidumbre elevada acerca del funcionamiento de los sistemas de insolvencia.

¹⁹ Dada la gran heterogeneidad de activos deteriorados entre países, no tiene mucho sentido gestionarlos de forma centralizada. Además, la falta de voluntad política para crear un mecanismo que implique la compartición de riesgos limita la creación de un banco malo paneuropeo.



5.4.4. OTROS IMPEDIMENTOS

Una de las barreras más destacables que han revelado las decisiones tomadas por las autoridades en torno a algunos bancos con problemas es la necesidad de profundizar hacia un mayor nivel de armonización de los regímenes de insolvencia bancaria nacionales, que actualmente son muy dispares entre países. Avanzar en esta dirección permitiría dar un tratamiento más homogéneo a aquellas entidades que sean liquidadas ordinariamente y reduciría los incentivos y presiones políticas sobre las autoridades en su decisión de resolver o liquidar entidades.²⁰ Además, también sería deseable una mayor armonización de los sistemas de insolvencia personal y empresarial para fomentar las economías de escala en la gestión de préstamos dudosos a nivel europeo.

También cabe destacar la elevada incertidumbre regulatoria que todavía afecta a la banca, especialmente en el ámbito prudencial, como la revisión de Basilea 3 (que servirá para reducir las elevadas e injustificadas diferencias en las ponderaciones por riesgo en los activos de las distintas entidades), o la implementación del MREL (requerimiento mínimo de fondos propios y pasivos elegibles por sus siglas en inglés). Asimismo, existe cierta incertidumbre en otros ámbitos, por ejemplo en torno al impacto de las nuevas reglas europeas sobre provisiones contables relativas al deterioro de activos (IFRS 9), o en materia de asesoramiento financiero (implementación de MiFID 2).

Estas medidas permitirían equilibrar el terreno de juego entre los bancos europeos y servirían, en principio, para poder comparar más homogéneamente su posición financiera (por ejemplo, en relación a los niveles de capital y su capacidad de absorber pérdidas), lo que beneficiaría la competencia a nivel europeo. Por otro lado, es necesario un periodo de estabilidad regulatoria para facilitar una implementación efectiva y coherente, por parte de entidades y supervisores, de todo el nuevo marco regulador y supervisor, y comprobar en la práctica los resultados de su aplicación para la estabilidad financiera.

5.5. CONCLUSIONES

Uno de los objetivos de la Unión Bancaria es sentar las bases para la aparición de entidades bancarias paneuropeas, un tipo de entidades que ayudarán a profundizar en la integración financiera de la zona euro. Una banca paneuropea contaría con unos balances más diversificados, tanto en términos de riesgo de crédito con el sector privado y con soberanos como en cuanto a la base de depósitos; sus clientes se podrían beneficiar de una oferta de financiación menos sujeta a shocks nacionales y, por tanto, más estable; podría aprovechar economías de escala para mejorar su eficiencia y rentabilidad; y contribuiría a diluir el vínculo entre riesgo bancario y riesgo soberano.

²⁰ La CE emitió una consulta en 2016 sobre los regímenes de insolvencia en Europa, que forma parte de las iniciativas para crear una Unión del Mercado de Capitales. Adicionalmente, el plan de acción sobre préstamos dudosos también contempla realizar un ejercicio de benchmarking de estos regímenes entre países con el fin de armonizarlos.



Esta visión, sin embargo, no se ha materializado a día de hoy. La inmensa mayoría de integraciones bancarias en los últimos años han sido domésticas y, en comparación con Estados Unidos, la presencia de entidades en varios países de la zona euro es todavía muy limitada.

Este artículo ha subrayado la necesidad de avanzar en varios ámbitos para aliviar los impedimentos existentes a la creación de entidades de ámbito europeo. En concreto, ha argumentado que se debe:

- **Reducir la fragmentación regulatoria** entre los países que conforman la unión bancaria para promover las economías de escala. Ello requeriría avances en el *single-rule book* que constituye la base de la unión, quizás con un mayor uso de regulaciones europeas y no tanto en base a directivas que se trasponen a la legislación nacional de forma heterogénea, así como la armonización de los marcos de insolvencia para la banca. Otro cambio que conseguiría aflorar economías de escala sustanciales pasaría por armonizar los marcos legales en materia de insolvencia personal y empresarial. Ante la dificultad política de encontrar un sistema común, una alternativa a explorar sería la de un sistema europeo de insolvencias, que podría convivir con los sistemas nacionales, pero al que se podrían acoger voluntariamente las partes implicadas en un contrato en cualquier país de la zona del euro.
- **Mitigar el vínculo entre riesgo bancario y riesgo soberano** para equilibrar el terreno de juego. En este ámbito, el cambio más fundamental requeriría la introducción de un sistema europeo de garantía de depósitos –la carencia más importante de la unión bancaria europea– pero la última propuesta de la Comisión Europea constituye, desafortunadamente, un paso atrás en comparación con la del año pasado y no prevé un horizonte con un sistema plenamente mutualizado. No parece coherente que los bancos se supervisen y se resuelvan a nivel europeo, pero que en caso de quiebra de un banco con oficinas en toda la zona euro deba ser el fondo de garantía de depósitos nacional el que compense a los depositantes de todos los países en los que el banco está presente. Mientras se mantenga esta situación, las entidades financieras de los países con soberanos menos fuertes estarán en desventaja. A su vez, mitigar el vínculo entre riesgo bancario y soberano también necesitará de un *backstop* público a nivel europeo para el FUR y el sistema de garantía de depósitos y de una reducción de la concentración en las carteras de deuda soberana de los bancos (caracterizadas por un elevado grado de *home bias*). A este respecto, existen propuestas, como la de Nicolás Verón al Parlamento Europeo, para penalizar dicha concentración con recargos de capital e incentivar una mayor diversificación de las carteras de deuda soberana. Otros (como Van Riet, 2017) han abogado por la creación de un eurobono sintético –una combinación de bonos nacionales– como activo libre de riesgo para la zona euro.
- **Minimizar la incertidumbre sobre la calidad de los balances** en determinados países y **en torno a distintas iniciativas regulatorias**. El elevado peso de los créditos dudosos introduce incertidumbre en torno al valor real de los activos y al impacto que una adquisición de una entidad aquejada de este problema puede tener sobre la solvencia de una entidad compradora. Esta incertidumbre implica que el precio que una entidad comparadora está dispuesta a pagar se encuentre



por debajo del que están dispuestos a aceptar los accionistas de la entidad objetivo de dicha compra. Esta problemática es aún más relevante en un contexto en el que existen aún importantes iniciativas regulatorias o supervisoras pendientes de concretarse, en particular las exigencias referidas a los préstamos dudosos. Otras regulaciones que aún están en discusión y también proyectan una sombra de incertidumbre sobre el valor de las entidades bancarias incluyen la revisión de los modelos internos para el cálculo de los activos ponderados por riesgo (y la introducción de nuevos suelos a dichos cálculos) o la calibración del requisito mínimo de fondos propios y pasivos elegibles (MREL). En un contexto de creciente litigiosidad, también son relevantes los riesgos legales que pueden tener que asumir las entidades compradoras por la conducta pasada de las entidades adquiridas. Por tanto, todas aquellas medidas que faciliten la evacuación de los activos dudosos de los balances de los bancos –por ejemplo, a través de la utilización de bancos malos o de mecanismos que desarrollen el mercado para su venta– y que introduzcan una mayor certidumbre regulatoria serán claves para promover una mayor actividad de fusiones y adquisiciones a nivel europeo.

Además de los avances en la eliminación de impedimentos, cabe esperar que el proceso de digitalización y la evolución de modelos de negocio en banca también promuevan la aparición de bancos paneuropeos. Aquellas entidades capaces de desarrollar plataformas tecnológicas utilizables en varios países, apalancadas en el *big data*, la robótica y con una amplia gama de productos y servicios –más allá de los estrictamente financieros, incluyendo a través de alianzas con otras empresas– lo tendrán, sin duda, más fácil para escalar su modelo de negocio a toda Europa y más allá.

BIBLIOGRAFÍA

- Altunbas, Y. y Marqués Ibáñez, D., (2004), *Mergers and acquisitions and bank performance in Europe. The role of strategic similarities*, ECB Working Paper Series No. 398
- BCE, (2016), *Reglamento UE 2016/445 sobre el ejercicio de las opciones y facultades que ofrece el derecho de la Unión (BCE/2016/4)*.
- BCE, (2017), *Financial Integration in Europe*, Mayo.
- BCE, (2017), *Guía sobre préstamos dudosos para entidades de crédito*.
- Carletti, E., Hartmann, P. y Spagnolo, G., (2002), *Implications of the bank merger wave for competition and stability*, in Risk Measurement and Systemic Risk, Proceedings of the Third Joint Central Bank Research Conference, 38-50
- Cœuré, B., (2012), *Speech by Benoît Cœuré, Member of the Executive Board of the ECB, at the Conference on Small Business Financing in Frankfurt am Main*. [En línea]. <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2012/html/sp121213.en.html>
- Comisión Europea, (2013), *Comunicación de la Comisión sobre la aplicación de la normativa sobre ayudas estatales a las medidas de apoyo en favor de los bancos en el contexto de la crisis financiera (Comunicación bancaria) (2013/C 216/01)*.



- Comisión Europea, (2015), *Propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo por el que se modifica el Reglamento (UE) nº 806/2014 a fin de establecer un Sistema Europeo de Garantía de Depósitos*. Estrasburgo.
- Comisión Europea, (2016), *Proposals to amend rules on capital requirements, on bank recovery and resolution, and on the Single resolution mechanism*. [En línea]. https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/financial-reforms-and-their-progress/progress-financial-reforms_en
- Comisión Europea, (2017), *Communication to the European Parliament, the Council, the European Central Bank, The European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions on Completing the Banking Union*. COM(2017) 592.
- Comisión Europea, (2017), *Reflection paper on the deepening of the economic and monetary union*, Mayo.
- Consejo de la Unión Europea, (2017), *Report of the FSC Subgroup on Non-Performing Loans*.
- Constâncio, V., (2017), *Resolving Europe's NPL burden – challenges and benefits*. Keynote speech at Bruegel.
- Enria, A., (2017), *The EU banking sector – risks and recovery. A single market perspective*. Speech at ESM.
- Focarelli, D., Panetta, F. y Salleo, C., (1999), *Why do banks merge?* Banca d'Italia, Number 361.
- Financial Stability Board, (2016), *Guiding principles on the temporary funding needed to support the orderly resolution of a global systemic important bank («G-SIB»)*.
- Financial Stability Board, (2017), *Funding strategy elements of an implementable resolution plan*.
- Hernando, I., Nieto, M.J. y Wall, L.D., (2008), *Determinants of domestic and cross-border bank acquisitions in the European Union*, Documentos de Trabajo Nº 0823 del Banco de España.
- Hoffmann, M. y Stewen, I., (2012), *Recessions and small business access to credit: Lessons for Europe from interstate banking deregulation in the US*. [En línea]. <http://voxeu.org/article/how-can-european-banks-learn-us>
- Parlamento Europeo y Consejo Europeo, (2014), *Directiva 2014/59/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, por la que se establece un marco para la reestructuración y la resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión*. Diario Oficial de las Comunidades Europeas.
- Sandri, D. y Mody, A., (2011), *The interplay of sovereign spreads and banks' fragility in the Eurozone*. [En línea]. <http://voxeu.org/article/sovereign-spreads-and-banks-fragility>
- UBS, (2017), *Are retail banks destroying risk-adjusted value by expanding overseas?*, Q Series, Global Research.
- Van Riet, A. (2017), *Addressing the safety trilemma: a safe sovereign asset for the eurozone*, ESRB Working Paper n.35.
- Verón, N. (2017), *Sovereign concentration charges: A new regime for bank's sovereign exposures*, Economic and Monetary Affairs Committee, European Parliament.