



VNIVERSITAT DE VALÈNCIA

 **Facultat d' Economia**

DEPARTAMENT DE COMPTABILITAT

DOCTORADO EN CONTABILIDAD Y FINANZAS CORPORATIVAS
(R.D. 99/2011)

TESIS DOCTORAL

**LA CALIDAD DE LA INFORMACIÓN CONTABLE DE LAS
INSTITUCIONES FINANCIERAS EUROPEAS:
LA GESTIÓN DEL RESULTADO**

DOCTORANDO:

LUIS PORCUNA ENGUIX

DIRECTORA:

Dra. ARACELI MORA ENGUÍDANOS

Valencia, mayo 2017

DEDICATORIAS

Als meus pares, Mari Carmen i Luis, pilars fonamentals de la meua vida.

Al meu germà Rubén, per acompanyar-me en tot moment.

AGRADECIMIENTOS

Quiero dedicar las primeras líneas de la presente tesis doctoral a expresar mi agradecimiento a todas aquellas personas que, de un modo u otro, han formado parte del comienzo, desarrollo y finalización de este proyecto de investigación. En primer lugar, a la Dra. Araceli Mora Enguídanos, directora de la tesis y mentora durante estos años, en los cuales ha sido, sin lugar a dudas, un referente primordial en este primer tramo del mundo académico. Más allá de su extraordinaria importancia tanto en el entorno de la investigación como en el laboral, me gustaría subrayar su amistad, dedicación, paciencia y confianza que ha depositado en mí. También quiero agradecer muy especialmente a la Dra. Beatriz García Osma su incalculable sabiduría, enorme ayuda, continua colaboración y participación en este trabajo y su plena confianza en mí, es todo un placer trabajar a su lado.

Eternamente agradecido a mi familia, especialmente a mis padres, Mari Carmen y Luis, por su apoyo incondicional y por sacrificarse y aconsejarme en cada instante de mi vida, además de enseñarme que el trabajo duro tiene su recompensa, y a mi hermano Rubén, por apoyarme en todo, además de contar con la suerte de compartir tanto mis inquietudes como objetivos. Sumar mi agradecimiento a la familia Marí-López, a la que aprecio como parte de mi familia, por su ayuda y enorme apoyo.

Agradecer, asimismo, al *Departament de Comptabilitat* no solamente por los comentarios sugeridos, sino también por las continuas muestras de apoyo y ánimo recibidas durante todo este tiempo. En especial, agradezco el apoyo de Miguel Ángel Pérez, Cristina de Fuentes, Reyes Mestre, Juan Luis Gandía, Begoña Giner, Vicente Ripoll, Miguel Arce, David Huguet, Paloma

Merello, Marisol Calabor, Encarna Peyró, Ana Urquidi, José López, Natividad Cervera, Paqui Pardo y Elisabeth Bustos. Quiero extender este agradecimiento a José Manuel Camús, Ester Vela, Florinda Palomar, Xelo María y Noemí Moliner.

Asimismo, expresar mi agradecimiento a los compañeros del *Departament d'Estructura* por su plena disposición y ayuda prestada, en particular a María Rochina, Juan Máñez, Juan A. Sanchis y Salvador Gil.

Mi agradecimiento también a los organizadores, asistentes y participantes del XI International Accounting Research Symposium (29-3 julio, 2015), 39th European Accounting Association Annual Congress (mayo, 2016), XVII Encuentro de ASEPUC y su respectivo Doctoral Colloquium in Accounting (junio, 2016), XXI Workshop on Accounting and Management Control "Memorial Raymond Konopka" (junio, 2016), 7th Workshop on Accounting and Regulation (julio, 2016), 12th Workshop on European Financial Reporting (Septiembre, 2016), XXII Workshop on Accounting and Management Control "Memorial Raymond Konopka" (enero, 2017), y 40th European Accounting Association Annual Congress (mayo, 2017).

Por supuesto, no quisiera olvidar expresar mi agradecimiento a los amigos con los que he compartido esta fantástica experiencia y he tenido el placer de trabajar en el campo de la contabilidad: Amine Taleb, Osama Shibani, Javier Ayuso, Ana Zaiceanu, Raluca Ratiu, Rodrigo Valverde y Nasim, así como de los diferentes departamentos de la Facultat d'Economia: Adri, Adriana, Carlos, Danny, Eli, Ernesto, Jesús, Jorge, Laura, Mariola, Marta Solaz, Marta Suárez, y Paula. Asimismo, agradecer la satisfacción de haber conocido a muchos colegas y amigos durante este tiempo: Ana Licerán,

Cinthia Valle, Claudia Imperatore, Cristina Grande, Kavita Nandram, Nora Muñoz, Raffaele Manini y Vera Gelashvili.

Finalmente, tampoco quisiera dejar pasar esta ocasión para agradecer muy sinceramente el enorme apoyo económico recibido por parte de la *Conselleria d'Educació, Cultura i Esport*, a través del Programa de ayudas predoctorales VALi+d para investigadores en formación (Resolución de 26 de junio de 2014), enmarcado dentro de los programas de fomento de la investigación científica y el desarrollo tecnológico en la Comunitat Valenciana.

A todos, muchas gracias.

ÍNDICE

CAPÍTULO I. INTRODUCCIÓN	1
CAPÍTULO II. MARCO REGULATORIO E INSTITUCIONAL DE LAS ENTIDADES DE CRÉDITO.....	13
2.1. Marco normativo contable de las entidades de crédito en Europa ...	13
2.1.1. Normativa contable específica del riesgo de crédito	23
2.1.2. Las pérdidas por deterioro crediticio en la NIC 39	27
2.1.3. Las pérdidas crediticias en Europa antes y después de la adopción de las NIIF.....	31
2.1.4. Mecanismo de control contable	41
2.2. Marco normativo prudencial sobre el riesgo de crédito	44
2.2.1. Medición del riesgo de crédito en normativa prudencial	50
2.2.2. Mecanismos de control prudencial	53
2.2.3. Características del supervisor prudencial	64
CAPÍTULO III. LA CALIDAD DE LA INFORMACIÓN CONTABLE ...	81
3.1. Concepto de calidad de la información contable	81
3.2. Calidad del resultado.....	86
3.2.1. Alisamiento del resultado: concepto y fundamentos teóricos ..	97
3.2.2. Motivaciones para incurrir en prácticas de alisamiento	98
3.2.3. Objeto e instrumentos de alisamiento.....	107
3.2.4. Evidencia empírica sobre el uso discrecional de la pérdida por deterioro crediticio	111
CAPÍTULO IV. EL SECTOR BANCARIO Y EL CICLO ECONÓMICO	137
4.1. Las pérdidas crediticias y el ciclo económico	137
4.2. El carácter cíclico de las pérdidas crediticias	142
4.3. La reciente crisis financiera global	148
4.3.1. El endeudamiento público vs endeudamiento privado	155
4.3.2. Las pérdidas crediticias en la crisis financiera	159

CAPÍTULO V. LA INDEPENDENCIA DE LOS SUPERVISORES PRUDENCIALES Y EL ALISAMIENTO DEL RESULTADO DE LOS BANCOS EUROPEOS / PRUDENTIAL SUPERVISORS' INDEPENDENCE AND INCOME SMOOTHING IN EUROPEAN BANKS	167
5.1. Introduction.....	167
5.2. Literature review and empirical predictions	171
5.2.1. Loan losses under accounting and prudential regulations	171
5.2.2. The governance of bank prudential supervisory systems: Power and independence.....	174
5.2.3. The role of supervisors' independence in loan loss accounting	177
5.3. Research methods and data.....	180
5.3.1. Income smoothing.....	180
5.3.2. Institutional factor of the IFRS adoption effect.....	181
5.3.3. Sample and descriptive statistics	184
5.4. Empirical Results	191
5.4.1. Income smoothing after IFRS adoption.....	191
5.4.2. Institutional characteristics of the prudential system: Supervisory and regulatory power.....	194
5.4.3. The role of the legal independence of the Supervisor	197
5.5. Robustness checks.....	197
5.6. Conclusions.....	204
CAPÍTULO VI. EL IMPACTO DE LA RECIENTE CRISIS FINANCIERA SOBRE EL COMPORTAMIENTO PROCÍCLICO DE LOS BANCOS EUROPEOS: UN PUNTO DE INFLEXIÓN	207
6.1. Introducción	207
6.2. Literatura previa y desarrollo de hipótesis.....	215
6.2.1. La crisis financiera (2008-2013).....	215
6.2.2. Aplicación de la NIC 39 sobre las pérdidas crediticias	222
6.2.3. Alisamiento del resultado en los bancos europeos	227
6.2.4. Fluctuaciones del crédito bancario	237

6.3. Muestra y metodología	242
6.3.1. Muestra	242
6.3.2. Metodología	244
6.4. Resultados	254
6.4.1. Estadísticos descriptivos	254
6.4.2. Evidencia de alisamiento del resultado contable	257
6.4.3. Evidencia sobre las fluctuaciones del crédito bancario	260
6.4.4. Efecto de la crisis financiera sobre el alisamiento del resultado y la concesión de crédito.....	263
6.5. Conclusión y discusión	266
CAPÍTULO VII. REFLEXIONES FINALES	269
BIBLIOGRAFÍA.....	277
APÉNDICES	323

ÍNDICE DE CUADROS

Appendix 1. Definition of variables.....	323
Apéndice 2. Definición de las variables.....	326

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura II.1. <i>Due Process</i> del IASB.	19
Figura II.2. Regímenes y enfoques alternativos en la contabilidad de pérdidas crediticias.....	27
Figura II.3. Proceso de estimación del deterioro crediticio	29
Figura II.4. Pérdidas crediticias esperadas: ED/2009/12 vs NIIF 9.....	38
Figura II.5. Esquema del Acuerdo de Basilea II	47
Figura II.6. Componentes del capital regulatorio.	48
Figura II.7. Funcionamiento del MUR bancario.....	60
Figura III.1. Hipótesis de alisamiento del resultado (Gordon, 1964)	99
Figura III.2. Tipos de alisamiento del resultado	110
Figura IV.1. Principales indicadores económicos y financieros europeos ...	153
Figura IV.2. Evolución de la deuda pública y el crédito bancario europeos	158
Figura IV.3. Evolución de las tasas de interés y de depósito.....	160
Figura IV.4. Evolución de la deuda pública, el crédito bancario, los préstamos dudosos y la pérdida por deterioro crediticio.....	162
Figura VI.1. Principales indicadores económicos y financieros de la economía europea.	218
Figura VI.2. Evolución de la deuda pública y los préstamos bancarios europeos.....	221
Figura VI.3. Evolución de los préstamos, los préstamos dudosos y las pérdidas por deterioro crediticio	240

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla II.1. Autoridades nacionales competentes en materia contable.	43
Tabla II.2. Requerimientos mínimos de capital según Basilea III.....	50
Tabla II.3. Ponderaciones de riesgo por individuo y calificación crediticia...	52
Tabla II.4. Autoridades nacionales de regulación bancaria.	67
Tabla II.5. Autoridades nacionales de supervisión bancaria.....	69
Tabla II.6. Componentes de la independencia legal del supervisor bancario respecto del gobierno.	78

Tabla II.7. Componentes de la independencia legal del supervisor bancario respecto de la industria.....	80
Tabla III.1. Subrogados de la calidad de la información contable.....	82
Tabla III.2. Subrogados de la calidad del resultado.....	96
Tabla III.3. Estudios empíricos bancarios y el uso discrecional de las pérdidas por deterioro crediticio.....	115
Table V.1. Sample selection and country distribution.....	186
Table V.2. Descriptive statistics of bank-level variables.....	187
Table V.3. Descriptive statistics of bank-level variables by country.	189
Table V.4. Country-level institutional characteristics.	190
Table V.5. Spearman's correlations for both macroeconomic and accounting variables and institutional attributes.	191
Table V.6. Income smoothing of EU banks through loan loss provisions over the years.....	193
Table V.7. Supervisory and regulatory powers, and their legal independence and income smoothing of EU banks	196
Table V.8. Supervisory power from 2006 to 2013 and income smoothing of EU banks	199
Table V.9. Income smoothing of EU banks regarding enforcement indicators.	201
Table V.10. Alternative legal independence measures of supervisory powers and income smoothing of EU banks.	203
Tabla VI.1. Selección y distribución de la muestra.	244
Tabla VI.2. Estadísticos descriptivos de las variables.	255
Tabla VI.3. Tabla de correlaciones.	257
Tabla VI.4. Componentes discrecional y no discrecional de las pérdidas crediticias.	258
Tabla VI.5. Fluctuación de los préstamos bancarios.	261
Tabla VI.6. Efecto de la crisis financiera sobre el alisamiento del resultado.	264
Tabla VI.7. Efecto de la crisis sobre el comportamiento de las pérdidas crediticias en la fluctuación del crédito.....	265

CAPÍTULO I

INTRODUCCIÓN

La presente tesis doctoral examina fundamentalmente tres objetivos generales: (i) indagar en los factores que influyen sobre la calidad de la información contable, en especial, el papel del supervisor prudencial sobre la práctica contable bancaria; (ii) analizar la relación del ciclo económico con la gestión del resultado bancario, en particular, el alisamiento del resultado; y (iii) comprobar la asociación entre la normativa contable de pérdidas crediticias y el comportamiento de concesión de crédito.

Las motivaciones que nos llevaron a acometer la realización de este proyecto de investigación surgen, en primer lugar, como consecuencia de la importancia del sector financiero en la economía. Las entidades financieras poseen características especiales, las cuales hacen que este tipo de compañías se diferencien notablemente del resto, y por ello son analizadas y reguladas también por las autoridades de supervisión prudenciales pertinentes. Debido a que las entidades bancarias juegan un papel clave en la organización y coordinación de nuestra economía¹, ya sea por su actividad de intermediación, mediación o servicios, son relevantes para garantizar la estabilidad financiera y el continuo flujo de capitales, principales objetivos del Banco Central Europeo (BCE).

¹ Según la OCDE, las actividades financieras y de seguros representan, para el caso de la Zona Euro (19 países), un 5% sobre su Producto Interior Bruto (PIB), y un 5,3% en el caso de la Unión Europea (28 países). En el ámbito estadounidense, el sector financiero y de seguros representa un 8,4% sobre su PIB, según la *Wall Street Journal*.

En segundo lugar, la importancia de la calidad de la información contable para la eficiencia de los mercados. En general, y en especial en las entidades bancarias, la adecuada toma de decisiones por parte de los usuarios de la información depende del grado con que los estados financieros reflejan la situación económica subyacente de la firma. En este sentido, aunque la información financiera debe de ser útil (ED/2015/3), también es relevante cómo se transfiere la gestión de la entidad en dicha información (Pelger, 2012; Gebhardt et al., 2014), sobre todo en el sector bancario y en tiempos de crisis.

En tercer lugar, el cambio normativo contable. En el caso particular de las entidades financieras, el cambio normativo contable más sustancial ha sido la implementación del modelo de pérdidas incurridas de la Norma Internacional Contable 39 (NIC 39), tras la adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) en 2005 por el Reglamento 1606/2002/CE del Parlamento europeo y del Consejo. Dado el carácter cíclico del sistema bancario, este modelo es especialmente controvertido entre los organismos prudenciales, ya que no permite, bajo ninguna circunstancia, reconocer pérdidas por deterioros crediticios esperados (futuros), necesarios para garantizar la estabilidad financiera según el punto de vista prudencial. Por ello, con frecuencia, las autoridades prudenciales han interferido sobre la normativa contable (Gray y Clarke, 2004; Gebhardt y Novotny-Farkas, 2011). Es más, previa implementación del Mecanismo Único de Supervisión (Noviembre, 2014), las autoridades de supervisión (p.ej. Banco de España) eran nacionales, cuyos objetivos pueden responder muchas veces a intereses políticos y no necesariamente contribuyen a la estabilidad financiera. Así pues, existe una necesidad latente de profundizar en las características de los supervisores prudenciales, ya que la evidencia es escasa acerca de en qué

medida influye sobre la calidad de la información, en concreto sobre el alisamiento del resultado, bajo la aplicación del modelo de pérdidas incurridas de la NIC 39, con evidencia prácticamente inexistente hasta la fecha (Gebhardt and Novolty-Farkas, 2011).

En cuarto lugar, los efectos económicos de la normativa contable en el comportamiento del sistema bancario. La contabilidad de pérdidas crediticias debería ser considerada dentro del contexto general del ciclo económico y del comportamiento de la gestión con el ciclo (Gebhardt y Novotny-Farkas, 2011). En este sentido, las pérdidas crediticias no juegan un papel importante para la estabilidad financiera per se, ya que figuran como mayor gasto en la cuenta de resultados y no cambian los flujos de caja esperados. Sin embargo, pueden influir sobre las decisiones de los directivos en materia de inversión, financiación y política de dividendos (Benston y Wall, 2005), y como los préstamos configuran la partida más importante de todo balance bancario, entonces sí podría afectar a la estabilidad financiera. Es más, este supuesto cobra especial relevancia en crisis financieras, etapas donde se reconocen más pérdidas incurridas debido al elevado riesgo de crédito, provocando que las entidades financieras tengan una mayor aversión al riesgo y ejecuten políticas de crédito menos laxas. Al respecto, el alisamiento del resultado puede ser incluso una práctica esperada por los agentes, ya que hace que las firmas sean percibidas como menos volátiles e inciertas, y por tanto reduce la incertidumbre. Siguiendo este argumento, la literatura previa ha demostrado que el alisamiento del resultado mediante el uso de las pérdidas crediticias afecta a la fluctuación del crédito (Bouvatier y Lepetit, 2008; 2012; Pool et al., 2015). No obstante, no existe consenso en referencia al impacto de la crisis sobre el alisamiento del resultado bancario (Beccalli et al., 2015; Curcio y Hasan, 2015; Skala, 2015; Cruz et al., 2015), posiblemente como

consecuencia de no contemplar la intensidad de una recesión económica (Trombetta e Imperatore, 2014). En resumen, surge la necesidad de, por una parte, ahondar en el estudio del ciclo económico y la gestión del resultado, y por otro lado, de profundizar en la relación entre la gestión del resultado y el mercado de crédito (Beatty y Liao, 2014), desde que la mayoría de trabajos empíricos, sobre todo aquellos anteriores a la crisis, que examinan la relación entre la información financiera bancaria y la financiación se centran en el patrimonio externo (p.ej. capital) en lugar del mercado de crédito (p.ej. depositantes, prestatarios, etc.).

En general, la calidad de la información financiera no es un campo de estudio baladí. Este objeto de investigación es interesante tanto para el ámbito académico como para el sector profesional. La calidad de la información financiera se define como "grado con que la información de los estados financieros refleja la situación económica subyacente de una firma" (Chen et al., 2010), y en principio, a mayor calidad mejor toma de decisiones. Sin embargo, la calidad no es directamente observable, sino que se caracteriza por ser un concepto no único y multidimensional (Dechow et al., 2010; Dichev et al., 2013).

La contabilidad de pérdidas crediticias siempre ha sido uno de los temas más recurrentes y controvertidos entre autoridades prudenciales y emisores de normas contables (Giner y Mora, 2016). El Comité de Basilea (BCBS, 2000) informa que la normativa de crédito laxa es una de las principales causas de los serios problemas bancarios, puesto que la partida de préstamos es la más significativa en un balance bancario. En este sentido, mientras que la definición de riesgo de crédito es prácticamente idéntica tanto desde la óptica contable (NIIF 7 - *Instrumentos financieros: información a*

revelar) como prudencial (BCBS, 2000), la controversia reside en el reconocimiento de pérdidas, siendo el modelo de pérdidas incurridas para la NIC 39 y el modelo de pérdidas esperadas (provisiones) e inesperadas (capital regulatorio) para la normativa prudencial.

Por todo ello, los objetivos específicos planteados en la presente tesis se estructuran en dos estudios empíricos. Para nuestros análisis utilizamos las cuentas anuales consolidadas de una muestra de bancos comerciales pertenecientes a 14 economías europeas. Los datos han sido recogidos a partir de la base de datos THOMSON ONE desde 2000 a 2013.

El primer trabajo examina el papel de los organismos prudenciales sobre el alisamiento del resultado de los bancos europeos cotizados tras la adopción de la NIC 39. En particular, analizamos la influencia de dos de los principales rasgos que caracterizan a los supervisores bancarios: (i) el poder de supervisión, y (ii) la independencia legal del supervisor, este último aspecto no analizado hasta la fecha. Así, planteamos los siguientes objetivos específicos:

1. Comprobar que la implementación del modelo de pérdidas incurridas reduce el alisamiento del resultado bancario. A su vez, revisar el posible efecto transición de la norma contable.
2. Examinar la predisposición de los supervisores prudenciales por las pérdidas esperadas.
3. Examinar si la independencia legal del supervisor respecto del gobierno afecta a la actitud del supervisor frente a la contabilidad de pérdidas crediticias.

4. Examinar si la independencia legal del supervisor respecto de la industria afecta a la actitud del supervisor frente a la contabilidad de pérdidas crediticias.

Argumentamos que los supervisores poderosos pueden influir en las prácticas contables de las empresas y tienen interés por sobreestimar las pérdidas por deterioro en épocas de bonanza y gestionar así el resultado con posterioridad. Cuando esos supervisores no son independientes podrían sucumbir a intereses políticos (Benston y Wall, 2005; Masciandaro, 2009).

Con frecuencia, la contabilidad ha sido utilizada como herramienta política o por razones políticas oportunistas (Alesina y Tabellini, 2004; Benston y Wall, 2005, Key, 1997), y por lo tanto, existen incentivos de interferencia política sobre la calidad contable (Masciandaro, 2009). En resumen, una mayor independencia legal del supervisor respecto del gobierno podría disminuir el oportunismo político, dado que la toma de decisiones contables estaría más libre de interferencias políticas, y mejoraría, a su vez, la eficiencia y efectividad del sector bancario (Abrams y Taylor, 2000; Masciandaro et al., 2008; Barth et al., 2013b). Asimismo, la independencia legal del supervisor respecto a la industria bancaria también es otro factor a tener en cuenta. El sector financiero, restringido a reconocer pérdidas crediticias como consecuencia de eventos que causen o vayan a causar deterioro de valor hasta la fecha de balance, tienen incentivos para gestionar el resultado (Donzé, 2006; Jackson y Liu, 2010). En línea con este argumento, aquellos supervisores menos independientes podrían permitir la dotación de pérdidas esperadas (contablemente) con el fin de alisar el resultado bancario por motivos oportunistas.

Los resultados del primer estudio empírico muestran que, a pesar de que la aplicación del modelo de pérdidas incurridas de la NIC 39 no permite reconocer pérdidas esperadas, y su aplicación reduce el alisamiento del resultado, éste sigue existiendo tras la aplicación de la NIC 39 en los casos de supervisor poderoso. Ahora bien, este efecto se ve mitigado por la independencia legal del supervisor respecto del gobierno y de la industria. Así pues, dos son las implicaciones de este estudio para los reguladores. Por una parte, contribuir al debate existente con la adopción del nuevo modelo de pérdidas de la NIIF 9, la cual utilizará información prospectiva (pérdidas esperadas) para la estimación del deterioro crediticio, consecuentemente facilitando la gestión del resultado en comparación a la NIC 39. Por otra parte, añadimos otra variable adicional a la latente discusión sobre las características de la gobernanza del Mecanismo Único de Supervisión.

El segundo de los trabajos empíricos analiza el impacto de la reciente crisis financiera global sobre el comportamiento procíclico bancario. De este modo, planteamos los siguientes objetivos específicos:

1. Demostrar que la reciente crisis financiera no ha sido homogénea, y que por tanto puede ser interpretada como varias etapas.
2. Examinar la práctica de alisamiento del resultado a través del reconocimiento de pérdidas crediticias y si éste ha sido o no monótono, es decir, si varía o no en función de la intensidad de la crisis.
3. Examinar el papel del reconocimiento discrecional de pérdidas crediticias sobre la política de créditos bancarios, y si tal asociación se ve alterada durante la crisis financiera.

La contabilidad de pérdidas crediticias debe ser entendida dentro del entorno económico y del comportamiento de la gestión en el ciclo económico. El ciclo económico afecta, sin duda, a las pérdidas crediticias y éstas a las políticas de crédito. Por ejemplo, si la situación económica empeora, por ende el riesgo de crédito aumenta, provocando una mayor dotación de pérdidas por deterioro crediticio. Para no entrar en un círculo vicioso, los bancos ejercen políticas de crédito más restrictivas (menor concesión de crédito), ya que conseguir capital resulta más costoso (Pool et al., 2015). Es más, el alisamiento del resultado mediante el uso discrecional de las pérdidas crediticias podría disminuir la incertidumbre y facilitar la concesión de crédito en recesiones. No obstante, la última crisis financiera ha sido todo un reto para las entidades financieras.

La reciente crisis financiera global ha sido una de las más agresivas que se recuerdan (Schularick y Taylor, 2012; Jordà et al., 2016). Además, altos niveles de deuda pública ayudan al desendeudamiento del sector privado, pero como consecuencia la recuperación económica se torna más larga y dolorosa (Mian y Sufi, 2010; Reinhart y Rogoff, 2009). Más allá de la asociación entre la deuda privada y pública, varios indicadores macroeconómicos y de riesgo sistémico advierten que la crisis no ha sido homogénea. Este hecho podría afectar al comportamiento de los bancos en dos sentidos: por un lado, a incurrir en un alisamiento del resultado desde que la supervivencia de la firma ya está comprometida (Trombetta e Imperatore, 2014), y por otro lado, a ejercer políticas de crédito más holgadas, ya que reconocer pérdidas discretionales reduce la variabilidad del resultado, con lo que ayuda a mantener la concesión de crédito. Al respecto, como expresa Beatty y Liao (2014), cabe profundizar más en la relación entre la información contable bancaria y el mercado de crédito, además de tener presente la magnitud de

una crisis financiera. Y es que, ser conscientes de la intensidad de la crisis financiera y del papel de la contabilidad de pérdidas crediticias sobre la estabilidad financiera, podría explicar la disparidad que existe en la literatura relativa al efecto de la crisis sobre la práctica contable de alisamiento del resultado.

Los resultados de este segundo estudio empírico muestran que, por una parte, los bancos europeos cotizados siguen alisando el resultado mediante el uso de las pérdidas crediticias, aún tras la adopción de la NIC 39. Diversos datos macroeconómicos indican que la reciente crisis financiera no ha sido homogénea, sino que puede entenderse como dos etapas: una primera más agresiva llamada crisis crediticia, *subprime* o hipotecaria (2008-2009), y una segunda más moderada denominada crisis de la deuda soberana (2010-2013). En este sentido, los resultados muestran que existe un mayor alisamiento en la primera etapa de la crisis, sin embargo, no encontramos evidencia de alisamiento en el segundo período de recesión. Por lo tanto, la intensidad de la crisis podría ser un factor determinante que explicase la disparidad de resultados encontrados por la literatura bancaria previa en relación al efecto de la crisis financiera sobre la gestión del resultado contable.

Por otra parte, en cuanto a la relación entre las pérdidas crediticias y la fluctuación del crédito, cuando distinguimos entre el componente no discrecional y discrecional de las pérdidas crediticias, mientras el no discrecional amplifica el ciclo del crédito, es decir, reconocer pérdidas crediticias limita per se la posterior concesión de crédito, el discrecional expande el crédito, es decir, el componente discrecional mitiga el efecto procíclico del modelo contable de pérdidas crediticias sobre la concesión de créditos. Sin embargo, no encontramos relación entre dicho componente

discrecional y la fluctuación de crédito durante la etapa de recesión, es decir, aparentemente los directivos no tienen incentivos para utilizar el componente discrecional y así expandir el crédito en tiempos de crisis.

Varias son las implicaciones de los resultados que se derivan de este segundo estudio. En primer lugar, la contabilidad de pérdidas crediticias efectivamente no puede entenderse aisladamente del ciclo económico ni tampoco de la gestión del crédito. En segundo lugar, la gestión del resultado cambia a lo largo del tiempo al igual que la demanda de información se ajusta al nivel de incertidumbre. Y en tercer y último lugar, la visión prudencial sobre la contabilidad de pérdidas crediticias resulta inadecuada, pues los objetivos de los organismos prudenciales difieren de los emisores de normas contables.

La tesis doctoral se ha estructurado como sigue. En la primera parte, compuesta por tres capítulos (Capítulo II, Capítulo III y Capítulo IV), representa el marco teórico sobre el cual se asienta este trabajo de investigación. En el Capítulo II se expone el marco regulatorio e institucional de las entidades de crédito, en especial, el marco normativo contable de las entidades de crédito europeas y el marco normativo prudencial sobre el riesgo de crédito. En el Capítulo III se realiza una revisión detallada de la literatura previa sobre la calidad de la información contable, en particular, la calidad del resultado, y más concretamente, el alisamiento del resultado mediante el uso de las pérdidas crediticias. Finalmente, el Capítulo IV está dedicado a la estrecha relación que existe entre el sector bancario y el ciclo económico, donde se explicará de forma detallada la reciente crisis financiera.

La segunda parte consta de la exposición de los dos trabajos empíricos realizados (Capítulo V y Capítulo VI), además de las conclusiones alcanzadas (Capítulo VII). El Capítulo V analiza las características de los supervisores prudenciales, en particular el poder de supervisión y la independencia legal del supervisor, sobre el alisamiento del resultado contable. El Capítulo VI se dedica a investigar el alisamiento del resultado y el uso de las pérdidas crediticias sobre la fluctuación del crédito durante la reciente crisis financiera. Por último, en el Capítulo VII presentamos las reflexiones finales de este trabajo de investigación y las potenciales vías futuras de investigación.

CAPÍTULO II

MARCO REGULATORIO E INSTITUCIONAL DE LAS ENTIDADES DE CRÉDITO

2.1. Marco normativo contable de las entidades de crédito en Europa

La globalización es un proceso dinámico cultural, político, tecnológico y económico a nivel mundial. Consiste en la creciente comunicación e interdependencia global entre los diferentes países del planeta, conectando culturas, tradiciones, sociedades y por ende los mercados. Durante la segunda mitad del siglo XX, se pasó de una economía industrial a una más orientada al sector servicios, caracterizada por la alta tecnología. Este escenario propició a preguntarse y preocuparse por la adecuación de la información a la transición hacia una economía moderna. Las condiciones de mercado, por tanto, habían cambiado, o por lo menos surgió la necesidad de adaptarse a este nuevo escenario.

Se suele referir a la contabilidad como el lenguaje común y propio de los negocios, basado en la comunicación de la información contable y financiera de las empresas tanto para los usuarios internos como externos. Los principales marcos conceptuales de la contabilidad financiera, en concreto, el del FASB (*Financial Accounting Standards Boards*) y el del IASB (*Internacional Accounting Standards Board*), concurren en que toda información financiera debe poseer la característica de útil y cuatro cualidades primarias: comprensible, fiable, relevante y comparable. Aunque si bien es cierto que el último proyecto de norma o *exposure draft* (ED) del Marco

Conceptual del IASB (2015), denominado ED/2015/3, expone que las características cualitativas fundamentales para garantizar una información financiera útil son la relevancia y la representación fiel, y cuatro son las propiedades para maximizar dicha utilidad: comparable, verificable, oportuna y comprensible, aludiendo pues al primer Marco Conceptual del IASC (1989).

Tras el comienzo de la nueva economía, los profesionales empezaron a manifestar que los estados financieros no eran relevantes porque no se adaptaron fielmente al cambio económico. Además, la globalización de los mercados financieros, la internacionalización de los inversores y la búsqueda de financiación externa impulsaron la demanda de información más comparable. En este sentido, la diversidad contable plantea dos principales problemas: (i) mayores costes de preparación de información, por ejemplo para las cuentas consolidadas, y (ii) una peor toma de decisiones para el desarrollo de estrategias competitivas, para valorar y gestionar las empresas, y obtener/conceder financiación.

Gebhardt et al. (2014) argumentan que existen múltiples usuarios que destinan la información financiera para múltiples usos. Como hemos comentado, el Marco Conceptual ED/2015/3 del IASB (2015) establece como objetivo fundamental la utilidad de la información, pero a su vez también deja entrever la importancia de cómo la gestión o gobernanza (*stewardship*) de la entidad se refleja o transfiere de forma eficiente y efectiva en dicha información (Pelger, 2012), siendo éste el segundo objetivo. A pesar de que los objetivos de utilidad y gobernanza pueden llevar a diferentes conclusiones en determinadas y contadas ocasiones (Gebhardt et al., 2014), ambos parecen ser piezas claves para abordar la globalización financiera y mejorar la toma de decisiones de los múltiples usuarios de la información financiera.

Al respecto, el IASB emitió el primer proyecto de norma del Marco Conceptual de la Información Financiera en 2010 (ED/2010/2, aunque varios hechos se sucedieron desde ese momento. Tras la retroalimentación de todos los comentarios recibidos por el IASB en 2011, el proyecto de Marco Conceptual fue añadido al plan de trabajo del IASB en septiembre de 2012. Desde ese momento, el IASB emitió en julio de 2013 el informe de discusión (*discussion paper [DP]*) "Una revisión del Marco Conceptual de la Información Financiera". Aunque si bien es cierto que en 2015 el IASB emitió el último ED del Marco Conceptual para la Información Financiera (ED/2015/3), éste ha sido criticado por su falta de claridad, por no contemplar algunos conceptos relevantes y por no reflejar el actual pensamiento del IASB. Así pues, el Consejo persigue completar la revisión del Marco Conceptual en 2016, cubriendo los siguientes asuntos:

- Objetivo general de la información financiera.
- Características cualitativas de la información financiera útil.
- Objetivo general de los Estados Financieros.
- Elementos de los Estados Financieros.
- Reconocimiento y baja.
- Valoración.
- Presentación y divulgación.
- Conceptos de capital y mantenimiento de capital.

En concreto, tal y como alude Gebhardt et al. (2014), y en relación al propósito general de la información financiera, el ED/2010/2 destacaba la utilidad como el objetivo primario, y la gestión o gobernanza (*stewardship*) como secundario, pero aludiendo al mismo de forma intuitiva e implícitamente. Sin embargo, dada la retroalimentación recibida de las

comment letters, el IASB ha propuesto incluir el término "*stewardship*" para recalcar la necesidad de este tipo de información requerida para evaluar la función de gestión de la firmas (Drymiotis y Hemmer, 2013), como parte imprescindible del objetivo general de la información financiera. Entre otros cambios o rectificaciones, cabe destacar que el IASB incluirá también el concepto de prudencia en las características cualitativas, por ser el concepto que mejor describe la cautela o precaución que se debe tener para emitir juicios y tomar decisiones bajo condiciones de incertidumbre.

El proceso de armonización contable

Las exigencias de conciliación a otros principios por cotizar en mercados financieros (p.ej. documento 20-F (Byard et al., 2016)), los costes de elaboración de la información financiera, el estupor de los usuarios de la información financiera ante divergencias con efectos, a veces dramáticos, sobre la cotización y los problemas de ajuste que se planteaban a los analistas impulsaron definitivamente el proceso de armonización contable internacional, sobre todo a partir de 1995. Este largo proceso de convergencia contable implicaba, implica e implicará la presión continua de empresas multinacionales y mercados de valores, bajo la supervisión de los reguladores contables, bursátiles e incluso prudenciales.

A finales del siglo XX surgió la preocupación, en los altos niveles de la Unión Europea (UE), de que sus mercados de capitales "fragmentados" fueran un obstáculo para que los negocios europeos recaudaran capital de la forma más eficiente y eficaz. Este hecho suponía una seria amenaza para lograr una continua competitividad en Europa. Sin embargo, esta inquietud o nerviosismo resultó en la elaboración del Plan de Acción de Servicios

Financieros en 1998, el cual fue un componente importante para UE en el intento de crear un mercado único de servicios financieros. De hecho, supuso el marco de referencia para numerosas medidas para reformar el mercado de capitales de la UE y su respectiva regulación, tales como la Directiva de Abuso del Mercado 2003/6/EC, la Directiva de Transparencia 2004/109/EC, y por supuesto, la reforma de la información financiera.

La UE sabía que el entonces régimen que legislaba la información financiera estaba basado en directivas sobre Derecho de Sociedades, y que por tanto era un régimen anticuado y obsoleto que no contribuía de forma relevante a la armonización contable y que dificultaba de alguna forma la internacionalización de las compañías. Adoptar, por ejemplo, las Normas Contables Generalmente Aceptadas estadounidenses (US GAAP) tampoco era una solución factible para las compañías europeas en su conjunto, aunque tuviese sentido para unas pocas. Afortunadamente, el IASC emitió las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC o *IAS* por sus siglas en inglés), proporcionando al menos la base o punto de partida de una solución, y a medida que la calidad de las NIC mejorase se podría pensar en una alternativa más realista. En mayo del 2000, la Organización Internacional de Comisiones de Valores (*IOSCO* por sus siglas en inglés) anunció su aprobación de las NIC, y por consiguiente, desde ese instante, las NIC podían ser tomadas en cuenta como potenciales GAAP a nivel global.

En junio del 2000, la Comisión Europea (CE) comunicó públicamente un plan de acción para introducir firmes reformas, las cuales requerirían que todas las empresas cotizadas europeas prepararan y emitieran sus cuentas anuales consolidadas en cumplimiento de las NIC. Claramente, la intención subyacente de esta medida no era otra que mejorar la transparencia y

comparabilidad de la información financiera en la UE, y por ende la utilidad de dicha información. Esto, a su vez, reduciría el coste de capital, por lo que incrementaría el flujo de capitales transfronterizos.

En el mes de abril del 2001, el IASC (*International Accounting Standards Committee*) pasó a llamarse IASB, aunque mantenía su estatus de organismo internacional público, además de aprobar y emitir normas contables siguiendo el *Due Process* (ver Figura II.1). El *Due Process* es el proceso de aprobación de las normas contables internacionales, el cual se inicia en una primera etapa (*Agenda Consultation*) de búsqueda de información y elaboración de un plan de acción a 3-5 años vista. En la segunda etapa (*Research Programme*) se elaboran informes de discusión pública (*discussion papers*) y propuestas (*proposals*). En la tercera etapa (*Standards Programme*) se confecciona un *Exposure Draft* a partir del *feedback* obtenido en la etapa anterior, y finalmente se procede a la emisión de la norma NIIF (anteriormente NIC o IAS). Es entonces cuando comienza el proceso de implementación de la norma por el Comité Internacional de Interpretación de las Normas Financieras (*IFRIC* por sus siglas en inglés) con el fin de aclarar, centrar y profundizar el alcance de la norma. A continuación, se sucede una revisión posterior a la implementación (*PIR* por sus siglas en inglés).

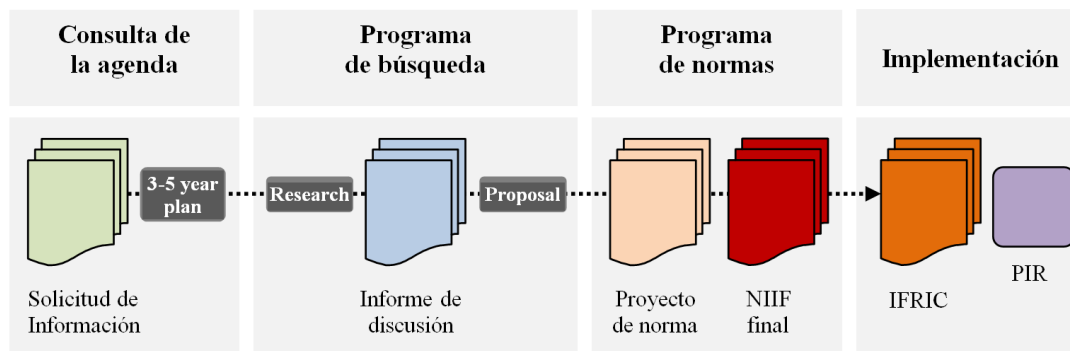


Figura II.1. Due Process del IASB.

En junio de 2001 se constituyó el Grupo Europeo de Asesoría de la Información Financiera (*EFRAG* por sus siglas en inglés). Este organismo de carácter privado está formado por un grupo de expertos contables procedentes de la UE, el cual cuenta con el apoyo de la CE. Entre otras funciones, destaca por su proceso de *endorsement* o aceptación de las NIIF para su implementación en la UE, siguiendo un proceso de consulta pública parecido a la *IASB*. Tres son los principales objetivos que persigue el *EFRAG*: (i) respetar el principio de imagen fiel establecido por la UE, (ii) cumplir con las características cualitativas del Marco Conceptual, y (iii) satisfacer el interés público europeo.

En marzo de 2002, todo el proceso de armonización contable llevó finalmente a la emisión del Reglamento 1606/2002/CE del Parlamento europeo y del Consejo.

En octubre de 2002 tuvo lugar el Acuerdo *Norwalk* (*Norwalk Agreement*), acuerdo que comprometía al *FASB* y al *IASB* a desarrollar un único compendio de *GAAPs* de mayor calidad y compatibles a nivel europeo, siguiendo el Marco Conceptual del *IASC* (1989), acelerando pues la convergencia de las normas contables. En febrero de 2006 se reafirmó dicho compromiso en el *Memorandum of Understanding* para formular normas

internacionales de forma conjunta e incluir nuevos proyectos entre el *IASB* y el *FASB*.

El Reglamento 1606/2002/CE

El Reglamento 1606/2002/CE establece que todas las firmas cotizadas en los Estados Miembros de la UE deben presentar su información financiera consolidada siguiendo las directrices de las NIIF a partir del 1 de enero de 2005. Sin embargo, la adopción de las NIIF pasará a ser de obligado cumplimiento a partir del 1 de enero de 2007 para aquellas empresas que hayan aplicado otro set de *GAAPs* (p.ej. *US-GAAPs*) y/o para aquellas firmas que hayan emitido valores de renta fija pero no de variable.

Así pues, tal y como refleja claramente Capkun et al. (2016), el Reglamento 1606/2002/CE del Parlamento europeo y de Consejo expone explícitamente tres razones por las que adoptar obligatoriamente:

- Las NIIF son un único conjunto de normas de divulgación de información financiera, internacionalmente aceptadas, de alta calidad.
- La adopción de las NIIF contribuye a un funcionamiento eficiente y rentable del mercado de capitales.
- La adopción de las NIIF incrementa la competitividad global de las firmas, y por lo tanto de la economía en su conjunto.

El concepto de "alta calidad" implica sin duda la comparación con las normas locales o nacionales. Aunque, en apartados posteriores se hará referencia a la calidad contable y en general a sus diversas formas de medirla, realizaremos el análisis desde el punto de vista de la calidad de los resultados, en particular estudiaremos uno de sus cinco subrogados: el alisamiento del

resultado (*income smoothing*). La connotación de "internacionalmente aceptadas" cobra especial importancia debido a que la adopción obligatoria recae fundamentalmente sobre las firmas cotizadas, uno de los principales agentes del mercado de capitales que hizo presión para la armonización contable.

El Reglamento 1606/2002/CE pretende contribuir al "funcionamiento eficiente y rentable" del mercado de capitales. En su Considerando (4), el Reglamento explica que es importante la protección de los inversores y el mantenimiento de la confianza de los mercados financieros. Por ello, expone que pretende "reforzar la libre circulación de capitales en el mercado interior" y "contribuir a que las sociedades de la Comunidad puedan competir en condiciones de igualdad por los recursos financieros disponibles".

La mejora de la "competitividad" es un factor a destacar debido a su gran relevancia en los mercados financieros. En la industria bancaria en particular, Kanagaretnam et al. (2014) argumenta que la competencia entre bancos reduce el uso de información privada, pues el consumo de este beneficio convertirá un banco en una entidad menos competitiva, menos rentable, y por tanto menos atractiva para los directivos (Haw et al., 2004). En un mercado competitivo, la menor asimetría de información permite una mejor y fácil evaluación de los precios, con lo cual dificulta la manipulación de los beneficios por parte de la gerencia sin incurrir en sanciones o pérdida de reputación.

En general, la competencia del mercado ha sido bien vista por actuar como mecanismo disciplinario externo de gobierno corporativo, alineando los intereses de los gerentes con los accionistas y mejorando la eficiencia (Hart,

1983; Shleifer y Vishny, 1997), y por lo tanto puede mitigar los problemas de agencia (Aledo et al., 2014). En línea con este argumento, Shleifer (2004) sugiere que la competencia podría ser buena para un comportamiento ético, aunque los efectos se traduzcan a largo plazo.

Por otro lado, no debemos olvidar que la tarea normalizadora de la UE también se articula mediante Directivas. El Considerando (8) del Reglamento 1606/2002/CE expone que: La Directiva 78/660/CEE del Consejo, de 25 de julio de 1978, relativa a las cuentas anuales de determinadas formas de sociedad, la Directiva 83/349/CEE del Consejo, de 13 de junio de 1983, relativa a las cuentas consolidadas, la Directiva 86/635/CEE del Consejo, de 8 de diciembre de 1986, relativa a las cuentas anuales y a las cuentas consolidadas de los bancos y otras entidades financieras y la Directiva 91/674/CEE del Consejo, de 19 de diciembre de 1991, relativa a las cuentas anuales y a las cuentas consolidadas de las empresas de seguros, seguirán siendo de aplicación a las sociedades de la Comunidad con cotización oficial. Ahora bien, las Directivas no pueden garantizar un alto grado de transparencia y comparabilidad de la información financiera per se, indispensables para lograr un mercado integrado de capitales eficaz, fluido y eficiente.

Respecto a la industria bancaria, la Directiva 86/635/CEE del Consejo, o Directiva contable bancaria, constituye el origen de los requisitos contables comunitarios para las cuentas individuales y para todas las cuentas de las entidades sin títulos cotizados, pero bajo la potestad de los gobiernos nacionales. Esta directiva fue desarrollada en el marco normativo contable de la UE, delimitado por las Directivas contables 78/660/CEE (cuarta Directiva contable) y 83/349/CEE (séptima Directiva contable), y regula únicamente las excepciones a la normativa contable de carácter general de las entidades de

crédito. El preámbulo de la Directiva 86/635/CEE plantea que las entidades de crédito "no podrían quedar fuera de una normativa concebida para el conjunto de las empresas", debido a la importante función que desempeñan en la UE y a que tal disociación "ni es útil ni compatible con el principio fundamental de la coordinación de Derecho de sociedades". Así pues, la Directiva bancaria se actualizó en 2003 (Directiva 2003/51/CEE) y en 2006 (Directiva 2006/46/CEE), siendo compatible, por tanto, con el Reglamento 1606/2002/CE.

En este sentido, las directivas evolucionan con el tiempo con el fin de adaptarse a los nuevos escenarios económicos. Destacar, brevemente, por un lado la Directiva 2013/34/UE, la cual apuesta por medidas que garanticen y apoyen la supervivencia de las pequeñas y medianas empresas, y deroga las Directivas 78/660/CEE y 83/349/CEE del Consejo, y por otro lado la Directiva 2014/59/UE, que establece un marco específico para la reestructuración y la resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión, y que por tanto armoniza en la Unión Europea los procedimientos para resolver las crisis de entidades, cambiando pues la dinámica anterior de aplicar mismos procedimientos de entidades no financieras insolventes sobre las entidades financieras en situación de insolvencia.

2.1.1. Normativa contable específica del riesgo de crédito

Cualquier entidad bancaria de naturaleza financiera realiza principalmente tres tipos de actividades: (i) intermediación, (ii) mediación, y (iii) servicios. La actividad de intermediación se define como la función básica, típica o habitual de las entidades financieras. Se trata de obtener

recursos de sus clientes (operaciones de captación) y pagar por ello un rentabilidad (interés de captación). A su vez, la entidad destina estos recursos a clientes que lo necesitan (operaciones de colocación), y por el cual cobrará un tipo de interés (interés de colocación). La diferencia entre el interés de colocación y de captación se conoce como margen financiero o de intermediación. Tras una reducción del margen de intermediación, las entidades financieras acudieron a ofrecer sus servicios de mediadores a las empresas que deseaban emitir títulos en los mercados para obtener financiación. En tercer lugar y último lugar, otra fuente de ingresos son las comisiones cobradas por ofrecer otros servicios diferentes a la intermediación y la mediación, como son transferencias bancarias, utilización de tarjetas de crédito o comercialización de fondos de inversión, entre otros. Estas tres actividades de la industria bancaria sugieren que el riesgo de crédito juega un papel muy importante para la toma de decisiones.

El informe "*Principles for the Management of Credit Risk*" del Comité de Basilea en Supervisión Bancaria del año 2000 (BCBS, 2000), en su punto 1 de la introducción, expone que las entidades financieras se han enfrentado a muchas dificultades, aunque puntualiza que "la mayor causa de los problemas serios bancarios continúa estando relacionada con normativa de crédito laxa para prestatarios y contrapartes, una pobre gestión del riesgo de la cartera de clientes, o la falta de atención a cambios económicos (...)". En el punto 3, el BCBS (2000) indica que para la gran mayoría de bancos, "los préstamos son la fuente más grande y más obvia de riesgo de crédito". Además, Altman y Saunders (1998) destacan la necesidad de mejorar las medidas del riesgo de crédito en relación a los préstamos comerciales. Por lo tanto, del conjunto de riesgos asociados a la actividad bancaria, el riesgo de crédito parece ser la

pieza clave, fundamentalmente porque la concesión de crédito es la esencia del negocio de la banca comercial (Pérez, 2009).

Los objetivos perseguidos por las entidades bancarias, reguladores contables y organismos prudenciales son diferentes a la hora de utilizar la pérdida por riesgo de crédito. En este caso, dada la importancia de los préstamos en los balances bancarios, y por ende el riesgo de crédito, las entidades bancarias poseen diversos modelos internos de gestión del riesgo de crédito dotados de refinados instrumentos estadísticos y matemáticos.

Para explicar adecuadamente los diferentes enfoques de la contabilidad de pérdidas crediticias, es necesario elegir un punto de referencia con el cual ser capaces de distinguir y comparar los regímenes o escenarios contables. La literatura previa aboga por el valor económico del préstamo (Gebhardt y Novotny-Farkas, 2011; Novotny-Farkas, 2016), el cual "proporciona la información más útil a los usuarios primarios de los estados financieros, que son los inversores y los supervisores bancarios".

El valor económico de un préstamo se define como el valor presente de los flujos de caja esperados del prestatario. A primera vista, cuando se reconoce un préstamo, su valor económico no debería necesitar deterioro alguno ya que supuestamente el tipo de interés al cual se actualizan los flujos de caja futuros cubre el riesgo de crédito de dicha operación, es decir, debería contemplar las pérdidas esperadas durante la existencia del préstamo. Sin embargo, las condiciones del mercado y del prestatario cambian frecuentemente, de forma que ante la llegada de nueva e inesperada información, el valor económico debe ajustarse a dichos cambios. Así pues, las pérdidas esperadas (*EL*) se calculan como sigue:

$$EL_t = \sum_{t=1}^N \left(PD_t(I_0) \times \frac{LGD_t(I_0)}{(1 + dr)^t} \right)$$

donde PD (*Probability of Default*) es la probabilidad de incumplimiento (acumulada) de un prestatario o contraparte con sus obligaciones contractuales de pago, basada en información inicial (I_0), LGD (*Loss of Default*) es la estimación independiente de pérdidas dado el incumplimiento de pago, y dr es el tipo de interés de mercado. Adicionalmente, se añade el término EAD (*Exposure at Default*), que es la exposición en caso de incumplimiento. Estos elementos, por tanto, son utilizados por las entidades para determinar el valor de las pérdidas esperadas de los préstamos, calcular la rentabilidad ajustada al riesgo, etc., además de determinar el capital económico (Elizalde y Repullo, 2009).

Muchos modelos de riesgo de crédito asumen LGD constante (Novotny-Farkas, 2016), con lo cual los cambios en el valor económico del préstamo vienen dados por cambios en la probabilidad de insolvencia (PD) y en el tipo de interés (dr). Desde una perspectiva contable, las pérdidas esperadas deberían reflejarse en las "reservas" por pérdidas crediticias y los cambios anuales en las pérdidas esperadas deberían ser reconocidos como gastos del ejercicio (pérdida por deterioro de valor). Sin embargo, el reconocimiento de la pérdida por deterioro de valor de los créditos ha evolucionado con el tiempo. A continuación, explicaremos el actual modelo de pérdidas crediticias de la NIC 39, obligatorio tras la adopción europea de las NIIF. Previa adopción de las NIIF en 2005, existían varios enfoques contables de pérdidas esperadas que diferían entre países con respecto a cuándo y con qué alcance reconocer dichas pérdidas esperadas, como muestra la Figura II.2 (Gebhardt y novotny-Farkas, 2011). Así pues, también

realizaremos un breve repaso a los modelos previos de pérdidas crediticias y hacia dónde se dirigen actualmente.

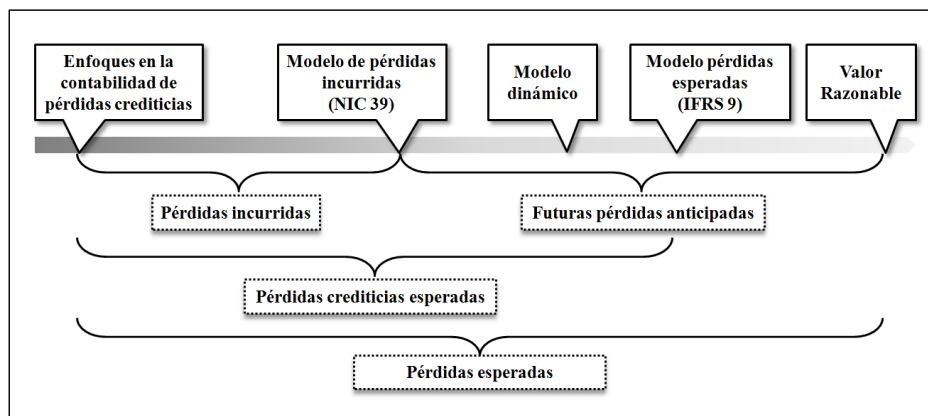


Figura II.2. Regímenes y enfoques alternativos en la contabilidad de pérdidas crediticias.

2.1.2. Las pérdidas por deterioro crediticio en la NIC 39

Contablemente, la pérdida por riesgo de crédito debe seguir el objetivo establecido por el Marco Conceptual ED/2015/3, es decir, la información financiera debe de ser útil para los usuarios de dicha información en su toma de decisiones. Esta pérdida por riesgo de crédito afecta al resultado contable en la cuenta de resultados, pero también reduce la cantidad del activo en el balance, al considerarse un deterioro crediticio. Para que la información financiera sea útil, tal y como se ha definido en apartados anteriores, debe cumplir con las características cualitativas de relevancia y representación fiel o fiabilidad. En línea con el riesgo de crédito, la información será relevante si favorece la evaluación de los riesgos de sucesos pasados, presentes y futuros. A su vez, será fiable si representa la imagen fiel de la entidad, sin errores y con neutralidad.

La normativa contable define el riesgo de crédito como "el riesgo de que una de las partes del instrumento financiero pueda causar una pérdida

financiera a la otra parte si incumple una obligación" (NIIF 7, IASB 2014a). El deterioro o pérdida por riesgo de crédito queda regulado por la Norma Internacional Contable 39 (NIC 39), llamada "*Instrumentos financieros: reconocimiento y medición*" (IASB, 2004), y adoptada en 2005 junto con el Reglamento 1606/2002/CE. Varias han sido las modificaciones de la NIC 39, sin embargo, los párrafos que hacen referencia al deterioro de valor e incobrabilidad de activos financieros medidos a coste amortizado no han cambiado ni han sido eliminados (párrafos 58 a 65 de la NIC 39, y párrafos GA84 a GA93 de la Guía de Aplicación²)

El párrafo 59 (NIC 39) establece que "un activo financiero o un grupo de ellos estará deteriorado, y se habrá producido una pérdida por deterioro del valor si, y solo si, existe evidencia objetiva del deterioro como consecuencia de uno o más eventos que hayan ocurrido después del reconocimiento inicial del activo (un 'evento que causa la pérdida') y ese evento o eventos causantes de la pérdida tienen un impacto sobre los flujos de efectivo futuros estimados del activo financiero o del grupo de ellos, que pueda ser estimado con fiabilidad". Advierte que las pérdidas esperadas consecuencia de eventos futuros no se reconocerán, independientemente de su probabilidad. La GA84 aclara que el deterioro de este tipo de activos se medirá utilizando la tasa de interés efectiva del instrumento original. Además, el párrafo GA85 clarifica que el proceso de estimación del deterioro incluye todas las exposiciones crediticias, incluyendo las de baja.

De la anterior explicación, se lee entre líneas que para abordar el deterioro crediticio debemos plantearnos la ejecución de tres elementos clave (ver Figura II.3):

² La Guía de Aplicación se encuentra disponible en el Apéndice A de la NIC 39.

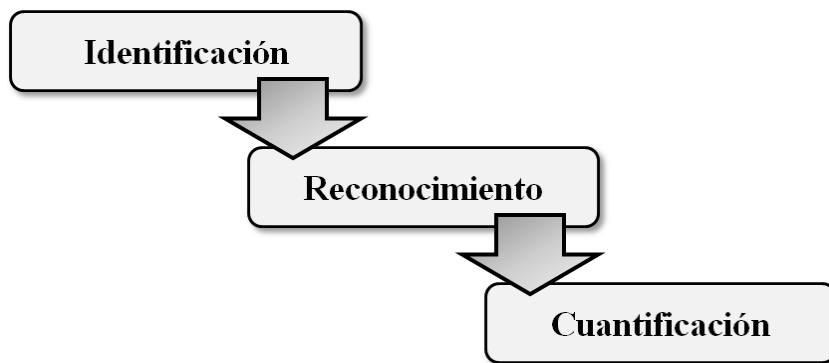


Figura II.3. Proceso de estimación del deterioro crediticio

Para reconocer una pérdida por deterioro primero es necesario identificar la existencia de evidencia objetiva sobre la cual basar dicho deterioro. Asimismo, una vez identificado, hay que proceder a evaluar si el deterioro puede realizarse de forma individual o colectiva (grupos de activos).

Cuando la evaluación del deterioro crediticio se realiza de forma individualizada (párrafo 59 - NIC 39), los eventos, basados en información observable, que causan la pérdida son:

- (a) dificultades financieras significativas del emisor u obligado;
- (b) infracciones de las cláusulas contractuales, tales como incumplimientos o moras en el pago de intereses o principal;
- (c) el prestamista otorga al prestatario concesiones o ventajas que no habría otorgado bajo otras circunstancias, ya sea por razones económicas o legales relacionadas con dificultades financieras del prestatario;
- (d) es probable que el prestatario entre en quiebra o en otra forma de reorganización financiera;
- (e) desaparición de un mercado activo para el activo financiero en cuestión, debido a dificultades financieras.

Cuando la evaluación del deterioro crediticio se realiza de forma colectiva (para grupos de activos financieros), debe haber una disminución medible en sus flujos futuros estimados de efectivos, basado en información observable aunque no necesariamente identificados con activos financieros individuales de dicho grupo, incluyendo:

- (i) cambios adversos en el estado de los pagos de los prestatarios incluidos en el grupo; o
- (ii) Condiciones económicas locales o nacionales que se correlacionen con incumplimientos en los activos del grupo.

Respecto al reconocimiento, la NIC 39 establece que el deterioro de valor del activo se reducirá directamente del importe en libros del activo, o a través de una cuenta correctora. Asimismo, el valor de la pérdida se reconocerá en el resultado del período. Si en períodos posteriores, el importe de la pérdida por deterioro disminuyese, cabe reconocer la reversión pertinente (párrafo 65 - NIC 39).

El párrafo 63 (NIC 39) establece de forma explícita el cálculo de la pérdida por deterioro crediticio³. Ante la existencia de evidencia objetiva de que se ha incurrido en una pérdida por deterioro de valor, la cuantía de dicha pérdida se valorará como la diferencia entre el valor en libros del activo y el valor presente de los flujos de efectivo futuros estimados (excluyendo pérdidas crediticias futuras en las que no se haya incurrido, indicado en el párrafo 59), descontados a la tasa de interés efectiva original (GA84).

³ En algunos casos la información observable necesaria para estimar el importe de la pérdida por deterioro de valor de un activo financiero es limitada o irrelevante. En tal caso, prevalece el juicio experto en la estimación de deterioro individual o colectivo (GA89).

Así pues, tras lo indicado previamente, la NIC 39 contempla lo que se denomina un modelo de pérdidas incurridas para el reconocimiento del deterioro en el resultado. Requiere de un evento o eventos acaecidos que causen o vayan a causar la pérdida en el ejercicio corriente, y no reconocer pérdidas esperadas como consecuencia de eventos futuros, independientemente de su probabilidad. (párrafo 59 - NIC 39). Como podemos observar en la Figura II.2, si comparamos el modelo de pérdidas incurridas (información retrospectiva) con el resto de modelos basados en pérdidas esperadas (información prospectiva), el primero representa el límite más bajo y taxativo para reconocer las pérdidas esperadas. Más aún, ante una actitud más restrictiva, la aplicación del modelo de pérdidas incurridas puede llevar en ocasiones al reconocimiento de deterioros justamente antes de una insolvencia ($PD \approx 100\%$). Es por ello que el modelo de pérdidas incurridas puede ser calificado como más confiable o fiable y menos sujeto a la manipulación discrecional de los beneficios, pero la verdad ha sido que, tras la última crisis financiera de 2007, este modelo ha sido criticado porque llevó a reconocer insuficientes deterioros y además de forma tardía (*too little, too late*).

2.1.3. Las pérdidas crediticias en Europa antes y después de la adopción de las NIIF

Modelos de pérdidas esperadas, ex-ante NIC 39

Aunque la contabilidad bancaria se basaba en la Directiva contable bancaria previa adopción del Reglamento 1606/2002/CE, las prácticas contables sobre las pérdidas crediticias diferían entre los distintos países de la Unión Europea. Esta pluralidad de elección se debía a la propia Directiva, de

forma que la normativa nacional proporcionaba a sus bancos cierta flexibilidad o libertad en su aplicación (Gebhardt y Novotny-Farkas, 2011). Esencialmente, los enfoques de la contabilidad de pérdidas crediticias se diferenciaban en cuándo deteriorar el crédito y cómo deberían valorarse las pérdidas crediticias.

Bajo las normas nacionales, previa adopción de las NIIF, la mayoría de países europeos debían reconocer un préstamo por su valor nominal. Tras su reconocimiento inicial, los préstamos son medidos de acuerdo con el menor valor entre el coste y el valor de mercado, de forma que las pérdidas de valor se reconocen mediante deterioros (provisiones⁴). Estas provisiones contemplaban la específica y la general. Por una parte, las provisiones específicas se basan en factores objetivos que "activan", de forma individualizada, el deterioro del valor de mercado del préstamo o del valor estimado de los flujos de caja futuros actualizados al tipo de interés del momento, para llegar por tanto al menor valor económico atribuido al préstamo a fecha de balance. Por otra parte, las provisiones generales se refieren a pérdidas procedentes de eventos que se espera que ocurran en futuros períodos, aunque es cierto que las provisiones específicas también recogen información futura.

Debido a la existencia de desincentivos fiscales y de regulación entre los países europeos, a continuación, expondremos brevemente los principales modelos de pérdidas esperadas que coexistían previa adopción de las NIIF en 2005: en primer lugar, el modelo extremo del caso de Dinamarca que se basa

⁴ Contablemente, las pérdidas crediticias se reconocen como deterioro, el cual es directamente imputado en la cuenta de ingresos y gastos. Desde la óptica prudencial, este deterioro se denomina provisión, pero se calcula de forma diferente para cumplir con la normativa prudencial (Skala, 2015; Giner y Mora, 2016). A pesar de esta diferencia, utilizaremos la nomenclatura "provisiones" para referirnos a los distintos enfoques nacionales, en consonancia con la literatura previa y probablemente debido a la fuerte presión de los organismos prudenciales sobre la normativa contable.

en el valor razonable, y en segundo lugar, el modelo de provisiones dinámicas del Banco de España y Portugal, el cual se sitúa un paso por delante del modelo de pérdidas incurridas pero que no anticipa todas las pérdidas esperadas como el caso de Dinamarca.

Dinamarca - Contabilidad a valor razonable

Dinamarca poseía el modelo contable de provisiones por pérdidas crediticias más extremo. Los bancos eran requeridos a dotar provisiones por pérdidas que se caracterizaban por ser inevitables (llamadas provisiones B) y previsibles (provisiones A), de forma que el valor neto del préstamo se reflejaba en el balance por una cantidad similar al valor de mercado (Bernard et al., 1995). Como muestra la Figura II.2, el modelo danés seguía el enfoque que más se acercaba al valor razonable, incluyendo pérdidas incurridas y pérdidas esperadas anticipadas como consecuencia de eventos que podrían suceder a lo largo de toda la vida del préstamo.

España y Portugal - Sistema de provisiones dinámicas

En España, y de forma semejante en Portugal, se introdujo el modelo dinámico de pérdidas crediticias. Este modelo requería dotar reservas (acumulación de provisiones por pérdidas crediticias) para todos los préstamos, habiendo o no evidencia de deterioro de valor. Adicionalmente a las provisiones específicas y generales, los bancos españoles creaban las llamadas provisiones dinámicas.

El riesgo de crédito sigue un comportamiento cíclico y tiene una gran repercusión en el sistema económico (p.ej. Bouvatier y Lepetit, 2008). El crédito aumenta en épocas de crecimiento económico (baja probabilidad de

insolvencia), pero disminuye en recesiones como respuesta a percepciones más pesimistas sobre la solvencia del prestatario. Ante tal comportamiento procíclico que puede dañar la estabilidad financiera, el cual es el objetivo primario a garantizar por las autoridades prudenciales, una de las herramientas para reducir dicha ciclicidad del sistema financiero es la provisión dinámica⁵. De forma racional, todo préstamo concedido lleva asignado per se un riesgo de crédito desde el momento en que se origina. El sistema de provisiones dinámicas implica dotar mayores provisiones por pérdidas crediticias en períodos de bonanza económica, de forma que pueden ser revertidas durante épocas menos buenas. Sin embargo, no puede considerarse como un modelo de pérdidas esperadas (IASB, 2009b) porque se determinan en base a la experiencia anterior, es decir, según el histórico de pérdidas registradas por el prestamista. Por lo tanto, las provisiones estadísticas son relativamente estables con el tiempo y el ciclo económico, pero que lleva a prácticas de alisamiento del resultado.

Visión contable vs visión prudencial

El reconocimiento del deterioro de valor de los créditos comerciales ha constituido el centro de debate entre los emisores de normas y los reguladores y supervisores bancarios (organismos prudenciales), pues persiguen dos objetivos distintos. Por una parte, los emisores de normas contables buscan que las firmas proporcionen información útil a los inversores, y por otra parte las autoridades prudenciales persiguen garantizar la estabilidad financiera.

Desde la óptica prudencial, los bancos deberían basarse en información prospectiva, es decir, disponer, y su vez mantener, un capital mínimo para

⁵ La otra herramienta es el capital regulatorio, la cual será explicada más extensamente en el siguiente punto sobre el marco normativo prudencial sobre el riesgo de crédito.

absorber las pérdidas inesperadas, y reconocer suficientes deterioros de valor para cubrir las pérdidas esperadas (Laeven y Majnoni, 2003). Evidentemente, para los organismos prudenciales, la cantidad acumulada de deterioros de valor deberían converger con las provisiones acumuladas, y así disminuir los costes asociados de alinear los deterioros contables a los prudenciales.

Contablemente, existe un amplio consenso de lo inapropiado que es utilizar el punto de vista prudencial con propósitos contables (Giner y Mora, 2016), a pesar de que aparecen trabajos que apoyan por ejemplo el modelo de provisiones dinámicas (Bouvatier y Lepetit, 2008; Fonseca y González, 2008; Pérez et al., 2008). Wall y Koch (2000) aclaran que dotar más provisiones como sinónimo de mayor deterioro no sólo es inapropiado, sino también ineficiente desde la perspectiva de la seguridad bancaria. La solvencia bancaria no mejora reconociendo más deterioros: mayores deterioros (más gasto) no afecta a la capacidad de los bancos para hacer frente a deudas futuras, pero sí repercute disminuyendo su nivel de beneficios y por tanto podría influir sobre la distribución de dividendos y su exposición al riesgo. Dotar más deterioros beneficia en el sentido de incrementar su capital regulatorio. Las autoridades prudenciales pueden, por ejemplo, cambiar la normativa de requerimientos de capital o delimitar la política de dividendos de los bancos, lo cual limita la salida de flujos de caja sin interferir en los beneficios. Por lo tanto, los organismos prudenciales podrían requerir a los bancos dotar más provisiones una vez obtenido el resultado contable.

Con frecuencia, las autoridades prudenciales, y por tanto la normativa prudencial, ha interferido sobre la normativa contable (Gray y Clarke, 2004). En Europa, previa adopción de las NIIF en 2005, la dotación de pérdidas crediticias esperadas era una práctica muy común (Gebhardt y Novotny-

Farkas, 2011), e incluso algunos países seguían la norma prudencial para estimar los deterioros que supuestamente van a la cuenta de pérdidas y ganancias. Así pues, el IASB revisó en 2003 la NIC 39 y clarificó el modelo de pérdidas incurridas para evitar un excesivo reconocimiento de pérdidas "contables", llegando finalmente a la actual NIC 39.

Como consecuencia de la reciente crisis financiera iniciada en 2007, el debate sobre el deterioro basado en información prospectiva (pérdidas esperadas) resurgió. Por una parte, los reguladores argumentaban que el modelo de pérdidas incurridas conseguía ser más confiable a costa de ser menos pertinente, pues retrasaba el reconocimiento de las malas noticias (Giner y Mora, 2016). En línea con este razonamiento, sigue sin estar claro si el problema de "*too little, too late*" reside en el propio modelo contable de pérdidas incurridas o en cambio en la forma en que éste es implementado. Al respecto, el presidente del IASB indicó que este problema podría haberse evitado puesto que "el modelo de pérdidas incurridas podría haber sido aplicado más vigorosamente" (Hoogervorst, 2012). Lo cierto es que como respuesta al G20, al Foro de Estabilidad Financiera (*FSF* por sus siglas en inglés), y siguiendo el consejo del Grupo Consultivo de Crisis Financiera (*FCAG* por sus siglas en inglés), el *IASB* y *FASB* empezaron a desarrollar en 2009 los nuevos modelos de deterioro de valor como parte del cambio de las normas de instrumentos financieros. Después de años de debate, acercamiento de posturas y varios borradores y proyectos de norma, finalmente las normas se emitieron en 2014 y 2016⁶.

⁶ Si bien es cierto que el FASB emitió la última actualización de la norma contable de instrumentos financieros en junio de 2016, centraremos nuestra atención sobre la NIIF 9 de instrumentos financieros emitida por el IASB en 2014. Para más información detallada de ambos modelos, consultar por ejemplo Hashim et al. (2016).

Modelo de pérdidas esperadas (NIIF 9), ex-post NIC 39

En noviembre de 2009, el *IASB* propuso el primer proyecto de norma del modelo de pérdidas esperadas, ED/2009/12 (*IASB*, 2009a), basado en un enfoque económico. El objetivo era considerar todos los flujos de caja futuros incorporando además las pérdidas crediticias esperadas. Por tanto, el valor presente y la tasa de interés efectiva ajustada vendrán dados por las condiciones pasadas, presentes y futuras. Sin embargo este modelo fue criticado por las empresas –por la dificultad que entrañaba situar la pérdida esperada en el tiempo– y por las autoridades prudenciales. El problema residía en que el valor presente (p.ej. de un préstamo) era el valor económico, de forma que no había dotación de deterioro, y las pérdidas esperadas se reconocerían a lo largo de la vida "económica" del activo a través de la tasa de interés efectiva ajustada. Los cambios posteriores de las pérdidas crediticias esperadas serían reconocidas como beneficio o pérdida usando la tasa de interés efectiva original (EY, 2014, p.4). Tras varios años de consultas y tras la publicación del ED/2013/3 (*IASB*, 2013a), un año después el *IASB* emitió la NIIF 9 de instrumentos financieros en 2014 (*IASB*, 2014b), incluyendo sustanciales cambios respecto al anterior proyecto de norma de 2013, la cual será efectiva a partir del 1 de enero de 2018.

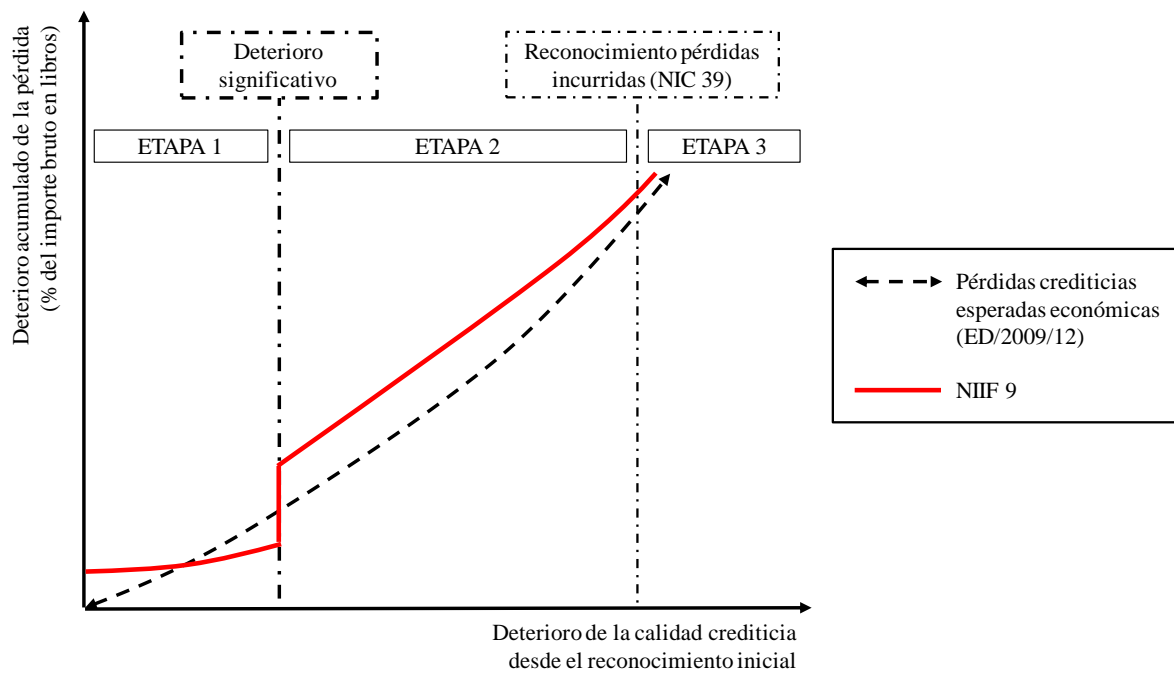


Figura II.4. Pérdidas crediticias esperadas: ED/2009/12 vs NIIF 9

Como podemos observar en la Figura II.4 (IASB, 2013b), la NIIF 9 distingue tres etapas o escenarios de riesgo de crédito. La Etapa 1 incorpora instrumentos financieros cuyo riesgo de crédito no ha incrementado de forma significativa desde el reconocimiento inicial. La mayoría de préstamos bancarios se clasificarán en este estadio. Las pérdidas crediticias esperadas que resultan de eventos que se esperan que ocurran en los 12 meses siguientes a la fecha de balance (*12-month expected credit losses* = "12-month" PD x LGD) serán reconocidos como beneficio o pérdida. Estas pérdidas quedarán reflejadas en el tipo de interés, de modo que se encuentra solución al hecho de que bajo la NIC 39 el rendimiento del instrumento se reconocía en base a un interés sobrevalorado, pues no incluía ajustes para cubrir las pérdidas crediticias esperadas futuras. Una cantidad importante de activos financieros clasificados en mora por la entidad serán considerados en este escenario.

La Etapa 2 incluye los instrumentos financieros con un deterioro significativo en la calidad crediticia desde su reconocimiento inicial, pero sin evidencia objetiva del deterioro. Este tratamiento se basa en que la pérdida económica surge cuando las pérdidas crediticias esperadas "de por vida" (*lifetime expected credit losses*) sobrepasan con creces (significativamente) las expectativas iniciales, y por tanto se refleja en los estados financieros.

Por último, la Etapa 3, al igual que en la Etapa 2, también comprende las pérdidas crediticias esperadas de toda la vida del instrumento financiero, pero esta vez el deterioro debe ser soportado en base a evidencia objetiva. Así pues, la exposición del riesgo en la Etapa 3 es similar a aquella realizada bajo la NIC 39 para deterioros individuales, mientras que las exposiciones del riesgo de la Etapa 1 y 2 sí sustituirán a aquellas reconocidas colectivamente bajo la NIC 39 (EY, 2014, p.8). Por lo tanto, habrá un mayor y temprano reconocimiento de deterioro de valor debido a pérdidas crediticias esperadas que surjan a lo largo de la vida del instrumento financiero bajo la NIIF 9 que la anterior NIC 39.

En resumen, aunque el modelo del ED/2009/12 se aproximaría más bien al valor económico del préstamo, fue percibido como un reto en la práctica (Novotny-Farkas, 2016). Por su parte, el modelo de la NIIF 9 permite reconocer más deterioro en la momento inicial, luego disminuye (reversión del deterioro acumulado) conforme aumenta el riesgo de crédito hasta la Etapa 1, y cuando la calidad crediticia del préstamo se reduce de forma significativa (reconocimiento súbito de pérdidas crediticias esperadas) el deterioro de valor acumulado se dispara de nuevo.

Una vez visto cuál ha sido la normativa contable en materia de riesgo de crédito aplicada antes, durante y posterior a la NIC 39 de instrumentos financieros, también hay que destacar el importante papel que juegan los organismos supervisores encargados de asegurar su correcta aplicación.

Tal y como puntualiza Giner y Mora (2016), la contabilidad de pérdidas crediticias siempre ha sido controvertido y con bastante frecuencia ha sido el foco de atención y debate entre las autoridades prudenciales (p.ej. Comité de Basilea, bancos centrales, etc.) y los emisores de normas contables (IASB y FASB). En este sentido y dada la importancia del sector financiero en la economía actual, como bien argumenta Singleton-Green, (2015), "es fundamental que los supervisores bancarios posean los poderes, la voluntad y las capacidades para actuar, además del conocimiento técnico tanto de la supervisión bancaria como de las normas contables".

El Principio 17 del informe del Comité de Basilea (2000) establece que "la supervisión debería requerir a los bancos tener un sistema efectivo para identificar, medir, supervisar y controlar el riesgo de crédito como parte del enfoque general de la gestión del riesgo". A su vez, sugiere que "los supervisores deberían llevar a cabo una evaluación independiente de las estrategias, políticas, procedimientos y prácticas relacionados con garantizar el crédito y la gestión continua de la cartera de clientes".

Así pues, a continuación destacamos brevemente el funcionamiento del mecanismo de control contable a nivel europeo.

2.1.4. Mecanismo de control contable

Académicos y profesionales están de acuerdo que la correcta aplicación (*enforcement*) de las normas contables juega un papel muy relevante para lograr una información financiera de alta calidad y unos resultados del mercado de capitales favorables (Preiato et al., 2015). El simple hecho de que las NIIF sean normas contables internacionalmente aceptadas no implica un *enforcement* nacional adecuado (Jeanjean y Stolowy, 2008). Cada país tiene su propio marco institucional y por lo tanto los mecanismos de *enforcement* no son utilizados correctamente o en la medida que se requiere (Chen et al., 2010). Barth et al. (2008) advierte que incluso si las NIIF son de mayor calidad, los efectos de las características del sistema de información financiera podrían eliminar cualquier mejora en la calidad contable proveniente de la adopción de las NIIF. Hail (2007) sugiere que un *enforcement* laxo puede resultar en un cumplimiento limitado de las normas, y por tanto impide su efectividad.

Todo apunta a la necesidad de la correcta y rigurosa aplicación de las NIIF que garanticen su cumplimiento, lo cual integra varios elementos, entre ellos, el control por parte de los supervisores nacionales de los mercados y sanciones efectivas (Comisión Europea, 2000).

El Considerando (16) del Reglamento 1606/2002/CE señala que "los Estados miembros deben adoptar medidas apropiadas para garantizar el cumplimiento de las normas internacionales de contabilidad". Con el objetivo de elaborar un enfoque común de ejecución, la Comisión, mediante el Comité de responsables europeos de reglamentación de valores, establecerá contactos con los Estados miembros. Aunque en dicho Reglamento la Comisión expone

que "será determinante contar con un régimen riguroso y adecuado de ejecución para afianzar la confianza de los inversores en los mercados financieros", esta idea ya surgió en el Comunicado de la Comisión al Consejo y al Parlamento (Comisión Europea, 2000), donde ya apostaba por el control de la correcta aplicación de las NIIF por parte de los supervisores nacionales de los mercados y sanciones efectivas. En el punto 28 de la Comisión Europea (2000) se manifiesta que "las autoridades de supervisión de valores tienen un papel crítico para asegurarse de que las sociedades con cotización en bolsa cumplan los requisitos de información financiera, lo que establecería un terreno equitativo y evitaría el riesgo de arbitraje del marco normativo".

El Sistema Europeo de Supervisión Financiera (*ESFS* por sus siglas en inglés) fue propuesto por la Comisión Europea (2009), reflejado en el Considerando (14) del Reglamento 1092/2010 del Parlamento europeo y del Consejo y creado en el 2011 como respuesta a la última crisis financiera global. Se trata un sistema descentralizado y estratificado de autoridades micro y macro prudenciales para asegurar una supervisión coherente y consistente en Europa. El órgano sobre el que recae la responsabilidad de la actividad de coordinación de la supervisión financiera es la Autoridad Europea de Valores y Mercados (*ESMA* por sus siglas en inglés), aprobada por el Reglamento (UE) 1095/2010.

Tabla II.1. Autoridades nacionales competentes en materia contable.

<i>Países</i>	<i>Autoridad Nacional Competente (NCA)</i>
Alemania	Autoridad Federal alemana de Supervisión Financiera (BaFin) Panel de aplicación de información financiera (FREP)
Bélgica	Autoridad de mercados y servicios financieros (FSMA)
Dinamarca	Autoridad danesa de servicios financieros (Danish FSA) Autoridad danesa de negocios (DBA)
España	Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV)
Finlandia	Autoridad finlandesa de Supervisión Financiera (FIN-FSA)
France	Autoridad de Mercados Financieros (AMF)
Grecia	Comisión Helénica del Mercado de Capitales (HCMC)
Holanda	Autoridad holandesa para el Mercado Financiero (AFM)
Italia	Comisión Nacional de compañías y valores (Consob)
Noruega	Autoridad noruega de Supervisión Financiera (NFSA)
Polonia	Autoridad polaca de Supervisión Financiera (PFSA)
Portugal	Comisión Nacional de Valores (CMVM) Banco de Portugal (BdP) Autoridad de Supervisión de Fondos de Pensiones y Seguros (IPFSA)
Reino Unido	Autoridad de Conducta Financiera (FCA) Consejo de Información Financiera (FRC)
Suiza	Comisión Bancaria Federal (SFBC)

Fuente: Autoridad Europea de Mercados y Valores (ESMA)

Como establece el Informe ESMA/2016/410 del 29 de marzo de 2016, el *ESMA* es responsable de la promoción de la aplicación efectiva y consistente de la legislación de mercados y valores en relación a la información financiera. Al respecto, el *ESMA* nombra a las Autoridades Nacionales Competentes (*NCA* por sus siglas en inglés) en quienes delega la facultad de supervisar la correcta aplicación de las NIIF, y cuyo listado se facilita en la Tabla II.1. El alcance de dicha facultad, definida bajo la Directiva de Transparencia 2004/109/CE, cubre la supervisión del marco de toda la información aplicable a las compañías cotizadas en los mercado regulados.

La actividad de *enforcement*, por tanto, se define como "el examen del cumplimiento de la información financiera con el marco de divulgación de

información financiera aplicable, además de tomar las medidas apropiadas cuando las infracciones son identificadas" (ESMA/2016/410).

2.2. Marco normativo prudencial sobre el riesgo de crédito

Varios han sido los grupos interesados en participar en el proceso normativo contable con el fin de garantizar unas normas de calidad (Giner, 2003). En este sentido, cabe destacar la contribución del Banco Central Europeo (BCE) en la implantación del nuevo marco contable de la UE. En el informe anual del BCE de 2005 (BCE, 2005), pone en valor la relevancia de las normas contables para lograr la estabilidad financiera, puesto que dichas normas internacionales contribuyen a la transparencia y mejoran la comparabilidad de la información financiera, lo que disminuye la diversidad contable. Desde 2005, el BCE tiene su representación en dos organismos dependientes de la Fundación del *IASB*: el Grupo consultivo sobre nombramientos del consejo de administración de la Fundación, y el Consejo consultivo sobre normas.

A diferencia de otros sectores económicos, la industria bancaria está sujeta tanto a la normativa contable (como sociedades que son) como a la regulación prudencial. El propósito último de la regulación prudencial es garantizar la solvencia. Desde un enfoque microprudencial busca afianzar la solvencia individual de cada firma, mientras que desde una perspectiva macro pretende consolidar la solvencia del conjunto del sistema bancario. De esta manera, por un lado minimiza los efectos negativos de las crisis financieras, y por otro salvaguarda la estabilidad financiera y el continuo flujo de capitales.

La normativa comunitaria sobre solvencia se fundamenta y es promovida en los acuerdos de Basilea, los cuales son publicados por el

Comité de Basilea de Supervisión Bancaria (*BCBS* por sus siglas en inglés). La normativa prudencial internacional se ha trasladado al ordenamiento jurídico comunitario, el cual ha sido ajustado al sistema financiera europeo. Así pues, esta normativa se aplica a todas las entidades de crédito europeas sin excepción, en línea con la construcción del mercado único europeo, y a diferencia de Estados Unidos donde los acuerdos de Basilea se vienen aplicando, en la práctica, en las grandes instituciones bancarias (Ferguson, 2003; Getter, 2012).

El desarrollo y crecimiento de la industria bancaria internacional ha marcado sin duda la promulgación y evolución de los tres acuerdos de capital⁷ a lo largo de los años: Basilea I, II, y III. Los tres Acuerdos comparten básicamente tres piezas claves (Caruana y Cordewener, 2011): (i) requerimiento mínimo de capital regulatorio en función del riesgo, (ii) diagnosticar la tipología y calidad del capital para absorber pérdidas derivadas de la exposición al riesgo, y (iii) establecer el marco para evaluar el perfil de riesgo de una entidad financiera. No obstante, mientras los tres Acuerdos han mantenido el requerimiento mínimo de capital regulatorio en un 8%, la distinción del riesgo y los componentes computables como capital regulatorio han cambiado con el tiempo.

En 1988, el *BCBS* publicó un conjunto de requerimientos mínimos de capital para bancos internacionales, conocido como Basilea I, el cual fue introducido en la UE mediante la Directa 89/647/CEE y la Directiva 89/299/CEE. El Marco Conceptual original evaluaba el capital principalmente

⁷ El marco normativo prudencial establece los elementos relevantes que deben de formar parte del capital regulatorio, capital que no se identifica ni se debe confundir con el capital contable o del derecho mercantil, ni tan sólo con el capital económico de la economía bancaria (Mora, 2014). Mientras el capital regulatorio es el capital obligatorio que los reguladores requieren, el capital económico es la cantidad de "capital en riesgo", es decir, la cuantía que el banco debería tener para manejar internamente su propio riesgo (Elizalde y Repullo, 2009).

en relación al riesgo de crédito (riesgo de pérdidas debido al "fracaso" de la contraparte para hacer frente a sus obligaciones). Posteriormente, en 1996 se modificó para tener en cuenta, explícitamente, el riesgo de mercado de cuentas comerciales (riesgo de pérdida debido a cambios en precios de mercado). Bajo este acuerdo, el capital regulatorio mínimo era del 8% de los activos ponderados por el riesgo⁸.

Los acuerdos de Basilea juegan un papel muy importante para estandarizar la práctica bancaria transfronteriza. Sin embargo, Basilea I estaba elaborada prácticamente sobre medidas del capital en base a su valor contable, y no en valores de mercado, produciendo resultados que difieren marcadamente de las valoraciones de mercado. A esto se le añade otra problemática, y es que no se evalúa completamente el riesgo en sus diversas manifestaciones. Es decir, más allá del riesgo de crédito podemos destacar el riesgo de mercado, el riesgo de liquidez y el riesgo operativo, los cuales probablemente sean importantes causas de insolvencias.

Así pues, el Acuerdo de Basilea II fue introducido en 2004 e incorporó directrices adicionales para la adecuación del capital: definiciones más claras, mejor gestión del riesgo (riesgo de mercado y operativo) y requerimientos de divulgación de información. Este nuevo marco normativo prudencial se transpuso a la legislación de la UE a través de la Directiva 2006/48/CEE y la Directiva 2006/49/CEE, la cuales entraron en vigor en 2007.

⁸ Con el propósito de determinar los activos bancarios, los diferentes tipos de activos son clasificados de acuerdo al nivel de riesgo percibido. En este sentido, cinco son los niveles: 0%, 10%, 20%, 50% y 100%. Por ejemplo, los créditos comerciales son ponderados por el 100%, mientras que préstamos en viviendas residenciales son considerados menos arriesgados, y por lo tanto se ponderan al 50%.

En esencia (ver Figura II.5), el Acuerdo de Basilea II se centra en tres pilares: (i) Pilar I o requerimientos mínimos de capital, (ii) Pilar II o proceso de examen del supervisor, y (iii) Pilar III o disciplina del mercado.

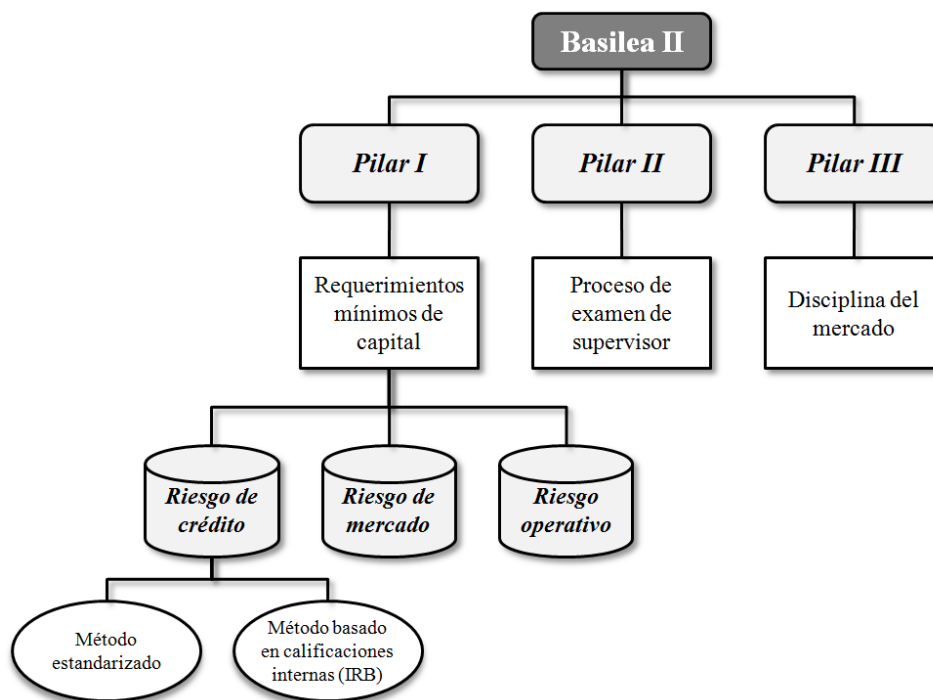


Figura II.5. Esquema del Acuerdo de Basilea II

El Pilar I del Acuerdo de Basilea II establece los requerimientos mínimos de capital, es decir, normas mediante las cuales los bancos calculan su ratio de capital regulatorio y su supervisor evalúa su correcto cumplimiento con el umbral de capital mínimo del 8%. Además de realizar cambios sustantivos, respecto a su antecesor Basilea I, en cuanto a una definición más clara de activos ponderados por riesgo y la incorporación adicional del riesgo de mercado y operativo⁹, Basilea II aclara más detenidamente cuáles deben de

⁹ Mientras el riesgo de mercado recoge cambios en el precio de mercado o tipos de interés de los activos, el riesgo operativo contempla el riesgo de pérdida debido a fallos o inadecuados procesos internos, personal y sistemas de la entidad, además de abarcar eventos externos. Cabe mencionar que el riesgo operativo incluye el riesgo legal, sin embargo deja de lado el riesgo estratégico o de reputación de la entidad.

ser los componentes que computan para el cálculo del capital regulatorio (ver Figura II.6).

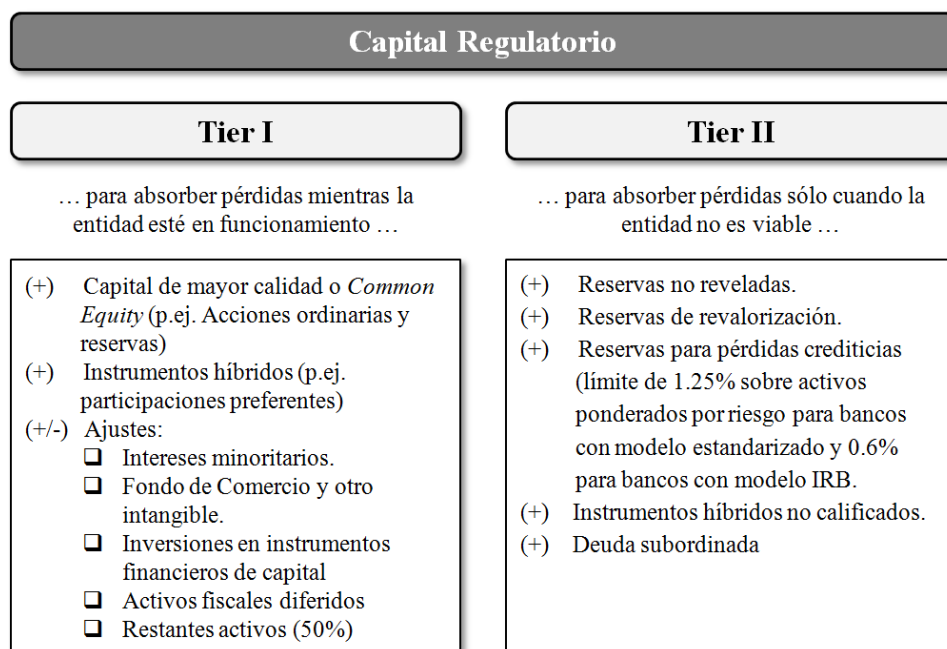


Figura II.6. Componentes del capital regulatorio.

El Pilar II fija el proceso de revisión o examen del supervisor. Engloba la idea de que los bancos bien gestionados no buscan sólo cumplir con los requerimientos de capital per se, sino que deberían ir más allá y realizarse una autoevaluación exhaustiva con el objetivo de ver si disponen de capital suficiente para apoyar su propio perfil de riesgo. Asimismo, este proceso también fomenta que los supervisores, concedores de la industria bancaria, deberían suministrar a la gestión bancaria, en materia de evaluación interna, de una retroalimentación constructiva (Ferguson, 2003). Este aspecto de la supervisión bancaria será abordado más extensamente en el siguiente punto.

El Pilar III hace referencia a la disciplina del mercado. Esta disciplina consiste en requerir a los bancos que divulguen públicamente información clave de su gestión, de forma que mejore la capacidad de toma de decisiones

de los participantes del mercado vía evaluación del riesgo del banco y del nivel de capitalización bancaria.

La reciente crisis financiera global ha puesto de manifiesto que los niveles de capital en el sistema bancario eran insuficientes. Este hecho, junto con el conjunto de reformas derivadas del Plan de Acción del G20 acordado en la cumbre de Washington en noviembre de 2008, impulsó la reforma de la normativa prudencial bancaria hacia el nuevo marco de capital Basilea III, promovido por el Foro de Estabilidad Financiera (*FSF* por sus siglas en inglés). Los Acuerdos de Basilea III se transponen jurídicamente a la normativa comunitaria mediante la Directiva 2013/36/UE y el Reglamento 575/2013. A pesar de que su implantación se realizará gradualmente desde el 1 de enero de 2013 hasta el 1 de enero de 2019, fecha a partir de la cual será de obligado cumplimiento, podemos destacar brevemente los cambios más relevantes respecto su antecesor:

- Mejora de la captura de los riesgos en los activos y pasivos clasificados como cartera de negociación, y un aumento de requerimiento de capital para las retitulizaciones.
- Introducción de un ratio de apalancamiento para limitar el apalancamiento excesivo del sistema bancario, hasta un máximo del 3%.
- Constitución de nuevos colchones de capital (ver Tabla II.2). Por un lado, el colchón de conservación de capital constituye un requerimiento adicional para absorber pérdidas en un entorno económico de estrés, y así mantenerse por encima de los requerimientos mínimos de capital. Su incumplimiento puede llevar restricciones en la distribución de dividendos. Por otro lado, el colchón de capital anticíclico tendrá

únicamente como finalidad frenar el crecimiento excesivo del crédito, y por lo tanto, en crecimiento normal del crédito será cero.

Tabla II.2. Requerimientos mínimos de capital según Basilea III.

	COMMON EQUITY (tras deducciones)	Tier I	Capital Regulatorio (Tier 1 + Tier II)
(A) Requerimiento mínimo	4,5% (>2% con Basilea II)	6% (>4% con Basilea II)	8%
(B) Colchón de conservación	2,5%	2,5%	2,5%
(A) + (B)	7%	8,5%	10,5%
Colchón anticíclico	0-2,5%	0-2,5%	0-2,5%

2.2.1. Medición del riesgo de crédito en normativa prudencial

El informe de la BCBS (2000) define, en el punto número 2 de la introducción, el riesgo de crédito de la forma más simple y general: "el riesgo de crédito es el potencial de que un prestatario bancario o contraparte no cumpla con sus obligaciones de acuerdo a los términos acordados". Es decir, el riesgo de crédito es la probabilidad de sufrir pérdidas por parte de un acreedor, bien como consecuencia del incumplimiento en tiempo y forma del contrato de la contraparte (probabilidad de incumplimiento), y/o bien por el cambio en la calificación crediticia del emisor del activo (exposición).

En términos generales, la definición prudencial del riesgo de crédito no difiere sustancialmente del contable. Desde ambas perspectivas, el riesgo de crédito es por tanto la probabilidad de incumplimiento de las obligaciones contractuales (en tiempo, forma y/o por cambio de calificación crediticia) del acreedor de un activo financiero (p.ej. préstamos). Sin embargo, la pérdida por riesgo de crédito utilizada en las entidades bancarias no es la manejada por las autoridades prudenciales competentes encargadas de garantizar la

solvencia y la estabilidad financiera, ni evidentemente por los reguladores de la normativa contable.

En el actual marco de Basilea II, la normativa prudencial persigue garantizar la absorción de pérdidas crediticias potenciales, tanto esperadas como no esperadas. Este hecho lleva al obligado cumplimiento de poseer un capital regulatorio mínimo (Pilar I de Basilea II), el cual garantice la cobertura del riesgo de crédito, de mercado y operacional.

Para medir el riesgo de crédito, el Pilar I de Basilea II ("requerimientos mínimos de capital"), establece dos opciones por las que las entidades se pueden decantar para calcular las provisiones por pérdidas crediticias (no confundir con las contables): el método estándar o el método basado en modelos internos (*IRB* por sus siglas en inglés).

En el método estándar, la entidad asigna una ponderación por riesgos a cada uno de sus activos y operaciones que están fuera de balance, obteniendo así el conjunto de activos ponderados por riesgo. Las ponderaciones individuales dependen de la clase de acreedor: (i) soberano, (ii) bancos, y (iii) empresas. A su vez, las ponderaciones son clasificadas según la calificación suministrada por la institución externa pertinente en materia de evaluación de crédito¹⁰. Así pues, la Tabla II.3 recoge los coeficientes propuestos, aunque a veces insuficientes (Altman y Saunders, 2001):

¹⁰ El Acuerdo de Basilea II (p.13) aclara que la notación empleada para la calificación crediticia es la utilizada por la institución Standard & Poor's, pero que perfectamente se podrían utilizar las calificaciones de otras instituciones externas de evaluación de crédito.

Tabla II.3. Ponderaciones de riesgo por individuo y calificación crediticia.

	AAA hasta AA-	A+ hasta A-	BBB+ hasta BBB-	BB+ hasta BB-	B+ hasta B-	Inferior a B-	No calificado
Soberano	0%	20%	50%	100%	100%	150%	100%
Gobiernos regionales y locales				= Entidades de crédito			
Empresas públicas				= Entidades de crédito			
Entidades de crédito							
Opción 1	20%	50%	100%	100%	100%	150%	100%
Opción 2	20%	50%	50%	100%	100%	150%	50%
a corto plazo	20%	20%	20%	50%	50%	150%	20%
Empresas	20%	50%	100%	100%	150%	150%	100%

Fuente: BCBS (2004)

Con el enfoque basado en modelos internos (*IRB* por sus iniciales en inglés *Internal Rating-Based approach*), los bancos podrán utilizar sus propias estimaciones internas de los componentes de riesgos dada una operación para calcular las pérdidas tanto esperadas como inesperadas (párrafo 212, Basilea II). Ahora bien, el método *IRB* podrá ser utilizado por aquellos bancos que tengan la aprobación del supervisor, sujetos a requisitos mínimos y obligaciones de divulgación (párrafo 211, Basilea II). No obstante, en cuanto al cómputo de las reservas por pérdidas crediticias que forman parte del *Tier II* del capital regulatorio, el máximo se sitúa en el 0,6% de los activos ponderados por riesgo, mientras que será del 1,25% para el caso del método estándar.

García et al. (2005) señala que a pesar de que el modelo *IRB*, el cual es aprobado con fines regulatorios, forme parte de la gestión de riesgos a nivel bancario, esto no significa que los resultados derivados de su aplicación sean iguales. Es decir, a efectos de gestión el banco puede obtener un valor para la

pérdida crediticia diferente a aquel con fines regulatorios¹¹, pues la normativa prudencial establece una serie de requisitos adicionales para que compute en el capital regulatorio, tales como el horizonte temporal o niveles de confianza en la estimación de los riesgos (Novotny-Farkas, 2016). Por lo tanto, estos criterios hacen que el capital regulatorio y el económico (bancario) difieran con frecuencia.

2.2.2. Mecanismos de control prudencial

Al igual que en la contabilidad, la correcta aplicación de la normativa prudenciales debe ser garantizada mediante una adecuada supervisión, la cual debe poseer poder, voluntad y capacidad para actuar, además del saber técnico de la supervisión bancaria y contable (Singleton-Green, 2015).

El Principio 17 del informe del Comité de Basilea (2000) establece que "la supervisión debería requerir a los bancos tener un sistema efectivo para identificar, medir, supervisar y controlar el riesgo de crédito como parte del enfoque general de la gestión del riesgo". A su vez, sugiere que "los supervisores deberían llevar a cabo una evaluación independiente de las estrategias, políticas, procedimientos y prácticas relacionados con garantizar el crédito y la gestión continua de la cartera de clientes".

Desde el punto de vista micro prudencial, el Sistema Europeo de Supervisión Financiera (*ESFS* por sus siglas en inglés), propuesto por la Comisión Europea (2000), consta de dos órganos de coordinación de la supervisión financiera: (i) la Autoridad Bancaria Europea (*EBA* por sus siglas

¹¹ Para más información acerca de la relación existente entre las pérdidas crediticias contables y prudenciales, ver por ejemplo Gaston y Song (2014) y Novotny-Farkas (2016). Ambos trabajos realizan un revisión teórica sobre la interacción de los dos enfoques: contable (NIC 39 y NIIF 9, respectivamente) y prudencial (Acuerdos de Basilea).

en inglés), y (ii) la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación (*EIOPA* por sus siglas en inglés).

Por un lado, la Autoridad Bancaria Europea (*EBA*), aprobada por el Reglamento (UE) 1093/2010, es un organismo europeo independiente que persigue asegurar el cumplimiento consistente y efectivo de la supervisión y regulación prudencial del sector bancario europeo. Sus principales objetivos generales son: (i) mantener la estabilidad financiera europea, y (ii) salvaguardar la integridad, eficiencia y el funcionamiento estructurado del sector bancario. Es más, desde su establecimiento en enero de 2011, asume todas las responsabilidad y tareas del Comité de Supervisores Bancarios Europeos (*CEBS* por sus siglas en inglés). La principal función de la *EBA* es contribuir a la creación de una normativa única europea en el sistema bancario, cuya finalidad es proporcionar un conjunto único de normas prudenciales armonizadas para las instituciones financieras europeas. Así pues, la *EBA* juega un papel relevante en promover la convergencia de las prácticas de supervisión.

A su vez, la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación (*EIOPA*), aprobada por el Reglamento (UE) 1094/2010, es el grupo consultivo independiente a la Comisión Europea, el Parlamento Europeo y el Consejo. Su función principal es apoyar la estabilidad del sistema financiero, la transparencia de los mercados y productos financieros, además de proteger a los tenedores de pólizas de seguros y las pensiones. Sus principales objetivos siguen la tendencia marcada también por la *EBA*, es decir, asegurar un nivel alto, efectivo y consistente de supervisión y regulación de las instituciones financieras y lograr una mejor y más coherente aplicación de las normas prudenciales para el sistema financiero europeo.

Es evidente el importante papel que juegan las autoridades encargadas de la supervisión y la regulación del sector bancario europeo. Por ello, resulta clave el buen y efectivo funcionamiento de la supervisión bancaria prudencial.

El Pilar II del Acuerdo de Basilea II - "*International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards*" - establece el proceso de examen o revisión del supervisor. El párrafo 720 expone que el proceso de examen supervisor persigue un doble objetivo:

- Asegurar que las entidades bancarias tengan el capital regulatorio adecuado para hacer frente a todos los riesgos (de crédito, de mercado y operacional) a los que se enfrenta o pudiese enfrentarse su negocio.
- Promover que las entidades financieras desarrollen y utilicen mejores técnicas de gestión del riesgo para supervisar y gestionar sus riesgos.

Asimismo, destaca los cuatro principios básicos y claves para el buen y efectivo funcionamiento de la supervisión bancaria:

- **Principio 1 (párrafos 726 a 745).** "Los bancos deberían tener un proceso para evaluar la adecuación de su capital global en relación a su perfil de riesgo y una estrategia para mantener sus niveles de capital". Es decir, fundamentar los objetivos del capital interno, ser conscientes de su posición económica y ser rigurosos en la estimación del capital.
- **Principio 2 (párrafos 746 a 756).** Los supervisores deberían examinar las estrategias y evaluaciones de los bancos para garantizar el cumplimiento de los coeficientes mínimos de capital regulatorio, e intervenir en caso de que no se satisfagan.

- **Principio 3 (párrafos 757 a 758).** Los supervisores deberían esperar que los bancos operen por encima de los requerimientos mínimos de capital y deberían tener la capacidad de exigirlo.
- **Principio 4 (párrafos 759 a 760).** Los supervisores deberían intervenir o exigir la adopción de inmediatas medidas correctivas en el supuesto de incumplimiento de los niveles mínimos de capital regulatorio.

El proceso de integración financiera, cuyo objetivo primordial es la creación de un mercado único de servicios financieros, ha intensificado la armonización de la regulación financiera en la UE. En particular, desde la aprobación de la Segunda Directiva 89/646/CEE, la industria bancaria se ha visto afectada por múltiples reformas y medidas, como por ejemplo el principio de autorización única, y el principio de reconocimiento mutuo de la normativa de supervisión nacional. Las observaciones realizadas por Ignacio Angeloni, miembro del Consejo de Supervisión del Banco Central Europeo (BCE), en la 9a Conferencia Anual celebrada en Malta el 16 de mayo de 2016, apostaban claramente por la Unión Bancaria. Se afirma que "la Unión Monetaria no puede fácilmente soportar los golpes económicos sin estar complementada por un buen funcionamiento de la Unión Bancaria". Ignacio Angeloni puntualiza que una moneda única (euro) puede llevar a un mejor funcionamiento de la economía, pero no respalda al sector financiero con una regulación prudencial común y un marco de gestión de riesgos. Los presidentes¹² del Consejo Europeo, la Comisión, el Euro grupo y el *BCE* esbozaron el diseño de la Unión Bancaria, y posteriormente fue complementada por diversas declaraciones oficiales.

¹² El documento o esbozo de la Unión Bancaria se conoce como el documento de los cuatro presidentes. En el 2012, el documento fue firmado por: Herman van Rompuy (presidente del Consejo Europeo), José Manuel Durao Barroso (presidente de la Comisión Europea), Jean Claude Juncker (presidente del Eurogrupo), y Mario Draghi (presidente del *BCE*).

La Unión Bancaria

El principal objetivo de la Unión Bancaria es subsanar los problemas del sector bancario detectados en la crisis financiera, tales como: la fragmentación de los mercados, la alteración del ciclo de crédito, la imperfecta o deficiente transmisión de la política monetaria, la descoordinación de las respuestas nacionales como consecuencia de la gran diversidad de supervisores prudenciales nacionales en Europa, etc., y en especial romper el nexo de unión entre el riesgo soberano y el de las entidades financieras.

El desarrollo del mercado único financiero ha sido un propósito a largo plazo. Tras el establecimiento del *BCE*, un debate se abrió a escala internacional: la estructura deseada de la supervisión financiera en este mercado único financiero (Masciandaro et al., 2011). El acuerdo de la Unión Bancaria persigue trasladar a nivel europeo esas funciones desarrolladas por las autoridades de supervisión nacionales, incluyendo la gestión de la crisis y la red de seguridad bancaria. Hasta la publicación del Reglamento (UE) 575/2013 y la Directiva 2013/36/UE, el desarrollo de la regulación prudencial ha sido potestad nacional mediante la transposición de las diferentes directivas comunitarias. Así pues, el Reglamento (UE) 575/2013 y la Directiva 2013/36/UE constituyen ahora de forma simultánea el marco jurídico fundamental de solvencia y de supervisión, enmarcado dentro del Mecanismo Único de Supervisión (MUS) y derivados de la crisis financiera y de las continuas diferencias entre entidades y países.

El Acuerdo de la Unión Bancaria¹³ se basa básicamente en cuatro pilares: (i) el Mecanismo Único de Supervisión (MUS), (ii) el Mecanismo Único de Resolución (MUR), (iii) la Red de Seguridad, y (iv) la Regulación Única.

El Mecanismo Único de Supervisión (*MUS*) busca asignar mecanismos poderosos y específicos al *BCE* para lograr la consecución de tres objetivos: (i) la seguridad bancaria, (ii) la solvencia bancaria, y (iii) la estabilidad sistémica bancaria. La reciente crisis financiera global destacó que el Sistema Financiero Europeo basado en supervisores nacionales era inadecuado para garantizar la estabilidad financiera en la zona europea. La prociclicidad entre el riesgo bancario y soberano se acentuó. El Fondo Monetario Internacional (*IMF* por sus siglas en inglés) publicó un informe sobre cuál fue la evolución de la deuda soberana y la financiación bancaria entre 2008 y 2013. Si nos fijamos en la tendencia de los puntos básicos de los *Credit Default Swaps* (*CDS*), descubrimos que este indicador alcanzó valores crecientes con el tiempo, con incrementos del 400% cuatro años más tarde. Si prestamos atención a la deuda soberana en manos de los bancos nacionales, como por ejemplo Irlanda, Grecia, España, Italia y Portugal, estos alcanzan valores del 70% de 2010 a 2013, con un máximo de casi el 100% para el caso particular de Grecia. Así pues, desde que la crisis financiera comenzó sobre julio del 2007, todas las medidas adoptadas se dirigían a asegurar que la política monetaria funcionase separando, eso sí, el riesgo soberano del bancario. Sin embargo, la ausencia de una autoridad única de supervisión cae en un interés propio, es decir, las autoridades nacionales reaccionaron en base a su propio

¹³ Para mayor información acerca de la cronología seguida para la unión bancaria, consultar por ejemplo Fernández (2016).

mandato nacional, de forma que sus objetivos respondían a los intereses de sus gobiernos, pero no necesariamente contribuían a la estabilidad financieras.

Por lo tanto, el *MUS* trata de encontrar una solución a estas diferencias mediante el establecimiento de una autoridad única de supervisión, para así aportar certeza a los mercado sobre la situación real de las entidades y sobre las medidas para corregir los potenciales desajustes. En el *MUS*, la planificación de supervisión estará centralizada, pero la ejecución parcialmente descentralizada. Es decir, el tratamiento de la supervisión se realizará en dos planos: en primer lugar, el *BCE* supervisará las 130 entidades (aprox.) más significativas¹⁴; en segundo lugar, las entidades no significativas serán supervisadas por los supervisores nacionales. Las razones que explican este doble enfoque son bastante prácticas y políticas: por un lado, físicamente es imposible que el *BCE* pueda atender directamente al gran número de entidades financieras existentes en la zona euros, además los bancos centrales nacionales poseen gran experiencia en la supervisión de sus propias entidades, lo que les garantiza una mayor eficiencia en su labor supervisora; por otro lado, este saber hacer complace a aquellos países que prefieren mantener sus entidades de menor tamaño. Entidades más pequeñas no son significativas, se consideran no sistémicas y por tanto no requieren supervisión directa del *BCE*.

El Mecanismo Único de Resolución (*MUR*) es el complemento indispensable del *MUS*. El *MUR* tendrá la autoridad para decidir el destino de los bancos no viables. Establecerá un procedimiento ordenado de asunción de pérdidas por parte de los accionistas y acreedores (rescate interno o *bail-in*)

¹⁴ Una entidad será considerada significativa cuando reúna alguna de las siguientes condiciones: más de 30.000 millones de euros en activos, que sus activos superen el 20% del PIB nacional y sean más de 5.000 millones de euros, o que el BCE o las autoridades nacionales consideren que tienen importancia considerable para la economía de su país. No obstante, en cualquier caso, se establece un mínimo de tres bancos por país participante

que será la primera línea de defensa (ver Figura II.7) de acuerdo a las aclaraciones del informe de PWC y IE Business School (2014). Si fuese insuficiente, se acudirá al Fondo Único de Resolución (*FUR*), el cual es dotado progresivamente por la industria financiera (de acuerdo al compromiso de compartir riesgos de la Unión Bancaria) hasta un máximo de 55.000 millones de euros. Si se agotase, está previsto la ejecución de mecanismos de financiación de dinero público.

ACTIVOS (100%)	DEPÓSITOS GARANTIZADOS	<i>Pasivos totalmente excluidos</i>
	PASIVOS	<i>Pasivos sujetos al bail-in</i>
	PASIVOS EXCLUIDOS	<i>Una vez que el 8% haya absorbido pérdidas, la Autoridad de Resolución podrá excluir discrecionalmente un 5% del total de activos</i>
	CAPITAL CONTABLE (5%)	<i>Requerimiento mínimo del 8% sobre el total de activos (primeros instrumentos que absorben pérdidas)</i>

Figura II.7. Funcionamiento del MUR bancario

La Red de Seguridad se basa en la protección de los depósitos bancarios para lograr la estabilidad financiera. Se constituye un Fondo Único de Garantía de Depósitos (complementario al *FUR*) el cual garantiza una cobertura de depósitos de hasta 100.000 euros.

La Regulación Única es el cuarto pilar en el que descansa la Unión Bancaria, y es el conjunto de reglas prudenciales armonizadas que tratan de restaurar la potencial fragmentación normativa tras la adaptación del Acuerdo

de Basilea III a la normativa nacional. Este proceso ha sido instrumentado mediante el Reglamento (UE) 575/2013 sobre requerimientos de capital, y así reducir la discrecionalidad en las adaptaciones.

Como hemos en apartados anteriores, la normativa contable y prudencial persiguen propósitos distintos: mientras la primera busca proporcionar información objetiva y fiable sobre la verdadera situación económica y financiera de la empresa para una mejor toma de decisiones de los usuarios de dicha información, la segunda pretende garantizar la estabilidad financiera. En especial, la normativa de pérdidas crediticias ha sido siempre controvertida en forma (terminología) y contenido (reconocimiento). En términos contables, la pérdida crediticia se reconoce mediante el concepto "deterioro de valor", y desde la óptica prudencial a través de "provisiones" (el cual es un tipo de pasivo según la contabilidad). El reconocimiento de la pérdida crediticia también difiere, aunque si bien es cierto que tras la emisión de la NIIF 9 (modelo de pérdidas esperadas), la normativa contable y prudencial han acercado posiciones pero sin llegar a un pleno consenso, el cual llevaría a la incongruencia del objetivo perseguido por cada cual¹⁵.

La interferencia de la norma prudencial sobre la contabilidad de pérdidas crediticias siempre ha sido motivo de preocupación (Wall y Koch, 2000, Gray y Clarke, 2004; Giner y Mora, 2016). De acuerdo a la teoría de la agencia, la asimetría de información entre directivos e inversores es el motivo principal por el cual surgen los problemas de selección adversa y riesgo moral. Por ello, la información financiera emitida está regulada, en especial

¹⁵ Para más información sobre la interacción entre normativa contable y prudencial en materia de pérdidas crediticias, ver por ejemplo Gaston y Song (2014) y Novotny-Farkas (2016)

en la industria bancaria, sector altamente vinculado a la economía y vital para la estabilidad financiera.

En el sector financiero, la asimetría de información se acentúa sobretudo en la relación directivo-prestamista (Giner y Mora, 2016). Los préstamos son la principal fuente de ingresos de los bancos, y por tanto el principal activo en el que invierten los inversores. El mercado de este activo no se caracteriza por ser muy líquido, es decir, resulta muy complicado transformar este activo en tesorería o similares. Así pues, los directivos pueden ejercer su discrecionalidad en la valoración del mismo, en cuanto a la valoración del riesgo de crédito, siendo no directamente observable por los *stakeholders* (Acharya y Ryan, 2016). También, los bancos se distinguen por tener una estructura de capital única, derivada de un mayor endeudamiento (Sundaresan y Wang, 2016). Es por ello que los supervisores bancarios prudenciales intentan interferir en los bancos para conseguir que estos inviertan de forma prudente y eviten un endeudamiento excesivo, ya sea supervisando los sistemas de gestión del riesgo y/o requerimientos de capital. Estas decisiones podrían reducir la asimetría de información pero a su vez transfieren el riesgo a la sociedad (Giner y Mora, 2016), como por ejemplo vender paquetes de préstamos no realizables (emisión de deuda). Como consecuencia, si el banco no considera los intereses de los depositantes ni de los compradores de deuda, entonces la disciplina del mercado parece inevitable. En este sentido, la competencia del mercado actúa como mecanismo disciplinario externo de gobierno corporativo, mitigando tales problemas (Shleifer y Vishny, 1997; Shleifer, 2004; Aledo et al., 2014).

Ante lo expuesto, cabe destacar las características de los organismos supervisores bancarios. Mientras que la principal meta del marco conceptual

del *IASB* es proporcionar información a los usuarios de la información financiera para anticipar los flujos de caja futuros, por otro lado los reguladores prudenciales esperan que la información contable garantice la estabilidad financiera. Es evidente que, aunque la misión y visión contable y prudencial difieren, hacer presión sobre los emisores de normativa contable no es la única forma de conseguir un determinado *output* contable. Las características de los sistemas de supervisión prudencial deberían ser considerados para entender los incentivos para influir en la práctica contable. En las últimas décadas, previa implantación del *MUS* en noviembre de 2014, ha habido una gran diversidad de supervisores prudenciales bancarios en Europa. A pesar de las potenciales ventajas que puede guardar la competitividad entre los supervisores, algunos autores han destacado que la incoherencia de los esquemas regulatorios existentes era pernicioso (Wymeersch, 2007). Aunque se implante la Autoridad Única de Supervisión (*MUS*, *MUR*...) en noviembre de 2014, esta autoridad también se nutre de información emitida por las agencias nacionales (sea entidades significativas o no significativas), cuyos objetivos pueden responder a intereses políticos y no necesariamente contribuyen a la estabilidad financiera (PWC y IE Business School, 2014). Es más, en épocas de crisis financiera y económica, es probable que exista una presión política sobre los emisores de normas (Zeff, 2012).

A continuación vamos a exponer las principales características de los supervisores prudenciales, pues su estructura, su poder y su independencia varían significativamente entre los países europeos.

2.2.3. Características del supervisor prudencial

Un banco es una empresa dedicada a realizar operaciones financieras con el dinero aportado tanto por los accionistas como de los depósitos de sus clientes. Los reguladores nacionales son los encargados de dar la respectiva licencia de "banco" para que actúe como tal, además de especificar cuáles son las actividades permitidas y autorizadas a desarrollar como banco. Desde la perspectiva del alcance de las actividades podemos inferir que todos los bancos son iguales, sin embargo, si focalizamos la atención sobre el alcance de las actividades que se les atribuye (permitidas), éstas difieren entre los países y por lo tanto los bancos europeos no son comparables sino que dependen de su jurisdicción. A grandes rasgos, las principales características de los supervisores y reguladores nacionales - entendidos como los organismos prudenciales encargados de delimitar las actividades bancarias - son: (i) el poder de regulación, (ii) el poder de supervisión, y (iii) la independencia.

Como bien explica razonadamente Barth et al. (2013b), desde un punto de vista teórico, los efectos de la regulación y supervisión no parecen estar claros puesto que existen dos posibles visiones generales que pueden llevar a diferentes interpretaciones. Por un lado, la visión de "interés público" mantiene que el gobierno actúa según el interés público y por tanto regula la actividad de los bancos para promover una banca eficiente que reduzca los fallos de mercado. Por otro lado, la visión de "interés privado" establece que la regulación se utiliza para cubrir el interés de unos pocos, impidiendo la eficiencia del sistema bancario.

2.2.3.1. Poder de regulación

Las políticas del sector bancario se basan en la regulación de su capital. Esto es, la mayor parte de políticas y normativa bancaria identifican la cantidad y naturaleza del capital que todo banco debe conseguir y mantener a lo largo del tiempo. La cantidad se representa en términos del ratio de capital sobre el total de activos ponderados por riesgo, mientras que el concepto de naturaleza se refiere a la definición de capital más allá de efectivo, bonos, letras del tesoro, etc., la definición y valoración de los activos y si las autoridades de supervisión y regulación verifican o no la procedencia del capital (Barth et al., 2013a).

Se considera que la regulación de capital afecta al desempeño del banco (p.ej. Barth et al., 2013b), hasta el punto de especificar la cantidad de capital requerido que los propietarios bancarios deben tener ligado al riesgo. Desde una visión de interés público, más capital compensa la toma de riesgo del directivo, de forma que alinea los intereses de los depositantes y los acreedores (Barth et al., 2013b). Sin embargo, la visión privada tiende a estar en contra porque ignora los costes de regulación en forma de mayores barreras de entrada y extracción de renta por parte del gobierno (Barth et al., 2013b), a no ser que los beneficios superen los costes.

Barth et al. (2013a) construye un índice capaz de aproximar el rigor de las regulaciones de capital bancario, el cual mide la cantidad de capital que los bancos deben mantener y el rigor de la regulación en cuanto a naturaleza y procedencia del capital regulatorio, donde valores más altos indican mayor rigurosidad de la regulación del capital. Las preguntas específicas para determinar este índice son las siguientes:

- (1) ¿El ratio de capital sobre los activos ponderados por riesgo (capital regulatorio) va en línea con el Acuerdo de Basilea?
- (2) ¿El capital regulatorio mínimo varía en función del riesgo de crédito de un banco individual?
- (3) ¿El capital regulatorio mínimo varía en función del riesgo de mercado?
- (4) Antes de determinar la adecuación del capital mínimo, ¿cuál de los siguientes términos son deducidos del valor en libros del capital?
 - a. valor de mercado de las pérdidas crediticias no realizadas contablemente.
 - b. pérdidas no realizadas de las cartera de valores, o
 - c. pérdidas no realizadas de divisas.
- (5) ¿Qué parte de las ganancias por revaluación se permite que forme parte del capital?
- (6) ¿La procedencia de los fondos que son utilizados como capitales es verificada por la autoridad supervisora/reguladora?
- (7) ¿Los desembolsos iniciales o posteriores inyecciones de capital pueden ser realizados con activos distintos del efectivo o bonos del estado?, y
- (8) ¿Los desembolsos iniciales de capital pueden ser realizados con fondos prestados?

La Tabla II.4 presenta las autoridades nacionales europeas (aquellas que serán utilizadas para el estudio empírico posterior) sobre las que residen la supervisión de la regulación del capital.

Tabla II.4. Autoridades nacionales de regulación bancaria.

<i>Países</i>	<i>Poder de regulación</i>
Alemania	Bundesaufsichtsamt fuer das Kreditwesen (BfC): agencia federal independiente del Banco de Alemania
Bélgica	Ley bancaria autoriza a la Comisión Bancaria y Finanzas
Dinamarca	Ley bancaria y Autoridad de Supervisión Financiera
España	Ley bancaria, Ministerio de Finanzas y Banco de España
Finlandia	Autoridad de Supervisión Financiera, Banco de Finlandia y Ministerio de Finanzas
Francia	Comité formado por representantes del Banco de Francia, Ministerio de Finanzas, la Corte Suprema y la industria bancaria
Grecia	Banco de Grecia
Holanda	Banco de Holanda
Italia	Ministerio de Hacienda y Banco de Italia
Noruega	Ley bancaria, Autoridad de Supervisión Financiera, independiente del Banco de Noruega
Polonia	Inspección General de la Comisión de Supervisión Bancaria, independiente del Banco de Polonia
Portugal	Banco de Portugal
Reino Unido	Autoridad de Servicios Financieros (FSA)
Suiza	Comisión Bancaria Federal de Suiza (SFBC)

Fuente: Quintyn y Taylor (2003), y Donzé (2006)

2.2.3.2. Poder de supervisión

Las autoridades prudenciales en materia de supervisión bancaria pueden obtener información de los bancos y tomar las acciones apropiadas para cambiar el comportamiento de los bancos. En ocasiones, las autoridades pueden incluso ser requeridas para tomar acciones correctoras para abordar un problema, pero en otras las autoridades pueden tener el poder discrecional para actuar como consideren (Barth et al., 2013a).

Barth et al. (2013a) calcula un índice para medir el poder de supervisión de las autoridades prudenciales nacionales. Este índice mide el grado con que el organismo/agencia encargado de la supervisión nacional tiene la autoridad para tomar acciones específicas, donde valores más altos definen mayor poder de supervisión. Las preguntas para calcular dicho índice son las siguientes:

- (1) ¿La agencia de supervisión tiene el derecho de reunirse con los auditores externos de los bancos?
- (2) ¿Se requiere a los auditores comunicar directamente a la agencia de supervisión actividades ilícitas, fraudes o abusos de información?
- (3) ¿Los supervisores pueden tomar acciones legales contra los auditores externos por negligencia?
- (4) ¿La autoridad supervisora puede obligar a un banco a cambiar su estructura organizativa interna?
- (5) ¿Los ítems "fuera de balance" son divulgados a los supervisores?
- (6) ¿La agencia de supervisión puede ordenar a los directivos bancarios o administración a constituir provisiones para cubrir pérdidas potenciales o actuales?
- (7) ¿La agencia de supervisión puede suspender la decisión de los directivos de distribuir ...
 - a. ... dividendos?
 - b. ... compensaciones?
 - c. ... gastos de gestión?
- (8) ¿La agencia de supervisión puede reemplazar los derechos de los accionistas bancarios y declarar un banco como insolvente?
- (9) ¿La agencia de supervisión puede suspender alguno o todos los derechos de propiedad?
- (10) ¿La agencia de supervisión puede ...
 - a. ... reemplazar los derechos de propiedad?
 - b. ... quitar y sustituir la administración?
 - c. ... quitar y sustituir directivos?

La Tabla II.5 presenta las autoridades nacionales europeas (aquellas que serán utilizadas para el estudio empírico posterior) sobre las que residen el poder de supervisión bancaria.

Tabla II.5. Autoridades nacionales de supervisión bancaria.

<i>Países</i>	<i>Poder de supervisión</i>
Alemania	Autoridad Federal de Supervisión Financiera (BaFin), y el Banco Federal de Alemania
Bélgica	Comisión bancaria, financiera y de seguros
Dinamarca	Autoridad danesa de Supervisión Bancaria (DFSA)
España	Banco de España
Finlandia	Autoridad finlandesa de Supervisión Financiera (FIN-FSA)
Francia	Comisión bancaria, bajo la tutela del Banco de Francia, presidido por el gobernador.
Grecia	Banco de Grecia
Holanda	Banco de Holanda
Italia	Banco de Italia
Noruega	Autoridad Noruega de Supervisión Financiera (NFSA)
Polonia	Comisión de Supervisión bancaria del Banco de Polonia
Portugal	Banco de Portugal
Reino Unido	Autoridad de Servicios Financieros (FSA)
Suiza	Comisión Bancaria Federal de Suiza (SFBC)

Fuente: Quintyn y Taylor (2003), y Donzé (2006)

Algunos estudios apuntan que, según el interés público, los supervisores tienen incentivos, experiencia y pericia para vencer los fallos de mercado caracterizados por proporcionar información imperfecta (Beck et al., 2006; Barth et al., 2013b). Por ello, una agencia de supervisión más fuerte y poderosa puede mejorar el gobierno corporativo de los bancos, y por ende su eficiencia. A su vez, la visión privada argumenta que una supervisión más poderosa no se centra en afrontar los fallos de mercado, sino más bien en promover el interés privado, es decir, inducir o forzar a los bancos a localizar el crédito, por ejemplo, con el objetivo de generar más beneficios de carácter privado y/o político. Así pues, una amplia y extensa literatura establece que la independencia del supervisor es importante para el buen funcionamiento del sistema bancario (p.ej. Abrams y Taylor, 2000; Quintyn y Taylor, 2003;

Donzé, 2006; Masciandaro, 2009; Dincer y Eichengreen, 2012; Doumpos et al., 2015). La independencia permite al supervisor aislarse o ser capaz de resistirse a la presión para modificar sus prácticas con el fin de atender a los intereses más estrechos del negocio o políticos (Barth et al., 2013b). A su vez, la independencia permitirá controlar y monitorizar las condiciones financieras de los bancos de una forma más estricta, consistente y profesional (Barth et al., 2013b). Por lo tanto, en este sentido tanto la visión de interés público como privado estarían de acuerdo en la necesidad de agencia de supervisión más independientes que mejoren la eficiencia del sector financiero.

2.2.3.3. *Independencia del supervisor*

El debate sobre la gobernanza de las agencias de supervisión del sector financiero aún es relativamente nuevo (Taylor et al., 2007), pero el caso específico de "independencia" parece ser bastante controvertido y actual. El documento de *Basel Core Principles for Effective Banking Supervision* (1997, p.4) establece que "un sistema efectivo de supervisión bancaria tendrá responsabilidades claras (...)". Cada agencia implicada en la supervisión de entidades bancarias "debería poseer independencia operativa y recursos adecuados". No obstante, comparado con el caso de la independencia del banco central el cual ha ganado un gran seguimiento tanto por parte de los académicos como de los círculos políticos (Arnone et al., 2006a; 2006b), la independencia de los supervisores prudenciales sigue siendo más controvertido, especialmente por dos razones. En primer lugar, los beneficios de la independencia se puede explicar desde la perspectiva de la "Teoría de la Captura de la Regulación", la cual establece que sin supervisión política, el regulador sucumbirá a los intereses de la industria. También, las teorías de política de interés propio harían de la independencia un tema polémico,

afirmando que los políticos intentan tomar el control sobre aquellas actividades que les proporcionan rentas o tengan efectos redistributivos (Alesina y Tabellini, 2004). El establecimiento de la Autoridad Única de Supervisión reduce la discrecionalidad que supone el mandato nacional, cuyos objetivos pueden responder a los intereses políticos o gubernamentales y no necesariamente contribuyen a la estabilidad financiera (PWC y IE Business School, 2014). Pero, ¿está dicha arquitectura en línea con la independencia de supervisión legal? ¿la independencia legal contribuye a una mejora de la calidad del sistema bancario? Estas no son cuestiones que surgen ahora en la actualidad. Desde hace años, la unificación de la supervisión del sector financiero podría mejorar la eficiencia y efectividad de la industria bancaria (Abrams y Taylor, 2000). Estos autores apuntan a mantener y mejorar la capacidad de supervisión y su efectividad debería ser la principal dirección que cualquier reforma de regulación y supervisión debe tomar, aunque bajo ciertas precondiciones tales como un objetivo claro, recursos adecuados, aplicación efectiva, responsabilidad e independencia (*Basel Core Principles for Effective Banking Supervision*, 1997, p.4).

Se dice que un Banco Central es independiente cuando dicha institución tiene plena libertad para establecer la política monetaria, y además cuando el proceso de toma de decisiones del presidente y del consejo está protegido o aislado de la presión política (Abrams y Taylor, 2000; Quintyn y Taylor, 2003; Hüpkens et al., 2005; Donzé, 2006; Taylor et al., 2007; Wymersch, 2007; Crowe and Meade, 2008; De Haan et al., 2008; Masciandaro et al., 2008; Masciandaro, 2009; Dincer y Eichengreen, 2014; Bodea y Hicks, 2015; Doumpos et al., 2015). El concepto de "independencia" como principio surgió de primeros académicos tales como Lastra (1996) y Goodhart (1998). En ese momento, profesionales y académicos que pasaron por la crisis del sector

financiero afirmaron que "la ausencia de independencia en la supervisión fue uno de los factores que contribuyeron a la recesión" (Masciandaro et al., 2008). Posteriormente, el BCBS (1997, 2006) dio el respaldo oficial y definitivo de otorgar a la independencia la característica de principio.

En general, parece estar claro que la ley, por sí misma, es necesariamente incompleta puesto que es prácticamente imposible limitar la frontera entre el Banco Central y el gobierno. Es más, la autonomía del Banco Central depende de las tradiciones y costumbres que vienen determinadas por la trayectoria de cada país. En este sentido, el concepto de "independencia" no es tan simple como una variable dicotómica "sí" o "no". La independencia absoluta no existe porque directamente sería incompatible con una sociedad democrática. Así pues, se necesita distinguir entre dos tipos de independencia: (i) la independencia real o *de facto*, y (ii) la independencia legal o *de jure*.

La independencia legal o *de jure* se refiere al grado en que el gobierno posee atribuciones legales (aspectos formales) para inferir o controlar la política monetaria, mientras que la independencia real o *de facto* consiste en aspectos no formales. Los aspectos formales están contemplados en la Carta o Ley Orgánica nacional de cada país. Por ejemplo, indicadores como "mandato del director general", "quién nombra a los directivos", "procedimientos de dimisión", "formación política", "objetivos explícitos de la política monetaria y mecanismo de resolución de conflictos", etc. son ejemplos de aspectos formales, y variables como "la tasa de rotación del director general" y "cómo aquellos puntos presentados en la Ley Orgánica los cuales persiguen asegurar la autonomía son implementados en la práctica" serían aspectos no formales. Hasta nuestro conocimiento, la gran mayoría de trabajos han sido capaces de

aproximar el cálculo de la independencia legal, y por tanto no insistiremos en la real.

Desde el comienzo de la reciente gran recesión financiera y económica global (reconocida formalmente en julio de 2007 por el *BCE*), la independencia del Banco Central¹⁶ se ha convertido en un asunto de vital importancia. Como puntualiza Bodea y Hicks (2015), Jens Weidmann, presidente de Bundesbank, destacó la relevancia de la credibilidad del banco central, el cual es un activo esencial de todo banco central (Mathew, 2006). La credibilidad se define como la capacidad de hacer coincidir consistentemente hechos con palabras. Mathew (2006) sugiere que la credibilidad se consigue si el banco central es fuertemente independiente. Conseguir altos niveles de credibilidad implica a su vez incrementar la demanda de transparencia, elemento clave para la responsabilidad y la legitimidad (De Haan et al., 2008; Masciandaro et al., 2011; Dincer y Eichengreen, 2014). Hoy en día, los bancos centrales intentan mejorar la efectividad de la política monetaria mediante políticas de comunicación que dan forma a las expectativas futuras y guiar la perspectiva de los participantes del mercado financiero, y por tanto incidir sobre los tipos de cambio (De Haan et al., 2008). En este sentido, una amplia discrepancia entre la responsabilidad y la independencia individual podría llegar a frenar los incentivos a cooperar conjuntamente (Masciandaro et al., 2011). Estos autores concluyen que, en ausencia de una centralización de supervisión prudencial en la UE, las mejores prácticas de convergencia son altamente deseables, dada la confianza de la *EBA* en los supervisores nacionales.

¹⁶ En la mayoría de países europeos utilizados en la muestra (ver Tabla II.5), la autoridad competente en materia de supervisión bancaria es el Banco Central nacional o una comisión que deriva del Banco Central nacional. Es por ello que utilizamos indistintamente Banco Central o supervisor prudencial.

Como hemos mencionado anteriormente, las interferencias políticas pueden interponerse al objetivo real perseguido por los supervisores prudenciales (Quintyn y Taylor, 2003), que junto a una regulación ineficaz y una supervisión débil y dispersa, son los factores que más contribuyen a la debilidad del sector bancario (De Krivoy, 2000). La transparencia y la independencia, por tanto, aseguran una supervisión eficaz, consistente con su mandato y fuera de influencias políticas (Dincer y Eichengreen, 2014). Masciandaro (2009) indica que "los beneficios o pérdidas derivados del régimen de supervisión actual depende de los responsables políticos", es decir, de los políticos y el uso de sus preferencias por mantener o reformar las leyes, complacer a sus votantes para ganar las elecciones, o simplemente "dar prioridad a políticas de expansión de corto plazo sin considerar las consecuencias inflacionarias a largo" (Walsh, 2003). Bodea y Hicks (2015) analizan si la independencia del banco central tiene un mayor efecto sobre la política de precios cuando un país dispone de mecanismos institucionales que limitan las interferencias políticas en las actividades bancarias. Concluyen que si se limitan dichas interferencias, en primer lugar permite al banco central ser más disciplinado, y se traduce en menores tasas inflacionarias, y en segundo, se generan menores expectativas inflacionistas en el futuro, garantizando la estabilidad financiera.

En vista de lo expuesto, no sólo la independencia del supervisor puede tener un efecto significativo sobre la política monetaria y la manera en que ésta se lleva a cabo, sino también influye sobre la contabilidad de las entidades supervisadas. Es ampliamente conocido que la contabilidad se ha utilizado como herramienta política y/o por razones políticas oportunistas (p.ej. Benston y Wall, 2005), ya sea para evadir impuestos, reducir tarifas como es el caso de la industria eléctrica y/o para la concesión de determinadas

ayudas públicas. En ocasiones, la interferencia política sobre la calidad del resultado viene dada como consecuencia de ciertos incentivos (Masciandaro, 2009), como la distribución de rentas. Por ejemplo, Key (1997) concluye que los costes políticos actúan como incentivo para la gestión del beneficio, en particular en la industria de televisión por cable. Como bien argumenta, la teoría de los costes políticos se basa en que en la medida que un entidad es susceptible de una potencial transferencia o distribución de riqueza hacia el resto, su gestión tenderá a adoptar procedimientos y elecciones contables que reduzcan ese escrutinio político (Watts y Zimmerman, 1986), en línea con la teoría económica positivista (Stigler, 1971; Peltzman, 1976). Conscientes de que la sensibilidad política de una firma está supeditada al tamaño de ésta (Watts y Zimmerman, 1986), la literatura también ha criticado el tamaño de la firma por ser una variable que contiene ruido, es decir, que puede ser un factor confuso que lleve a resultados dispersos (Wong, 1988; Cahan, 1992; Watts y Zimmerman, 1990). Por ello, los estudios también argumentan y demuestran que la visibilidad política de una entidad está afectada por los números contables que divulgan en los estados financieros (Holthausen y Leftwich, 1983), pues el desempeño empresarial puede sesgar la parte discrecional de la manipulación del resultado (Dechow et al., 1995).

Al respecto, la manipulación del resultado puede venir motivado por relaciones contractuales, el mercado de capitales y/o costes políticos, entre otros¹⁷. Ya sea para disminuir los costes políticos (Key, 1997), para provocar que el precio de las acciones reflejen la mayor parte de la información privilegiada (Tucker y Zarowin; 2006) y/o por la preocupación por la seguridad laboral (Kanagaretnam et al. (2003), los directivos bancarios no sólo manipulan los beneficios con un enfoque oportunista, sino también

¹⁷ Las motivaciones para la manipulación del resultado se explicarán más extensamente en el siguiente capítulo.

eficiente. Por ejemplo, Tucker y Zarowin (2006) muestran evidencia de que las firmas manipulan el resultado y que el mercado ve eficientemente¹⁸ a través de dicha manipulación, es decir, el precio de las acciones reflejan información privada y por tanto es probable que mejore la localización de la fuente de información. Es más, encuentran que las firmas con más alisamiento del resultado tienen coeficientes de respuesta de beneficios futuros (*FERC* por sus siglas en inglés) mayores tanto en beneficios como en flujos de caja. Sin embargo, ambos estudios asumen la eficiencia del mercado, hecho que difiere probablemente de la realidad. Kanagaretnam et al. (2003) también encuentran que los directivos bancarios tienen incentivos basados en la preocupación por la seguridad laboral para alisar el resultado, cuyas decisiones están influenciadas por razones de eficiencia, como por ejemplo reducir el coste de los préstamos tomando prestados beneficios futuros mediante mayores dotaciones por pérdidas crediticias.

Siguiendo el hilo argumental, los resultados de la literatura que examinan el impacto de la independencia del supervisor son mixtos. Por ejemplo, los estudios que se centran en el rendimiento del banco muestran que la independencia del supervisor no influye sobre la rentabilidad económica (Barth et al., 2003), disminuye la eficiencia de los resultados (Gaganis y Pasiouras, 2013), mejora la eficiencia técnica o funcional (Barth et al., 2013b) y reduce la probabilidad de insolvencia bancaria (Doumpos et al., 2015). A pesar de ello, estudios que analizan la estabilidad y el riesgo bancario encuentran resultados similares. Por ejemplo, Klomp y de Haan (2009) evidencian una mejora de la estabilidad financiera a mayor independencia del supervisor, sobre todo debido a la independencia política. Dincer y

¹⁸ Tobin (1982) se refiere a esto como eficiencia funcional. Ver por ejemplo Durnev et al. (2001) para más información sobre eficiencia funcional e informativa.

Eichengreen (2012) también obtienen que la independencia del supervisor puede ser beneficioso, traduciéndose en mayores ratios de capital y menores niveles de préstamos no realizables o dudosos (*non performing loans*), aunque también limita la concesión de crédito por otra parte.

Por lo tanto, en relación con la independencia de las instituciones de supervisión prudencial, Quintyn y Taylor (2003) definen cuatro dimensiones esenciales de la independencia: (i) regulatoria, (ii) institucional, (iii) supervisora, y (iv) presupuestaria. Explican que la independencia del poder de supervisión bancaria, probablemente, sea la más difícil de garantizar porque, para preservar su eficacia¹⁹, la función de supervisión implica un ordenamiento privado entre el supervisor y el supervisado. La privacidad o secretismo del proceso de supervisión bancaria lo hace, a su vez, vulnerable a presiones políticas y de la misma industria financiera. Barth et al. (2013b) sugiere que a mayor independencia de la agencia de supervisión, tanto política (gobierno) como de las propias firmas bancarias (industria), mejor eficiencia y eficacia del sistema bancario.

Por una parte, las interferencias políticas pueden tomar diversas formas e incluso pueden ser muy sutiles, dificultando la protección de los supervisores frente a todas las formas de intromisión (Quintyn y Taylor, 2003). En este aspecto, la independencia política de los supervisores se posterga como el principal asunto para lograr la estabilidad financiera (Quintyn y Taylor, 2003; Masciandaro et al., 2008), dado el inmenso interés que los gobiernos nacionales aún mantienen sobre la industria bancaria, además del "triste historial" de intromisiones políticas en los acuerdos de supervisión y regulación bancaria.

¹⁹ Preservar la eficacia de la independencia del poder de supervisión bancario es vital para lograr que las instituciones financieras funcionen de forma eficaz y así garantizar la solvencia de las mismas (Doumpos et al., 2015).

La literatura en cuestión ha propuesto diferentes alternativas de medición de la independencia legal del supervisor prudencial respecto del gobierno (presión política). Basándose en la primera aproximación de Cukierman et al. (1992), estudios como Donzé (2006) y Bodea y Hicks (2015) calculan la independencia legal del gobierno en cuatro componentes, y cuyo indicador varía entre 0 y 1, siendo 1 la máxima independencia legal (Tabla II.6):

Tabla II.6. Componentes de la independencia legal del supervisor bancario respecto del gobierno.

<i>Componente</i>	<i>Variable</i>
1. Independencia del personal	1.1. Mandato en años del jefe del supervisor bancario (JSB) 1.2. ¿Quién nombra JSB? 1.3. Provisión por despido del JSB 1.4. ¿De qué es responsable individualmente el JSB? 1.5. ¿El nombramiento del JSB es renovable? 1.6. El no partidismo (es decir, sin afiliación política oficial), ¿es un requerimiento formal para el nombramiento?
2. Independencia de objetivos	2.1. ¿Cómo de limitada está el SB para establecer sus objetivos primarios de regulación y supervisión prudencial?
3. Independencia operativa	3.1. ¿Quién está a cargo de establecer y emitir normativa prudencial, especialmente licencias (concesión, modificación, y retirada)? 3.2. ¿Quién está a cargo de la supervisión continuada de las instituciones autorizadas? 3.3. ¿Quién está a cargo de políticas de cierre, incluyendo, entre otras cosas, la reestructuración de la organización interna; los derechos de los accionistas; cesar directivos; e iniciar procedimiento de insolvencia? 3.4. ¿En qué medida el SB puede ser tolerante cuando se enfrenta con violaciones de la regulación y/o comportamientos imprudentes de los bancos? 3.5. ¿A quién está sujeto el SB a requerimientos de información? 3.6. ¿Quién puede anular la decisión del SB cuando tiene competencia exclusiva?
4. Independencia presupuestaria	4.1. ¿De dónde viene el presupuesto del SB? 4.2. ¿Quién tiene el control directo del presupuesto? 4.3. ¿Quién decide la organización interna del SB, especialmente la política del personal?

Por otra parte, por ejemplo, cuando se utiliza de forma oportunista cierto margen de maniobra en la contabilidad de pérdidas crediticias, esto puede deteriorar la capacidad del supervisor de evaluar el verdadero

rendimiento del banco. Las consecuencias son claras: errores en la divulgación de información y fomentar prácticas de manipulación contable que lleva a errores, y en determinados casos al fraude, con evidentes consecuencias económicas negativas para el banco, el supervisor bancario y la economía nacional. Como bien puntualiza Donzé (2006), la industria bancaria claramente está interesada en la política del supervisor prudencial dada sus implicaciones distribucionales, y a su vez el sistema de supervisión puede ser especialmente susceptible por el sector financiero. "Abundan disposiciones legales que confieren y protegen la plena independencia" del instrumento de la supervisión (Donzé, 2006), las cuales son "necesarias pero no suficientes"²⁰ ya que existen incentivos que circunvalan la ley y que pueden ser trasladados en acciones. Por ello, las disposiciones estatutarias son clave para que los supervisores bancarios resistan las presiones externas, sin considerar el grado de independencia respecto del gobierno. Estas disposiciones están relacionadas con la independencia del personal, compensaciones/indemnizaciones por servicios posteriores, protección legal para la agencia de supervisión y supervisores individuales por acciones tomadas con buena fe durante el curso de su deber de supervisión, además del diseño de procedimiento de consulta transparentes y estandarizados. Cuanta mayor independencia del supervisor prudencial a lo largo de estas dimensiones, mayor es la probabilidad de resistir frente a presiones de la industria bancaria.

Donzé (2006) establece un indicador para medir la independencia legal del supervisor bancario frente a la industria bancaria, cuyo valor varía entre 0 y 1, donde 1 se considera la máxima independencia legal (Tabla II.7):

²⁰ Palabras enunciadas en el discurso de Lorenzo Bini Smaghi, miembro del Consejo Ejecutivo del Banco Central Europeo, en la conferencia "*Good governance and effective partnership*" (Budapest, Asamblea Nacional de Hungría, 19 de abril de 2007).

Tabla II.7. Componentes de la independencia legal del supervisor bancario respecto de la industria.

<i>Componente</i>	<i>Variable</i>
1. Independencia del personal	1.1. ¿El JSB está autorizado (respectivamente, miembro del consejo del SB, si hay) a ocupar una posición como accionista, director, gerente o funcionario en una institución financiera regulada por el SB?
	1.2. ¿El SB ha logrado la autonomía del personal, especialmente la exención del salario de función pública (esto es, igualar el nivel ofrecido por el sector privado) y normativa de contratación?
	1.3. ¿El SB incluye disposiciones relativas al servicio posterior del JSB (respectivamente, miembro del consejo del SB, si hay), por ejemplo, posición en una institución financiera dentro de los dos años posteriores a la expiración del contrato?
2. Independencia operativa	2.1. ¿Los supervisores son legalmente responsables de sus acciones?
	2.2. En lo que respecta al establecimiento de normas prudenciales, ¿el SB está sujeto a requisitos de procedimiento, incluyendo oportunidades para que todas las partes interesadas (incluidos consumidores) sean escuchadas mediante consultas públicas?
	2.3. En lo que respecta a la supervisión y ejecución prudencial, ¿el SB está sujeto a requisitos de procedimiento, incluyendo (i) justificación de decisiones, (ii) revisión judicial de decisiones, y (iii) lugares de apelación para todas las partes interesadas?

CAPÍTULO III

LA CALIDAD DE LA INFORMACIÓN CONTABLE

La Real Academia Española (*RAE*) define la calidad como "propiedad o conjunto de propiedades inherentes a algo, que permiten juzgar su valor". Por analogía, en el ámbito económico, financiero y empresarial, juzgamos a las empresas como "mejores" o "peores", y basamos nuestro proceso de toma de decisiones en función de la calidad de la información financiera que se divulga y que llega a nuestras manos. El Reglamento 1606/2002/CE expone que las NIIF son un único conjunto de normas de divulgación de información financiera, internacionalmente aceptadas, y de alta calidad. Pero, ¿qué es calidad de la información contable?

3.1. Concepto de calidad de la información contable

La calidad de la información financiera contable es un concepto elusivo, en vista de los distintos tipos y usos de los informes contables. Chen et al. (2010) definen la calidad contable como el "grado con que la información de los estados financieros refleja la situación económica subyacente", pero como la situación económica subyacente no es directamente observable, existen diferentes subrogados o herramientas que se aproximen a aquello que queremos medir, y por tanto saber, para mejorar nuestro proceso de toma de decisiones e incurrir en el menor riesgo de equivocación.

La propia ambigüedad inherente al término calidad de información contable es una cuestión importante a tener en cuenta, pues lleva consigo aparejado ser un concepto multidimensional, es decir, que existe un amplio abanico de herramientas para medirlo y que a su vez aparece una gran variabilidad en el modo en que estas herramientas son utilizadas. A grandes rasgos y de forma breve, la literatura previa examina la calidad de la información contable a partir de datos extraídos directamente de las cuentas anuales y del mercado de capitales, ya sea del precio de cotización y/o de expectativas de los analistas.

Tabla III.1. Subrogados de la calidad de la información contable.

<i>Subrogado empírico</i>	<i>Teoría</i>	<i>Referencias</i>
Relevancia de la información (<i>Value Relevance</i>)	<i>Value relevance</i> evalúa cuán bien los números contables de los estados financieros reflejan la información que los inversores utilizan. Cuanto más relevantes y fiables, más útiles y por tanto de mayor calidad.	Adwan (2016) Amir et al. (1993) Barth et al. (2001) Barth et al. (2008) Collins et al. (1997)
Coste de capital	El coste de capital se relaciona con frecuencia con la cantidad de información divulgada y el nivel de comparabilidad de dicha información. Cuanta más cantidad de información y más comparable sea, menor asimetría de información y por tanto mayor calidad contable, lo que lleva a reducir el coste de capital.	Botosan (1997) Claus y Thomas (2001) Daske et al. (2008) Dasket et al. (2013) Easton (2004) Gebhardt et al. (2001) Hail (2002) Hail y Leuz (2006) Li (2010) Ohlson y Juettner-Nauroth (2005) Ruffing-Straube (2016)
Liquidez del mercado	La liquidez del mercado es la habilidad y rapidez con la que un activo puede ser comprado y vendido sin drásticos cambios de precio. Cuanto mayor sea la calidad de la información (más transparencia, menor asimetría de información, etc.) mayor será la liquidez.	Amihud (2002) Daske et al. (2013) Levitt (1998) Sutton (1997) Verrecchia (2001)
<i>Bid-Ask Spread</i>	El <i>bid-ask spread</i> es el diferencia entre el precio de oferta y de demanda. Cuanto mayor sea la calidad de la información (más transparencia, menor asimetría de información, etc.) menor será dicha diferencia.	Daske et al. (2013) Lang et al. (2012) Leuz y Verrecchia (2000) Welker (1995)
Calidad del resultado	<i>A desarrollar más detalladamente en el siguiente punto</i>	

La relevancia de la información o *Value Relevance* es una herramienta empírica que mide la relevancia y fiabilidad de los números contables, las cuales son las características cualitativas que definen la utilidad de la información contable según el Marco Conceptual del IASB de 2015 (ED/2015/3). Si los estados financieros muestran información relevante a los inversores para evaluar la empresa y ésta puede ser medida con fiabilidad suficiente como para estar reflejada en los precios de cotización, entonces la información es útil y por tanto de calidad. Entre la extensa literatura sobre este tema, podemos destacar Amir et al. (1993) como el primer trabajo en establecer una asociación entre la relevancia contable y el valor de mercado de la firma, Collins et al. (1997) y Barth et al. (2001) como revisiones de literatura, Barth et al. (2008) que investiga las normas internacionales de contabilidad y el *value relevance* (además de la manipulación del resultado) como medida de calidad contable, y finalmente Adwan (2016), el cual analiza los efectos de la reciente crisis financiera sobre el *value relevance* del balance y del estado de resultados para una muestra de 227 entidades financieras cotizadas europeas entre 2005 y 2012, examinando además el escenario institucional donde se localizan a nivel país y las características de gobierno corporativo a nivel firma.

El coste de capital se define como el coste de los fondos necesarios para financiar un negocio, ya sea mediante el patrimonio (recursos propios) y/o deuda (recursos ajenos). Independientemente de la medida que se utilice para calcular o aproximar el coste de capital (Claus y Thomas, 2001; Gebhardt et al., 2001; Easton, 2004; Ohlson y Juettner-Nauroth, 2005), la mayoría de estudios previos encuentran una relación negativa entre la calidad de la información contable y el coste de capital (Botosan, 1997; Hail, 2002; Hail y Leuz, 2006). En particular, los estudios que investigan el efecto de la

adopción de las NIIF también encuentran dicha relación negativa (Daske et al., 2008; Daske et al., 2013). Apoyándose en la literatura previa, Li (2010) argumenta que principalmente dos son las razones por las que la adopción obligatoria de las NIIF se espera que reduzca el coste de capital: por un lado, las NIIF requieren una mayor divulgación de información y dicho incremento reduce la asimetrías de información reduciendo por tanto el coste de capital, y por otro lado, un mismo conjunto de normas mejora la comparabilidad de la información entre firmas y por tanto reduce también el coste de capital. Sin embargo, Ruffing-Straube (2016) demuestra analíticamente que encontrar resultados mixtos en cuanto a la reducción o incremento del coste de capital puede deberse a la fortaleza del régimen institucional donde se localiza la entidad.

Los trabajos preliminares también han centrado la atención sobre dos consecuencias económicas derivadas de información financiera de mayor calidad: la liquidez del mercado (p.ej. ver Amihud (2002)) y el diferencial entre el precio de oferta y de demanda de la acción (*bid-ask spread*). Los primeros estudios apuntaban a que información de mayor y mejor calidad debería reducir los problemas de selección adversa del mercado de capitales y disminuir la estimación del riesgo (Verrecchia, 2001). Entre otros, Welker (1995) y Leuz y Verrecchia (2000) proporcionan evidencia de que la asimetría de información y la liquidez están asociadas con la política contable y de divulgación de información de las firmas. Como indica Verrecchia (2001), la asimetría de información inhibe la inversión, convirtiéndola en una actividad más costosa para la firma en cuestión, de forma que un compromiso a divulgar más información aumentaría la confianza del inversor, debido a una reducción en la asimetría de información y una mayor transparencia entre las partes (más calidad), mejoraría la liquidez y reduciría el coste de capital

(Sutton, 1997; Levitt, 1998). Al respecto, por ejemplo Lang et al. (2012) y Daske et al. (2013) diferencian las firmas por sus características, es decir, aquellas que tienen y adoptan un compromiso por la transparencia. En estos casos, estas firmas experimentan un incremento de la liquidez en el mercado, y una disminución tanto del *bid-ask spread* como del coste de capital.

A partir de la gran crisis o devastadora caída del mercado de valores de *Wall Street* (conocido como el *Crack del 29*), se comenzó a prestar más atención hacia los usuarios de la información financiera y sus necesidades. Durante la década de los 60 nació el paradigma de la utilidad de la información, es decir, orientar el contenido informativo de los estados financieros hacia las necesidades de los usuarios (externos e internos) pero bajo dos perspectivas: (i) informativa, y (ii) contractual. Desde la perspectiva informativa, la información será útil si mejora el proceso de toma de decisiones de los usuarios (Beaver, 1968; Ball y Brown, 1968). Bajo la perspectiva contractual, la información es útil si reduce los costes de agencia, y es en este punto donde surge la Teoría Positiva de la Contabilidad.

Watts y Zimmerman (1978) definen la Teoría Positiva de la Contabilidad como una disciplina contable cuyo objetivo es explicar, comprender y predecir la práctica contable. La Teoría Positiva de la Contabilidad se sustenta en dos pilares: (i) la Teoría de la Firma, y (ii) la Teoría de la Agencia. Por un lado, según la Teoría de la Firma, una organización empresarial se define como una entidad legal que actúa como nexo de unión de las relaciones contractuales entre los individuos (Coase, 1937; Alchian y Demsetz, 1972), que junto con los derechos de propiedad determinan el comportamiento de dichos individuos (Watts y Zimmerman, 1986). La Teoría de la Agencia se fundamenta en dos tipos de relaciones de

agencia que existen en toda entidad, por una lado inversor-directivo, y por otro acreedor-directivo/propietario. A partir de estas teorías, los estudios empíricos han adoptado tres tipos de perspectivas (Watts y Zimmerman, 1990): la perspectiva informativa, la perspectiva contractual eficiente y la perspectiva contractual oportunista²¹, donde se enmarca el término de gestión o manipulación del resultado, esto es, uno de los distintos componentes de la calidad del resultado que explicaremos a continuación.

3.2. Calidad del resultado

La calidad del resultado/beneficio (*earnings*) es un indicador o subrogado de la calidad contable. Dechow et al. (2010, p. 344) definen beneficios de mayor calidad cuando "proporcionan más información sobre las características del rendimiento financiero de una entidad las cuales son relevantes para una decisión específica de un tomador de decisiones específico". Por su parte, Dichev et al. (2013, p. 11) definen beneficios de mayor calidad como "aquellos que son persistentes y por tanto predicen mejor los beneficios sostenibles futuros a largo plazo; son estables; predicen mejor los beneficios futuros; no tienen ítems especiales; se derivan de normas contables conservadoras o de la aplicación conservadora de las normas contables; se apoyan en flujos de caja pasados, presentes o futuros; y experimentan pequeños cambios en el total de ajustes por devengo", o denominados más comúnmente *accruals*, los cuales son la diferencia entre el beneficio y los flujos de caja. De forma semejante, algunos trabajos definen la calidad de los beneficios como aquellos beneficios que reflejan de manera precisa el desempeño operativo actual de las compañías. Dada la ambigüedad

²¹ Monterrey (1998) explica que todas las organizaciones saben realmente el cometido de la contabilidad y de ahí la importancia de la elección del método y procedimientos contables. La contabilidad "debe entenderse como una acción orientada con efectos sobre la riqueza y su distribución". Desde la óptica de la Teoría Positivista, la elección puede ser informativa (facilitar información a los agentes), eficiente (maximizar valor de la firma de forma óptima), y oportunista (políticas que favorecen los intereses propios).

en la definición de calidad de los resultados y puesto que tampoco es directamente observable, Dechow et al. (2010) sugieren que la calidad podría ser evaluada con respecto a cualquier decisión tomada en relación a la información financiera divulgada. Asimismo, estos autores puntualizan que la calidad de los resultados, por tanto, es de naturaleza multidimensional ya que, de acuerdo a la literatura previa, no existe una medida tal que sea única, superior o preferible al resto para el conjunto de modelos de decisión.

En conclusión, como la calidad de los resultados no se puede observar y sus distintas definiciones pueden llevar a una ligera confusión, los estudios han intentado investigar los aspectos particulares de la calidad del resultado analizando para ello la información contable que facilite la toma de decisiones tanto de los usuarios internos como externos. A continuación exponemos los diferentes subrogados que aparecen en la literatura empírica acerca de la calidad de los resultados siguiendo la clasificación establecida por Dechow et al. (2010). El primer grupo estará formado por las propiedades de los beneficios (gestión o manipulación, alisamiento, conservadurismo, *benchmarks* y persistencia), y el segundo se refiere a las reacciones del mercado a la información financiera, esto es, el Coeficiente de Respuesta de Beneficios Futuros (*FERC*). Según la clasificación inicial por Dechow et al. (2010), existe un tercer grupo denominado indicadores externos el cual obviamos en la presente tesis por el hecho de que guardan una estrecha relación con la auditoría o son consecuencia de ésta, como son: "acciones disciplinarias", "reformulación de estados financieros", y "debilidades de control interno".

Las propiedades de los resultados pueden llevar a un mayor o menor grado de la calidad de los resultados, entendido como la capacidad del

resultado contable para aumentar o disminuir la utilidad de la información contable, mejorando o empeorando la toma de decisiones.

La gestión/manipulación del resultado se refiere, en términos generales, al uso oportunista de la información financiera. Healy y Wahlen (1999) definen la gestión o manipulación contable como aquella situación que se produce cuando "los directivos usan su juicio en la elaboración de los estados financieros y en la planificación de las transacciones para alterar los informes financieros, ya sea para engañar/despistar a alguna de las partes interesadas sobre el desempeño económico subyacente de la compañía o bien para influir sobre los contratos con terceros que dependen de las cifras contables", para garantizar la maximización de los bonus de los directivos (Healy, 1985; Guidry et al., 1999), o para distorsionar el beneficio con el reconocimiento de pérdidas crediticias en el caso particular de los bancos (Kanagaretnam et al., 2010b; 2014). Sin embargo, es difícil demostrar que la gestión del resultado tenga propósitos oportunistas, éste no es directamente observable y se basa en intenciones. Por este motivo, la literatura empírica ha intentado medir la discrecionalidad de este comportamiento a través de los ajustes por devengo o *accruals*. Los *accruals* son la diferencia entre los beneficios y los flujos de caja. Desde que los ingresos y gastos no necesariamente implican entrada y salida de flujo de caja y además pueden devengar en distinto período temporal (p.ej. diferente año fiscal), estos *accruals* son más manipulables que aquellos con su correspondiente flujo de caja. De esta manera, su indagación señala el grado de manipulación del resultado.

De manera natural, la propia actividad de la firma origina unos *accruals* denominados no discrecionales (NDA). Si los directivos optan por manipular los resultados, entonces dicha manipulación genera los *accruals*

discrecionales (DA), que pueden a su vez ser positivos (manipular el resultado al alza) o negativos (manipular el resultado a la baja). En resumen, el total de *accruals* (TA) se expresa como:

$$\widehat{TA}_{it} = \widehat{NDA}_{it} + DA_{it}$$

donde \widehat{TA}_{it} y \widehat{NDA}_{it} identifican todas sus múltiples formas de cálculo (Jones, 1991; Dechow et al., 1995; Dechow y Dichev, 2002; Kothari et al., 2005; Francis et al., 2005), y DA_{it} es el componente discrecional de los *accruals*, esto es, el residuo resultante de la regresión.

Otra propiedad de los resultados es el alisamiento, que puede ser definido como aquella práctica o elección contable de los directivos que "modera la fluctuación de los beneficios año tras año moviendo los resultados generados en auges económicos hacia períodos de menor abundancia" (Copeland, 1968). Generalmente se asume que si la variabilidad de los beneficios se reduce con el tiempo, mayor será la calidad de los resultados, es decir, resultados con baja variabilidad (esto es, alisados) pueden ser predichos con un menor error que aquellos con más variabilidad. Ahora bien, el alisamiento del resultado tiene dos vertientes (Dechow et al., 2010; Gebhardt y Novotny-Farkas, 2011): un mayor alisamiento no necesariamente indica una mejora del carácter informativo del desempeño empresarial. El alisamiento implica la adopción de una determinada elección contable y ésta puede venir motivada por razones oportunistas, por ejemplo, mover resultados generados en crecimiento hacia períodos de recesión utilizando la discreción en el reconocimiento de la pérdida por deterioro crediticio (Gebhardt y Novotny-Farkas, 2011). Aunque el alisamiento del resultado se desarrollará con mayor detalle a partir del siguiente punto, la literatura previa ha utilizado

principalmente cuatro medidas para aproximar el alisamiento del resultado. La primera sería la ratio entre la variabilidad del resultado y la variabilidad de variables tales como ventas o flujos de caja operativos (Barth et al., 2008; Ahmed y Martin, 2014). La segunda consiste en medir el grado de alisamiento con la correlación entre variaciones de los flujos de caja y variaciones de los *accruals* discrecionales (Barth et al., 2008). La tercera y cuarta herramientas están estrechamente relacionadas con los bancos, al ser entidades diferentes de las no financieras por poseer otras partidas que más las representan (p.ej. préstamos, depósitos, pérdidas por deterioro de valor de los créditos, etc.). Así pues, la tercera medida consiste en correr la siguiente regresión (y sus múltiples variaciones):

$$LLP_{it} = \beta_0 + \beta_1 EBTLIP_{it} + \beta_k CONTROL_{it} + \varepsilon_{it}$$

donde *LLP* es la pérdida por deterioro crediticio, *EBTLIP* es el resultado antes de impuestos y la pérdida por deterioro crediticio y "*CONTROL*" alude a todas aquellas variables que controlan por el riesgo de crédito, gestión del capital, etc. Así pues, el grado de alisamiento se mide a través de tres alternativas. La primera sería el coeficiente β_1 , el cual si es positivo indica alisamiento (comportamiento anticíclico, es decir, dotar más pérdidas crediticias en épocas de bonanza económica) y un comportamiento procíclico en caso de ser negativo (Ahmed et al., 1999; Shrieves y Dahl, 2002; Fonseca y González, 2008; Gebhardt y Novotny-Farkas, 2011). La segunda opción es estimar los *accruals* discrecionales mediante las variables que son objeto de manipulación ($\hat{\beta}_1 EBTLIP_{it}$) (Bouvatier y Lepetit, 2008; 2012). La tercera alternativa se basa en el cálculo de los *accruals* discrecionales "anormales", es decir, el error o residuo de la anterior regresión ($\varepsilon_{it} = LLP_{it} - \widehat{LLP}_{it}$) sería el valor del alisamiento (Beccalli et al., 2015). Por

último, la cuarta herramienta popularmente menos empleada, aunque no por ello menos útil, es la ratio entre la variabilidad del resultado antes de impuestos y pérdidas crediticias y la variabilidad del resultado (Sassi y Lassoued, 2013). Si la ratio es mayor que la unidad, significa que la variabilidad del numerador es mayor que la del denominador, es decir, los bancos reconocen pérdidas crediticias (hasta cierto punto) basándose exclusivamente en la volatilidad del resultado sin considerar referencia alguna de la información sobre la cartera de préstamos. Esto es, los bancos reconocen de forma discrecional más pérdidas crediticias cuando los beneficios son altos (comportamiento anticíclico), suponiendo que este mayor reconocimiento en su conjunto no se sostiene por el aumento de la concesión de crédito, sino que se pretende cubrir parte de las pérdidas esperadas, más allá de las incurridas.

La tercera propiedad de los resultados es el conservadurismo, el cual establece un mayor grado de verificación para el reconocimiento de buenas noticias que para las malas (Basu, 1997). Beaver y Ryan (2005, p. 269) definen el conservadurismo contable como "la infravaloración, en general, del valor en libros de los activos netos en relación con su valor de mercado", también conocido como el reconocimiento asimétrico de las pérdidas. Si el mercado es capaz de incorporar de forma oportuna las ganancias y pérdidas esperadas en el precio de cotización, se espera que haya una mayor correlación entre las pérdidas esperadas e incurridas en un período determinado que para las ganancias.

El conservadurismo contable se manifiesta de dos maneras: incondicional y condicional. El conservadurismo incondicional (*ex ante* o independiente de las noticias) consiste en que aspectos o situaciones determinados al inicio del reconocimiento de los activos y pasivos producen

un fondo de comercio esperado no reconocido, esto es, reconocer más gastos derivados de intangibles desarrollados internamente, mayores amortizaciones para el caso de inmovilizados materiales o también reconocer pérdidas crediticias adicionales a las incurridas (esperadas) debido a un carácter más conservador pero sin tener evidencia clara del suceso. Por su parte, el conservadurismo condicional (*ex post* o dependiente de las noticias) establece que los valores contables sí pueden ser deteriorados bajo suficientes y objetivas circunstancias adversas pero no se reconocen incrementos de valor bajo circunstancias favorables. Por ejemplo, elegir el menor valor entre el coste o valor de mercado para las existencias o la contabilidad de deterioro para el caso de activos de larga duración (Beaver y Ryan, 2005). Empíricamente, la literatura (Watts 2003a; 2003b; Beaver y Ryan, 2005; Chan et al., 2015) se ha basado en el modelo planteado inicialmente por Basu (1997):

$$\frac{EPS_{it}}{P_{it}} = \beta_0 + \beta_1 D_{it} + \beta_2 Ret_{it} + \beta_3 D_{it} Ret_{it} + \varepsilon_{it}$$

donde *EPS* es el beneficio por acción, *P* es el precio de la acción, *D* es una variable dicotómica que adquiere el valor 1 si la rentabilidad es negativa (malas noticias). Lo "oportuno" del reconocimiento contable de buenos resultados (buenas noticias) es β_2 ; para resultados negativos (malas noticias) es el coeficiente $(\beta_2 + \beta_3)$; por lo tanto, β_3 mide el efecto marginal (diferencia entre) del reconocimiento de pérdidas (malas noticias) frente al reconocimiento de ganancias (buenas noticias), esto es, conservadurismo contable.

El *benchmark* o análisis de irregularidad en los resultados es otra propiedad usada para observar la calidad de los resultados. El trasfondo de

este pensamiento es que los directivos tienen incentivos a manipular el resultado para lograr o superar el del anterior (Barth et al., 2008; Beatty et al., 2002; Kanagaretnam et al., 2010b; 2011; 2014). Teóricamente, las entidades con resultados levemente menores a un *benchmark* o punto de referencia (*small losses*) deberían ser parecidas en número a aquellas con resultados ligeramente por encima de ese *benchmark*. Sin embargo, el último caso parece ser más común, lo que puede hacer pensar que existe una manipulación del resultado al alza. Con frecuencia, este tipo de análisis se lleva a cabo gráficamente y por intervalos.

La quinta y última propiedad, a partir de la clasificación seguida en Dechow et al. (2010), es la persistencia, o también llamada *predictability*. La persistencia se define como el grado con que los resultados contables de un año predicen los del siguiente. La idea reside en que si los resultados son sostenibles con el tiempo, estos son un buen indicador de los flujos de caja futuros, afectando la valoración de los inversores, lo que reduce por tanto la incertidumbre futura y disminuye el coste de capital. Empíricamente se postulan los siguientes modelos base:

$$Earnings_{it+1} = \beta_0 + \beta_1 Earnings_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$Earnings_{it+1} = \beta_0 + \beta_1 Cash\ Flow_{it} + \beta_2 Accruals_{it} + \varepsilon_{it}$$

donde una mayor persistencia se traduce en un β_1 mayor (primera ecuación). Si dividimos el resultado (*Earnings*) en flujo de caja (*Cash Flow*) y ajustes por devengo (*Accruals*) como señalan algunos trabajos (Dechow et al., 2010), entonces unos ajustes por devengo de mayor calidad mostrarían un β_2 mayor (segunda ecuación), es decir, más persistencia.

El segundo grupo de herramientas empíricas sugeridas por Dechow et al. (2010) que muestran la calidad de los resultados es la reacción del mercado a la información contable. Uno de los más citados es la asociación entre el resultado contable y el mercado de acciones, ya sea a través de la capitalización de la firma o por la rentabilidad de las acciones. Teniendo en cuenta que existen tres tipos de estudios que analizan esta asociación (Holthausen y Watts, 2001), en general una mayor asociación entre la información contable divulgada sobre los resultados y la reacción de la bolsa de cotización, mayor es la utilidad o relevancia de dicha información. Empíricamente, el modelo más representativo de esta medida es el Coeficiente de Respuesta de Beneficios Futuros (*FERC*), que se define como el coeficiente de la regresión,

$$Ret_{it} = \beta_0 + \beta_1(Earnings\ surprise)_{it} + \varepsilon_{it}$$

donde "*Earnings surprise*" es la diferencia entre el resultado actual y el resultado esperado (p ej. Dechow et al., 2010).

Como hemos visto, la calidad del resultado es un concepto multidimensional al no ser directamente observable. Asimismo, podríamos pensar que todas las distintas dimensiones o formas de medir la calidad de los resultados son equiparables, pues su finalidad es medir un único concepto, pero la realidad es que no. Con una muestra de 3.733 firmas entre 1987 y 2007, Dechow et al. (2010) observa que las propiedades de la calidad de los resultados ampliamente usadas por la extensa literatura no son medidas sustitutivas. Está claro que todas las propiedades están afectadas tanto por el desempeño empresarial de la firma como por la capacidad del sistema contable para medirlo, pero no de forma similar, y por ello obtiene una matriz de correlaciones de las distintas propiedades con distintos signos, sin llegar a

un consenso excepto para el alisamiento del resultado, el cual está negativamente asociado con el resto de propiedades. Analíticamente, Ewert y Wagenhofer (2015) definen una firma representativa con un sistema contable y la posibilidad de manipular el resultado. Además, varían los incentivos gerenciales, el riesgo operativo que los directivos saben de forma privada, y la precisión contable para examinar cómo la calidad del resultado está afectada a estas variaciones. Efectivamente, estos autores no encuentran una medida estándar que trace perfectamente el comportamiento de su medida de calidad del resultado en referencia a su empresa representativa, corroborando la conclusión obtenida por Dechow et al. (2010). De forma similar, Ewert y Wagenhofer (2016) analizan la relación entre la calidad del resultado y las normas contables, Marinovic (2013) examina la calidad del resultado y las reacciones del mercado de capital y Christensen et al. (2013) se centra en los contratos de gestión óptimos y la calidad del resultado. Ninguno es capaz de capturar los efectos económicos subyacentes ni derivar una calidad del resultado monótono a partir de las diferentes medidas de calidad del resultado.

Desde el punto de vista bancario, varios son los estudios que analizan diferentes medidas de la calidad del resultado, individualmente o de forma conjunta (Gebhardt y Novotny-Farkas, 2011; Kanagaretnam et al., 2010a; 2010b; 2011; 2014; Ewert y Wagenhofer, 2016). A pesar de la existencia de diversas herramientas que miden la calidad de los resultados (Tabla III.2), elegimos el alisamiento del resultado como medida de calidad del resultado, la cual es explicada a continuación.

Tabla III.2. Subrogados de la calidad del resultado.

Subrogado empírico	Teoría
<p>Gestión/manipulación del resultado</p> <p>$Accruals_{it} = Earnings_{it} - CF_{it}$</p> <p>$TA_{it} = \Delta WC_{it}$, sin considerar efectivo.</p> <p>$TA_{it} = \beta_0 + \beta_1(1/A_{it-1}) + \beta_2(\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}) + \beta_3 PPE_{it} + \varepsilon_{it}$</p> <p>$TA_{it} = NDA_{it} + DA_{it}$, siendo $DA_{it} = \varepsilon_{it}$</p>	<p>La gestión o manipulación del resultado es aquella práctica en la que los directivos utilizan su juicio en la elaboración de los estados financieros y en la planificación de las transacciones para alterar los informes financieros. La medida más utilizada han sido los ajustes por devengo o <i>accruals</i>, ya sea en su componente no discrecional (NDA) o en el discrecional (DA), siendo este último el que identifica la manipulación. Los valores extremos de DA indican alteración en la persistencia de los resultados, siendo signo de manipulación y por tanto resultados de menor calidad.</p>
<p>Alisamiento del resultado (IS)</p> <p>$IS_1 \rightarrow \Delta NI^* / \Delta CF^*$</p> <p>$IS_2 \rightarrow -\ln[\sigma(Earnings) / \sigma(CF)]$</p> <p>$IS_3 \rightarrow \rho(CF^*, DA)$</p> <p>$IS_4 \rightarrow LLP_{it} = \beta_0 + \beta_1 EBTLPP + \beta_k control + \varepsilon_{it}$</p> <p>$IS_5 \rightarrow \sigma(EBTLPP) / \sigma(Earnings)$</p>	<p>El alisamiento del resultado consiste en reducir la fluctuación o variabilidad del beneficio moviendo los resultados generados en ciclos económicos de crecimiento hacia períodos de recesión. No necesariamente reducir la variabilidad del resultado implica una mejor calidad del resultado ya que puede venir motivado por el aumento de la capacidad informativa del resultado o en sentido oportunista, es decir, mostrar una imagen ficticia del desempeño de la firma que no refleja de manera fidedigna la realidad.</p>
<p>Reconocimiento asimétrico de las pérdidas / conservadurismo</p> <p>$Earnings_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 D_t + \beta_2 Ret_t + \beta_3 D_t \times Ret_t + \varepsilon_t$</p> <p>donde $D_t = 1$ si $Ret_t < 0$. Mayor valor de β_3 implica un reconocimiento más oportuno de pérdidas incurridas en el resultado (Basu, 1997).</p>	<p>El conservadurismo contable se define como la infravaloración del valor en libros de los activos netos en relación a su valor de mercado. Dado el reconocimiento asimétrico de las pérdidas (Basu, 1997), el reconocimiento más oportuno de las pérdidas del ejercicio implica en principio mayor calidad del resultado. El conservadurismo contable se divide entre el incondicional (<i>ex ante</i>) y el condicional (<i>ex post</i>).</p>
<p>Benchmarks</p> <p>$SMALL_POS_{it} = 1$,</p> <p>si $\Delta ROA \in [0, 0.01]$ (Barth et al., 2008)</p> <p>$\Delta ROA \in [0, 0.001]$ (Kanagaretnam et al., 2014)</p>	<p>La propiedad de <i>benchmark</i> se corresponde con el análisis de las irregularidades o discontinuidades del resultado. En general, se asume manipulación del resultado si la firma muestra un resultado ligeramente por encima de un punto de referencia (<i>benchmark</i>). Con frecuencia, este análisis se lleva a cabo gráficamente por intervalos.</p>
<p>Persistencia</p> <p>$Earnings_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 Earnings_t + \varepsilon_t$</p> <p>siendo β_1 la persistencia del resultado.</p>	<p>La persistencia mide el grado con que el resultado contable de un ejercicio predice el del siguiente (<i>predictability</i>). Resultados más sostenibles son un indicativo de resultados de mayor calidad, pues reducen la incertidumbre de los inversores y por tanto del mercado, es decir, facilita prever los flujos de caja futuros de la firma.</p>
<p>Coefficiente de respuesta (FERC)</p> <p>$Ret_t = \beta_0 + \beta_1 (Earnings_Surprise)_t + \varepsilon_t$</p> <p>donde componentes del resultado más informativos tendrán mayor β_1 y la relevancia o utilidad de la información se mide a partir de la R^2 de la regresión.</p>	<p>De los tres tipos de asociación entre el resultado contable divulgado en los estados financieros y la reacción del mercado (Holthausen y Watts, 2001), el Coeficiente de Respuesta de Resultados Futuros (FERC) es el más representativo y comúnmente más utilizado. Un coeficiente mayor indica un resultado más informativo y de mayor utilidad para el mercado.</p>

Fuente: Elaboración propia a partir de Dechow et al. (2010)

3.2.1. Alisamiento del resultado: concepto y fundamentos teóricos

Aunque los orígenes del estudio dedicado al comportamiento del alisamiento del resultado contable no están muy claros, varios han sido los trabajos que comenzaron a nombrar este concepto en sus análisis (Hepworth, 1953; Gordon, 1964; Copeland, 1968). Gordon (1964) empleó su modelo de valoración el cual se fundamentaba en los dividendos, y analizó el precio de las acciones en función de los resultados, la tasa de crecimiento de estos y la varianza (variabilidad) de los cambios en resultados. Demostró que los gerentes apuestan por aquella elección contable que incremente sus resultados, su tasa de crecimiento y reduzca su variabilidad. Este comportamiento discrecional mostraba unos resultados más estables, con lo que bonificaba la política de dividendos, el precio de las acciones y reducía el perfil de riesgo de la compañía frente a los agentes del mercado.

Así pues, Copeland (1968) define el alisamiento del resultado como aquella práctica o elección contable de los directivos que "modera la fluctuación de los beneficios año tras año moviendo los resultados generados en auges económicos hacia períodos de menor abundancia". Al respecto, Young (1998) pone de relevancia este objetivo, afirmando que la elección contable del alisamiento tiene como finalidad minimizar la variabilidad del resultado contable. Funderberg y Tirole (1995) añade que este comportamiento discrecional no depende de actuaciones pasadas, sino también de la esperada futura. En este sentido, cabe destacar cuáles son las motivaciones de la gerencia para incurrir en esta práctica y el objeto e instrumentos de alisamiento.

3.2.2. Motivaciones para incurrir en prácticas de alisamiento

Los estudios previos sobre las motivaciones de los directivos para alisar el resultado contable aplican el contenido de las teorías directivas y del comportamiento. Entre las teorías del comportamiento, podemos señalar la de Hepworth (1953), la cual se refiere a los dos tipos de relaciones que establece la Teoría de la Agencia, es decir, la gerencia con inversores y trabajadores. Por un lado, si los directivos son capaces de mantener una cierta estabilidad de los beneficios, los inversores (propietarios y acreedores) se sentirán más satisfechos y optimistas sobre el desempeño de la firma, como por ejemplo una política de dividendos estable. Por otro lado, la ausencia de considerables fluctuaciones (poca variabilidad) en el resultado puede contribuir a mantener la relación con los empleados. Por ejemplo, si la entidad obtiene bajas rentabilidades e incluso pérdidas, podrían no existir incentivos a quedarse, o por el contrario, grandes beneficios pueden inducir a los empleados a participar más activamente en la empresa, lo que aumentaría las tensiones (aumentos salariales, huelgas, etc.). También Gordon (1964) sugiere que la motivación de la gerencia para alisar el resultado se mantiene por las teorías directivas, pues los directivos actúan maximizando su función de utilidad, que a su vez se traduce en satisfacer a sus accionistas. Siguiendo el argumento de Gordon (1964), este autor postula cuatro proposiciones de las que se deduce un teorema sobre la elección contable de los directivos en empresas caracterizadas por la separación entre control y propiedad, que finalmente concurre en la hipótesis del alisamiento (ver Figura III.1).

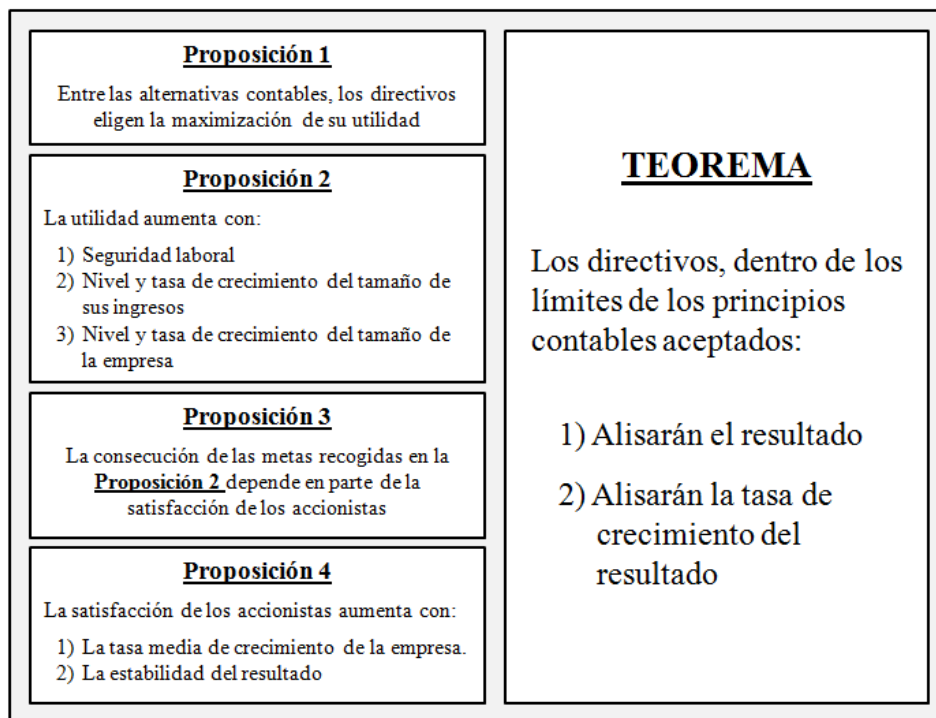


Figura III.1. Hipótesis de alisamiento del resultado (Gordon, 1964)

En base a la Teoría de la Agencia, varios estudios demuestran que el alisamiento del resultado es el comportamiento óptimo del equilibrio que guarda la relación entre directivos y accionistas (Lambert, 1984). Sin embargo, toda entidad desarrolla su actividad en un entorno donde existen asimetrías de información entre los directivos y los inversores (Lambert, 2010; Mora y Walker, 2015). Por un lado, los inversores no pueden observar directamente las decisiones de elección contable que toman los directivos (riesgo moral, acuñado por Adam Smith en el campo de la economía), por ejemplo saber qué riesgo asume la gerencia en su comportamiento. Por otro, la asimetría de información antes de la formalización de un contrato (selección adversa, generalizado por economistas como George Akerlof). Este problema surge cuando los inversores (e incluso trabajadores) no son capaces de distinguir la calidad de la información proveniente de los directivos, pues estos cuentan con información privada e interna de la firma. Por tanto, podemos decir que estos dos problemas de asimetría de información hacen

que el alisamiento pueda considerarse un óptimo de Pareto, es decir, conseguir la máxima utilidad posible pero sin evitar que unos se beneficien y otros salgan más o menos perjudicados.

Al respecto, Trueman y Titman (1988) concluyen que si los directivos actúan para maximizar el valor de los flujos de tesorería, estos tienen incentivos para alisar el resultado, independientemente de su aversión al riesgo. Exponen que estos incentivos surgen por las asimetrías de información y porque la volatilidad del resultado influye negativamente sobre los agentes del mercado (Gordon, 1964). Richardson (2000) encuentra evidencia de los argumentos de Lambert (1984) y Trueman y Titman (1988), y concluye que a mayor asimetría de información mayor probabilidad de manipular el resultado.

Como hemos dicho anteriormente, según la Teoría de la Agencia cabe mencionar que la elección contable para alisar el resultado contable considera principalmente dos perspectivas²² (Holthausen, 1990; Watts y Zimmerman, 1990):

- (a) **Enfoque oportunista.** Los directivos eligen aquellos procedimientos contables para enriquecerse a expensas de otras partes contratantes. Por ejemplo, manipular el resultado para garantizar el mínimo bonus pactado en contrato (Healy, 1985; Guidry et al., 1999; Healy y Wahlen, 1999) o por la preocupación por la pérdida de empleo (Fundenberg y Tirole, 1995).

²² En realidad, para ser más concisos, el primer enfoque para toda elección contable de cualquier comportamiento es la informativa. No ha sido explicada debido a que es obvio que todo directivo, de una u otra forma, divulga los estados financieros para informar a los usuarios sobre el desempeño de la compañía, sin profundizar en sus pretensiones reales.

(b) **Enfoque eficiente.** Los directivos eligen aquellos procedimientos contables para maximizar el valor de la empresa reduciendo los costes de agencia y políticos. Por ejemplo, las asimetrías de información (riesgo moral y selección adversa) no son siempre negativas, sino que todas las partes del contrato son inteligentes (Walker, 2013), y la práctica del alisamiento constituye una solución óptima del problema de agencia (Lambert, 1984, Trueman y Titman, 1988).

No obstante, la perspectiva que se le otorga a una elección de un determinado procedimiento contable no es unidireccional (Holthausen, 1990; Watts y Zimmerman, 1990), sino que se pueden suceder de forma simultánea o complementaria, y no excluyente o sustitutiva. En el caso de los planes de remuneración de los directivos (Healy, 1985; Watts y Zimmerman, 1990; Guidry et al., 1999; Healy y Wahlen, 1999) puede ser válido asumir que el alisamiento tiene un enfoque oportunista ya que se consideraría un beneficio unidireccional, sin embargo en los contratos de deuda y ante la presencia de costes políticos puede deberse tanto a razones de eficiencia como de oportunismo. Por ejemplo, Key (1997) recoge una muestra de 24 empresas cotizadas y dedicadas a la televisión por cable entre 1984 y 1995 y analiza la manipulación contable y los costes políticos asociados a tal industria. Concluye que la gerencia de estas empresas tienen incentivos para manipular el resultado contable y así mitigar los efectos del escrutinio político y la potencial desregulación de la industria.

En general, los motivos que incentivan la práctica del alisamiento del resultado derivan de aquellos motivos que se relacionan con la gestión/manipulación del resultado. Para el caso bancario, los directivos bancarios tienen incentivos a reducir la variabilidad del resultado. Esto reduce

a su vez el riesgo percibido ya que la variabilidad es un factor clave del riesgo (Barth et al., 1995; Greenawalt y Sinkey, 1988; Kanagaretnam et al., 2004). Kanagaretnam et al. (2003) examinan los motivos subyacentes por los cuales los directivos bancarios alisan el resultado mediante el uso de la pérdida por deterioro crediticio. Entre ellos, destaca la necesidad de financiación externa, la disponibilidad de mecanismos de alisamiento alternativos, pues no todos son efectivos (Kanagaretnam et al., 2004), y los requerimientos de capital regulatorio. Sin embargo, en un sentido más amplio, alisar supone manipular el resultado a juicio del directivo. En este sentido, Walker (2013), a partir de una revisión exhaustiva sobre 40 años de 20 revistas contables y financieras, clasifica muy pragmáticamente tres tipos de motivaciones para manipular el resultado al alza o a la baja:

- a) Conseguir objetivos contractuales en relación a los beneficios.
- b) Influir en la información utilizada por el mercado de capitales.
- c) Influir en la información de terceras partes.

En cuanto a la primera motivación, todo contrato en una empresa se define como aquel acuerdo legal común entre al menos dos partes: el directivo y un grupo de interés (*stakeholders*). Con frecuencia, estos contratos son elaborados en función del nivel de beneficios o rentabilidad de la firma (Watts y Zimmerman, 1978; Fisher y Verrechia, 2000; Dutta y Gigler, 2002; Ewert y Wagenhoger, 2005; Laux y Laux, 2009; Wang et al., 2016), así pues cabría esperar la existencia de motivos para manipular el resultado contable. Entre otros autores, Watts y Zimmerman (1978) y Walker (2013) señalan que hay fundamentalmente dos tipos de contratos: (i) los contratos de deuda, y (ii) los contratos de remuneración.

La hipótesis del contrato (pacto) de deuda se fundamenta en la idea de que las empresas manipulan el resultado al alza cuando éstas están cerca de incumplir el pacto de deuda firmado, en el cual se informó acerca de las ganancias (p.ej. tipo de interés) o la riqueza de los propietarios (p.ej. ratio de endeudamiento). A pesar de que existe evidencia de manipulación del resultado a lo largo de la literatura, Walker (2013) argumenta que es posible que la hipótesis del contrato de deuda no sea capaz de explicar la elección contable para manipular el resultado por dos razones. La primera es que los prestatarios son racionales y no se expondrán ante un contrato excesivamente complejo sin antes protegerse frente al comportamiento discrecional del prestamista. Por lo tanto, el comportamiento oportunista del prestamista está limitado al contrato que el prestatario esté dispuesto a aceptar. La segunda razón viene dada por la reputación del prestamista. La actividad de un prestamista se basa en conceder crédito de forma continuada en el tiempo. Si un prestamista manipula el resultado contable de forma oportunista de tal forma que transfiere "riqueza" del prestatario a sí mismo, con el tiempo esta práctica se destapa pudiendo dañar su reputación.

Para el caso de los contratos de remuneración de los directivos, la literatura considera generalmente la relación entre la prima pactada, compensación o bonus de la gerencia con las medidas de desempeño empresarial (resultado, rentabilidad, ratios financieros, etc.). En sintonía con la hipótesis de maximización del bonus (Healy, 1985; Holthausen, 1990; Guidry, et al., 1999), Healy (1985) sugiere incluir en los análisis las características de los planes de incentivos. Así pues, argumenta que los directivos elegirán aquellos ajustes contables que anticipen el reconocimiento de beneficios cuando la prima se sitúe entre el mínimo y el máximo pactado, mientras que diferirán el reconocimiento de beneficios cuando esperen que el

resultado se sitúe por debajo del mínimo para percibir la prima y cuando esta prima supere el máximo permitido contractualmente. En línea con esta dinámica, Wang et al. (2016) analiza la relación entre el bienestar (prima) de los directivos y el momento en el que la compañía anuncia que sus beneficios no cumplirán con las expectativas de los analistas (*warning*). Tras los *warnings*, la prima pactada de la gerencia no se ve penalizada pero sí reestructura o replanificada. Laux y Laux (2009) argumentan que es cierto que los directivos pueden tener incentivos para manipular el resultado contable actual a expensas de ganancias futuras, pero puntualiza que este comportamiento se produce siempre que cuenten con un horizonte temporal de ajuste más corto que el que disponen los accionistas (Dutta y Gigler, 2002), es decir, en términos de cotización, que el mercado no sea capaz de expresar o reflejar inmediatamente esa manipulación sobre el precio de las acciones (Fisher y Verrechia, 2000; Ewert y Wagenhofer, 2005).

No obstante, durante épocas de recesión económica o crisis financiera, los directivos pueden no tener incentivos para manipular el resultado contable en relación con sus contratos de remuneración. Filip y Raffournier (2012) analiza el alisamiento del resultado contable de firmas europeas no financieras entre 2006 y 2009 (8.266 observaciones). Concluye que el nivel de alisamiento disminuye durante la crisis financiera y determina tres posibles interpretaciones. En primer lugar, surge la necesidad de divulgar información más oportuna con el fin de recuperar de nuevo la confianza. En segundo lugar, incrementa el conflicto de intereses entre las partes (riesgo de litigio). En este sentido, los bancos demuestran una mayor preocupación por la calidad de sus préstamos (Curcio y Hasan, 2015). En tercer y último lugar, debido a una mayor facilidad para obtener información acerca de la realidad

económica, inversores y accionistas podrían ser más tolerantes a rendimientos bajos.

La literatura también ha centrado su interés en el argumento de que el comportamiento discrecional de la gerencia persiga influir sobre la información que recibe y espera el mercado de capitales. El hecho de que inversores y analistas utilicen de forma masiva la información financiera induce a considerar que los directivos incurran en estas prácticas de manipulación para controlar el precio de las acciones o reducir su variabilidad. Walker (2013) explica que los motivos generados a partir del mercado de capitales se fundamentan en asunciones en base a la racionalidad del inversor o al menos sobre las percepciones de los directivos acerca de la racionalidad de los inversores (Walker, 2013, p. 460). Estas asunciones se resumen en cuatro:

- 1) Inversores y directivos forman expectativas racionales. Los directivos saben que los inversores son racionales y que se dan cuenta de la manipulación del resultado.
- 2) Inversores forman expectativas racionales y se dan cuenta de la manipulación del resultado, pero los directivos creen erróneamente que pueden engañar/despistar a los inversores manipulando el resultado.
- 3) Inversores son menos racionales y pueden ser engañados mediante la manipulación del resultado. Los directivos son conscientes de este hecho.
- 4) Inversores son menos racionales y pueden ser engañados mediante la manipulación del resultado. Los directivos no son conscientes de este hecho.

Walker (2013) distingue las motivaciones del mercado de capitales en siete contextos diferentes²³: (i) compañías sobrevaloradas; (ii) ofertas públicas iniciales; (iii) ampliación de capital; (iv) ofertas públicas de adquisición; (v) juego de expectativas de ganancias; (vi) resultados pro-forma (en apariencia), cambio de clasificación y juego de expectativas de ganancias; y (vii) percepción del riesgo.

En referencia a los motivos relativos a la información suministrada a terceros, los grupos de interés pueden ser: clientes, proveedores, trabajadores, reguladores, políticos, etc. En este sentido, la teoría de los costes políticos se basa en que en la medida que un entidad es susceptible de una potencial transferencia o distribución de riqueza hacia el resto, su gestión tenderá a adoptar procedimientos y elecciones contables que reduzcan ese escrutinio político (Watts y Zimmerman, 1986), en línea con la teoría económica positivista (Stigler, 1971; Peltzman, 1976), puesto que el resultado contable afecta a la visibilidad política (Watts y Zimmerman, 1978). La literatura ha hecho hincapié en que el tamaño de la firma está asociada con la sensibilidad política (Watts y Zimmerman, 1986), aunque puede contener ruido y llevar a conclusiones dispares (Wong, 1988; Cahan, 1992; Watts y Zimmerman, 1990). Así pues, bajo la hipótesis de los costes políticos, firmas grandes y visibles públicamente pueden sentir la necesidad de gestionar (adelantar o retrasar) sus beneficios, lo cual podría ser interpretado como una renta monopolística o falla de mercado por los grupos de presión política. El sector de la energía (electricidad, gas, petróleo, etc.), de comunicación como por ejemplo la televisión (Key, 1997) o, sin ir más lejos, los bancos son conscientes de que los políticos puedan considerarles como objetivos firmes

²³ Ver por ejemplo DeFond y Francis (2005), Graham et al. (2005), Li et al. (2008) o Morduch (1995) para más información sobre la reacción del precio de cotización y la percepción del riesgo en un contexto de manipulación del resultado.

para impuestos especiales o una regulación y supervisión más dura. En línea con el tamaño, la literatura también ha destacado que si las entidades reciben presiones de grandes proveedores, clientes y/o sindicatos (p.ej. en tiempo, forma, precio, etc.), estas compañías pueden encontrar la oportunidad perfecta para manipular el resultado a la baja, de manera que reducen el beneficio y por tanto suavizan las tensiones generadas de dicha presión comercial.

Como establece la teoría de la agencia, y dentro de las teorías del comportamiento (Hepworth, 1953), la relación entre la gerencia e inversor y la gerencia y los trabajadores, como grupos de interés, también es motivo de manipulación del resultado. Por una parte, si los directivos manipulan el resultado y logran mantenerlo estable, sin mucha variabilidad (p.ej. una política de dividendos estable), los inversores satisfechos y optimistas sobre el desempeño de la firma reduciendo por tanto la incertidumbre futura. Por otra parte, la ausencia de considerables fluctuaciones en el resultado puede mejorar la relación con los empleados. Si la entidad obtiene bajas rentabilidad o pérdidas, los trabajadores podrían no tener ningún aliciente o estímulo para quedarse, o al contrario, grandes beneficios podría inducir a los asalariados a participar más activamente en la empresa lo que podría aumentar las tensiones (incrementos salariales, huelgas, etc.).

3.2.3. Objeto e instrumentos de alisamiento

El objeto del alisamiento es aquella variable o variables sobre las cuales el directivo realiza el alisamiento. Aunque este comportamiento depende de las intenciones del gerente, Ronen y Sadan (1981) afirman que las variables se seleccionan en función de las propias motivaciones de los directivos. Como hemos explicado anteriormente, con frecuencia la motivación principal del

directivo es influir en el proceso de toma de decisiones de los usuarios de la información financiera, y por tanto manipular aquella variable más relevante. Con lo cual, y siguiendo la hipótesis del alisamiento, la variable en cuestión es el resultado contable, aunque si bien es cierto que ésta se ha venido utilizando en sus múltiples expresiones: resultado de explotación, resultado de explotación antes de amortización, intereses e impuestos, resultado ordinario, resultado neto, beneficio por acción, etc., y en particular para el caso bancario el resultado antes de intereses, impuestos y *provisión* por pérdidas crediticias.

Los instrumentos de alisamiento son aquellas variables que son seleccionadas por los directivos para alisar la variable objeto, instrumentos idiosincráticos y representativos de la literatura empírica. De acuerdo a Copeland (1968, p. 102), las características de los instrumentos para alisar el resultado son cinco:

- A. No deben comprometer a la empresa a ninguna acción futura, una vez los instrumentos han sido utilizados.
- B. Deben basarse en la práctica profesional y ser consistentes con los principios contables.
- C. Deben conseguir un movimiento material en el resultado.
- D. No deben requerir una transacción real con segundas partes, sino sólo una reclasificación de saldos de cuentas internas, es decir, contable.
- E. Deben ser utilizados, individual o de forma conjunta con otras prácticas, a lo largo de períodos consecutivos de tiempo, es decir, continuadamente a largo plazo.

Por su parte, Beidleman (1973, p.658) argumenta que Copeland fue muy restrictivo en determinar las características de los instrumentos de alisamiento y no supo reconocer otras técnicas diferentes a las contables.

Como bien indica, incluir la discrecionalidad de las decisiones de la gerencia y el momento de tales decisiones (Schiff, 1968) y un amplio rango de mecanismos, alguno de los cuales contables (Kirchheimer, 1968) o método que albergara las prácticas contables discrecionales (Gordon et al., 1966, p. 288) habría proporcionado un compendio de instrumentos o técnicas más completas. Beidleman (1973, p.658) puntualiza que la flexibilidad de la característica (A) de Copeman se ve mitigada por el resto. Explica que los instrumentos de alisamiento "no necesitan depender de los GAAP, ni ser materiales en tamaño, ni excluir transacciones reales con segundas partes, ni ser usadas a largo plazo consecutivamente". Así pues, establece que las características para lograr unos instrumentos de alisamiento eficientes son dos:

1. Deben permitir a los directivos reducir la variabilidad de los beneficios, lo que dota de flexibilidad suficiente a los directivos en consonancia a sus objetivos de crecimiento a largo plazo.
2. No deberían comprometer a la entidad a cualquier acción futura en particular.

Los instrumentos de alisamiento del resultado contable no sólo han sido definidos ni caracterizados por los trabajos previos, sino también clasificados según su intencionalidad o herramientas disponibles, de acuerdo a Dascher y Malcom (1970), Ronen y Sadan (1975), Eckel (1981) y Jiambalvo (1996) (ver Figura III.2).

El alisamiento natural es inherente al propio proceso de generación del resultado interno de la firma (Eckel, 1981). Las sociedades tienen una tendencia natural a elegir aquellos procedimientos contables que minimicen efectos económicos desfavorables y por tanto resalten los favorables.

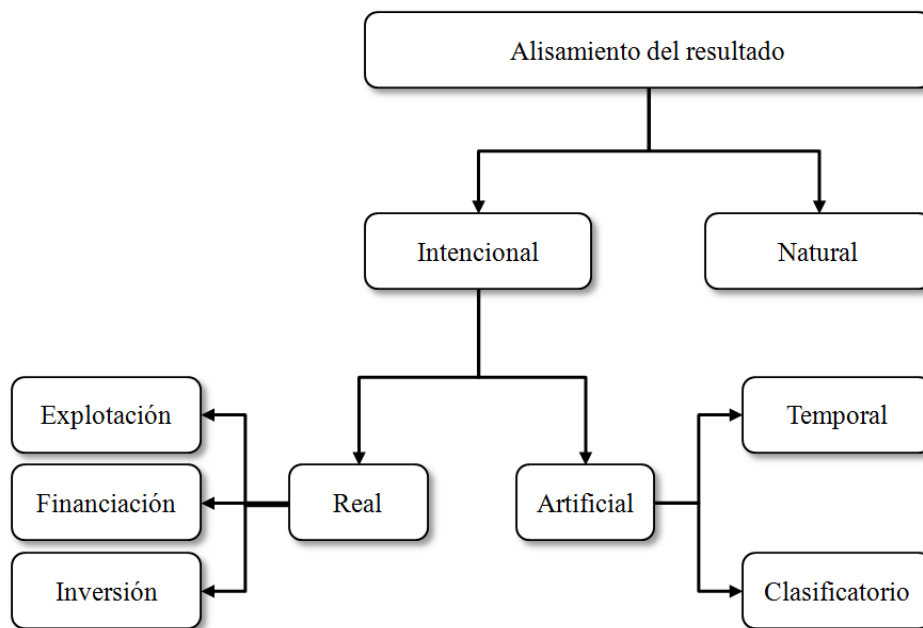


Figura III.2. Tipos de alisamiento del resultado

El alisamiento intencional es consecuencia de la toma de decisiones adoptadas por la gerencia, ya sea a través de instrumentos reales o artificiales (Dascher y Malcolm, 1970). Por una parte, el alisamiento real se define como el uso de transacciones reales que afectan directamente a los resultados y flujos de tesorería futuros (Dascher y Malcolm, 1970; Horwitz, 1977; Eckel, 1981; Goel y Thakor, 2003). Como bien establece Jiambalvo (1996, p.40), "el análisis de los ajustes por devengo o *accruals* es exhaustivo, pues mide tanto el efecto de las elecciones de los métodos contables como de las decisiones de explotación/operativas, de financiación y de inversión, en tanto en cuanto afecten los *accruals*". Así pues, el alisamiento real contempla la alteración del resultado mediante la planificación deliberada (intencional) de operaciones de explotación (p.ej. reducir gastos de mantenimiento, descuentos, retrasar proyectos de venta, publicidad, etc.), financiación (p.ej. cancelar anticipadamente deuda de interés variable) e inversión (p.ej. venta de instrumentos de patrimonio o activos no corrientes). Por otro lado, el alisamiento artificial contempla aquellas decisiones directivas de gestión del

resultado que son implementadas para trasladar ingresos o gastos de un período a otro (Dascher y Malcolm, 1970; Horwitz, 1977; Eckel, 1981), dada la flexibilidad de la normativa. A diferencia del real, el alisamiento artificial no implica flujos de caja, por lo que los costes son más sutiles, como son la pérdida de credibilidad o el coste de oportunidad del tiempo empleado (Goel y Thakor, 2003). En línea con Ronen y Sadan (1975), el alisamiento artificial del resultado a lo largo del tiempo se puede lograr a través de tres dimensiones: (i) existencia o reconocimiento del evento, (ii) asignación temporal, y (iii) clasificación. Las dos primeras dimensiones corresponden al alisamiento temporal, es decir, medir el tiempo de ocurrencia de los eventos, reconocidos por la normativa contable, cuyos efectos sobre el beneficio contable permiten reducir su variabilidad, mientras que la tercera dimensión corresponde a la clasificación, por ejemplo, agrupar determinados ingresos o gastos como resultado ordinario o extraordinario, cambios de método de amortización o vida útil de los activos no corrientes, activación de gastos de I+D, o en particular para la industria bancaria, la dotación de la pérdida por insolvencia o deterioro parcial del valor del crédito.

3.2.4. Evidencia empírica sobre el uso discrecional de la pérdida por deterioro crediticio

La presente tesis doctoral estudia la calidad de la información financiera del sector bancario. Tradicionalmente, los trabajos relacionados con la información financiera del sector no financiero han investigado la elección contable desde el punto de vista racional (Barnea et al., 1975; Trueman y Titman, 1988; Goel y Thakor, 2003). De acuerdo a Curcio y Hasan (2015), esta perspectiva racional no puede ser trasladada al sector

financiero, principalmente por ser una industria controlada y regulada además por la autoridad de supervisión pertinente.

El objeto de alisamiento escogido será la variable "Beneficios antes de intereses, impuestos y pérdida por deterioro crediticio". El instrumento de alisamiento seleccionado serán las "pérdidas por deterioro crediticio", el cual se refiere a la pérdidas por deterioro de valor del crédito. En el sector bancario, tanto este objeto como el instrumento han sido extensamente considerados por la literatura previa en materia de alteración/gestión/manipulación del resultado contable por parte de los directivos, dada la materialidad de este instrumento sobre la cuenta de resultados y la potencial discrecionalidad en su estimación (Beaver y Engel, 1996; Ahmed et al., 1999; Kanagaretnam et al., 2003; Gray y Clarke, 2004; Fonseca y González, 2008; Altamuro y Beatty; 2010; Gebhardt y Novotny-Farkas, 2011; Kanagaretnam et al., 2011; Bushman y Williams, 2012; Beatty y Liao, 2014; Curcio y Hasan, 2015). En especial, Beatty y Liao (2014, p. 354) destacan que el ratio de la media de valores absolutos del deterioro respecto al total de *accruals* es del 56%, y en términos relativos, el 34% de la varianza de total de *accruals* es explicada por dicho deterioro.

Respecto a la industria financiera, todos los estudios empíricos descomponen en sus modelos la pérdida por deterioro crediticio en dos: (i) el componente no discrecional, y (ii) el componente discrecional. El componente no discrecional representa la parte del deterioro para pérdidas crediticias "óptimo" por motivos relacionados con la aplicación de la normativa contable. Principalmente, está determinado por el nivel de riesgo de crédito y su variación. Desde el punto de vista de la concesión de crédito, este componente identifica el comportamiento procíclico bancario (Laeven y

Majnoni, 2003; Bikker y Metzmakers, 2005). En auges económicos, el riesgo de crédito baja y por tanto disminuyen las pérdidas por deterioro de valor de los créditos, y viceversa. Bouvatier y Lepetit (2008) aclaran que el componente no discrecional no captura el riesgo de crédito esperado, por lo que muestra un cierto retraso temporal entre la concesión de préstamos más arriesgados durante etapas de crecimiento económico y el reconocimiento de deterioro crediticio en recesiones (Jiménez y Saurina, 2005). En el marco de la gestión del riesgo de crédito (*credit risk managment*) el ciclo afecta al nivel de beneficios y por ende al capital bancario (Jordan et al., 2002). En conjunto, Pool et al. (2015) destacan que el deterioro de valor basado en información retrospectiva (NIC 39) determina que las pérdidas bancarias sean procíclicas (p.124-125) puesto que no reconocen las pérdidas crediticias esperadas sino incurridas, estimulando por tanto la concesión de crédito e incrementando consiguientemente su carácter procíclico.

Por su parte, el componente discrecional constituye la parte de las pérdidas por deterioro crediticio estimada con criterios sesgados y con objetivos puramente gerenciales. Entre otros autores, Beaver y Engel (1996), Ahmed et al. (1999) o Anandarajan et al. (2007) destacan tres acciones discrecionales. En primer lugar, los directivos bancarios pueden tener incentivos, a muy grandes rasgos, para alisar el resultado contable mediante el uso de los ajustes por devengo operativos más importantes (*accruals*), esto es las pérdidas por deterioro de valor de los créditos (Ewert y Wagenhofer, 2005; Gebhardt y Novotny-Farkas, 2011): (i) ajustar el desempeño actual del banco a la media específica deseada (Collins et al., 1995), y/o (ii) alinearse con el resto de bancos más importantes o "buques insignia" del sector financiero (Kanagaretnam et al., 2005). En segundo lugar, los directivos pueden utilizar estos *accruals* para cumplir con los ratios de requerimiento

mínimo de capital de la normativa prudencial. En este sentido, habrá arbitraje siempre que un comportamiento intencionado de alisamiento del resultado aumente el capital regulatorio sin su correspondiente reducción del riesgo de insolvencia (Shrieves y Dahl, 2003). Por ello, bancos pocos capitalizados están menos dispuestos a dotar provisiones discretionales, puesto que reduce su capital regulatorio (*Tier I*) vía resultados, con lo que no garantizaría su solvencia. Por último, la tercera acción discrecional se denomina la hipótesis de señalización (*signaling hypothesis*), la cual conceptualiza aquel comportamiento por el cual las entidades financieras, en este contexto, reconocen mayores pérdidas crediticias, en su componente discrecional, para advertir o informar a los agentes del mercado acerca de su fortaleza financiera (Beaver et al., 1989; Wahlen, 1994; Liu y Ryan, 1995; Ahmed et al., 1999; Kanagaretnam et al., 2005; Anandarajan et al., 2007; Bouvatier y Lepetit, 2008; Curcio y Hasan, 2015)

Tras lo explicado, evidentemente, el foco de atención sobre el que la mayoría de literatura previa empírica se ha centrado ha sido el componente discrecional de las pérdidas por deterioro crediticio. A continuación, relacionamos estos trabajos exponiendo, en primer lugar, su reconocimiento por motivos de gestión del capital regulatorio, y en segundo lugar, estudios que consideran el deterioro de valor discrecional como herramienta o elección contable oportunista para la práctica de manipulación del resultado contable. La Tabla III.3 muestra la relación de estudios bancarios en cuanto a gestión del capital y manipulación del resultado se refiere.

Tabla III.3. Estudios empíricos bancarios y el uso discrecional de las pérdidas por deterioro crediticio.

<i>Estudio</i>	<i>Muestra (firmas)</i>	<i>País</i>	<i>Período</i>	<i>Gestión del capital</i>	<i>Gestión del resultado</i>
Ahmed, Takeda, Thomas (1999)	113	Estados Unidos	1986-1995	Negativa	No
Altamuro y Beatty (2010)	1,010 (Y9-C) 275 (COMPUSTAT)	Estados Unidos	1986-2001	Sí (pre-1992)	Sí
Anandarajan, Hasan y Lozano-Vivas (2003)	970 (490 bancos)	España	1986-1995	Negativa pre-1990	Sí
Beatty y Liao (2014)	1,394	Estados Unidos	1993-2012	No	Sí
Beatty, Chamberlain y Magliolo (1995)	148	Estados Unidos	1986-1989	Negativa	No
Beatty, Ke y Petroni (2002)	1,867	Estados Unidos	1988-1998	No	Sí
Beaver y Engel (1996)	75	Estados Unidos	1977-1991	No	Sí
Beaver, Eger, Ryan y Wolfson (1989)	91	Estados Unidos	1979-1983	No	Sí
Beccalli, Bozzolan, Menini y Molyneux (2015)	55 (Euro Stoxx600)	14 países europeos	2004-2008	No	Sí (pre 2008)
Beck y Narayanamoorthy (2013)	1,490	Estados Unidos	1992-2008	No	Sí
Bikker y Metzmakers (2005)	722	29 países OCDE	1991-2001	Negativa	Sí
Bouvatier y Lepetit (2008)	186	15 european countries	1992-2004	Positiva	Sí
Bouvatier y Lepetit (2012)	1,636 (OCDE) 9,421 (EE.UU.) 632 (América) 689 (Japón) 245 (Asia)	Europa, Estados Unidos, América central y del sur, Japón, y sudeste asiático.	1995-2008	No	Sí
Bouvatier, Lepetit y Strobel (2014)	873	17 países europeos	2004-2009	No	Sí
Bushman y Williams (2012)	400	23 países	1995-2006	No	Sí
Chen y Zhou (2007)	494	Estados Unidos	2000-2001	No	Sí
Collins, Shackelford y Wahlen (1995)	160	Estados Unidos	1971-1991	Positiva	Sí
Curcio y Hasan (2015)	491	31 países (11 europeos)	1996-2010	No	Sí

Tabla III.3. Estudios empíricos bancarios y el uso discrecional de las pérdidas por deterioro crediticio (cont.)

<i>Estudio</i>	<i>Muestra (firmas)</i>	<i>País</i>	<i>Período</i>	<i>Gestión del capital</i>	<i>Gestión del resultado</i>
El Sood (2012)	878	Estados Unidos	2001-2009	Negativa	Sí
Fonseca y González (2008)	1.586	41 países (12 europeos)	1995-2002	Positiva	Sí
Gebhardt y Novotny-Farkas (2011)	90	12 países europeos	2000-2007	No	Sí
Hasan y Wall (2004)	7.500	24 países	1994-2000	No	Sí
Kanagaretnam, Lim y Lobo (2014)	2.650	35 países (excepto EE.UU.)	1993-2009	No	Sí
Kanagaretnam, Lim y Lobo (2010)	430	29 países	1993-2006	-	Sí
Kanagaretnam, Lobo y Mathieu (2003)	91	Estados Unidos	1987-2000	No	Sí
Kanagaretnam, Lobo y Yang (2004)	50	Estados Unidos	1978-1998	No	Sí
Kim y Kross (1998)	193	Estados Unidos	1984-1992	No	-
Leventis, Dimitropoulos y Anandarajan (2011)	91	18 países europeos	1999-2008	No	Sí
Liu y Ryan (2006)	304	Estados Unidos	1991-2000	No	Sí
Lobo y Yang (2001)	50	Estados Unidos	1981-1996	Negativa	Sí
Moyer (1990)	142	Reino Unido	1981-1986	Negativa	No
Pérez, Salas-Fumás y Saurina (2008)	142	España	1986-2002	No	Sí
Shen y Chin (2005)	6.743	48 países	1993-1999	-	Sí
Shrieves y Dahl (2003)	79	Japón	1989-1996	Negativa	Sí
Skala (2015)	244	11 países (Europa central)	2004-2012	No	Sí
Wahlen (1994)	86	Estados Unidos	1984-1989	No	Sí

3.2.4.1. *La gestión del capital*

Como hemos explicado en anteriores apartados, los directivos del sector bancario pueden tener incentivos para gestionar el capital regulatorio mediante el uso discrecional de las pérdidas por deterioro crediticio. Este deterioro afecta directamente al resultado, y por tanto habrá arbitraje siempre que el alisamiento del resultado aumente el capital sin su correspondiente reducción del riesgo de insolvencia (Shrieves y Dahl, 2003). A continuación, vamos a exponer los distintos trabajos empíricos en relación a este arbitraje, considerando un amplio espectro de tiempo y de países.

En el escenario estadounidense, los estudios empíricos, en general pero sin una clara unanimidad en los resultados, obtienen evidencias del uso de las pérdidas por deterioro crediticio para el arbitraje de la ratio del capital regulatorio. Autores como Beatty et al. (1995), Ahmed et al. (1999) y Lobo y Yang (2001) encuentran una relación negativa entre las pérdidas por deterioro crediticio y el nivel de capital regulatorio marcado por el regulador, lo que es consistente con la utilización del deterioro para reducir costes asociados al incumplimiento de los requerimientos de capital regulatorio mínimo de la normativa prudencial. Al respecto, bancos poco capitalizados (baja ratio de capital regulatorio) reconocerán mayores pérdidas discrecionalmente, evitando por tanto el coste (económico y político) que supondría la intervención del regulador prudencial. Al contrario, Lobo y Yang (2001) encuentran también signo positivo entre el uso de la pérdida por deterioro crediticio para manipular sus niveles de capital y cumplir con el nivel de capital del regulador. Estos autores, junto a la observación de Ahmed et al. (1999), explican que el objetivo apropiado para la gestión del capital es, por

tanto, el mínimo especificado por el regulador, y no la media histórica de la ratio de capital bancario propio.

Esta literatura pone énfasis además en el cambio de regulación prudencial acaecida en 1990, la cual en términos generales a desmotivado a los directivos bancarios a utilizar las pérdidas por deterioro crediticio como mecanismo o herramienta de gestión del capital regulatorio. Con la anterior regulación de capital, las reservas por pérdidas crediticias (pérdida acumulada del deterioro de valor de los créditos comerciales) formaban parte del capital primario. El efecto neto de las provisiones regulatorias era como un escudo fiscal (Kim y Kross, 1998) porque reducía el resultado e incrementaba al mismo tiempo el capital primario, luego los directivos tenían incentivos para gestionar el capital. Tras la adopción del Acuerdo de Basilea I (capital primario y secundario referidos a *Tier I* y *Tier II*, respectivamente), el cálculo del capital regulatorio cambió: las provisiones reducen el *Tier I* (ya que no cuentan para el numerador de la ratio), pero las reservas por pérdidas crediticias sí cuentan para el *Tier II*, aunque con el límite del 1,25% sobre los activos ponderados por riesgo para aquellos bancos con modelos estandarizados y 0,6% para bancos con métodos basados en modelos internos. Así pues, Kim y Kross (1998) y Ahmed et al. (1999) demuestran que el signo negativo encontrado entre las pérdidas por deterioro crediticio y el capital regulatorio es menos negativo, es decir, existen menos incentivos a manipular el capital vía provisiones, pues parece ser que existe un mayor optimismo de recuperación de los préstamos tras el cambio regulatorio. Posteriormente, El Sood (2012) analiza una muestra de 878 bancos estadounidenses entre 2001 y 2009, y extrae evidencia de que los bancos poco capitalizados utilizan de forma discrecional las pérdidas por deterioro crediticio, pero a diferencia de Ahmed et al (1999) y Lobo y Yang (2001), concluye que los objetivos

marcados de capital bancario, los cuales son fijados internamente, son los desencadenantes más significativos para manipular el beneficio y el capital regulatorio, en lugar del requerimiento mínimo de capital establecido por el regulador.

En el ámbito europeo, diversos estudios han analizado la relación entre las pérdidas por deterioro crediticio y el capital regulatorio desde un punto de vista internacional. Los resultados de Bikker y Metzmakers (2005), basados en una muestra de bancos de 29 países europeos entre 1991 y 2001, soportan la hipótesis de gestión del capital: ante bajos niveles de capital regulatorio existe una mayor dotación de pérdidas crediticias. Opuestamente, Gebhardt y Novotny-Farkas (2011) y Leventis et al. (2011) investigan la manipulación contable bancaria tras la adopción obligatoria de las NIIF a partir de muestras muy similares, pero no encuentran signos de gestión del capital. A su vez, Beccalli et al. (2015) analizan, con una muestra de 55 bancos de la *Euro Stoxx600* de 14 países europeos entre 2004-2008, si los bancos utilizan mecanismos de manipulación contable y las expectativas de los analistas para conseguir sus objetivos de beneficios y si el mercado recompensa este comportamiento, pero a lo largo del análisis no encuentra evidencia del uso de las pérdidas por deterioro de valor de los créditos para ajustar el capital regulatorio.

A nivel local o nacional, podemos destacar los estudios de bancos españoles (Anandarajan et al., 2003; Pérez et al., 2008), bancos ingleses (Moyer, 1990) y bancos japoneses (Shrieves y Dahl, 2003). En España, antes de la nueva regulación, mientras Anandarajan et al. (2003) encuentran una relación negativa entre las pérdidas por deterioro crediticio y el capital regulatorio, Pérez et al (2008) no encuentra evidencia de manipulación del

capital. Tras la nueva regulación de 1990, ambos trabajos convergen en que los bancos españoles no utilizan las pérdidas crediticias como mecanismo de gestión del capital, aunque sí adoptan estrategias de manipulación del resultado más agresivas al no haber límite de capital que actúe como desincentivo. Para bancos localizados en Reino Unido, los resultados de Moyer (1990) muestran una relación negativa entre las pérdidas por deterioro crediticio y el capital regulatorio, sin embargo, su evidencia no es consistente con que los directivos de grandes bancos ajustan las medidas contables para reducir los costes políticos ligados a los beneficios. Moyer (1990) sugiere que para el sector bancario, la hipótesis de sensibilidad política no parece capturar los incentivos creados por el entorno legislativo. En el caso de bancos japoneses, Shrieves y Dahl (2003) encuentran que sólo para un subconjunto de bancos con capital regulatorio bajo existe el arbitraje en las pérdidas crediticias.

3.2.4.2. *La gestión del resultado*

En un amplio sentido, la pérdida por deterioro crediticio ha sido considerada por la literatura previa como el principal instrumento contable de los directivos para manipular el resultado contable, dado su importancia en la cuenta de resultados y el potencial uso discrecional en su determinación (Gebhardt y Novotny-Farkas, 2011; Beatty y Liao, 2014). Así pues, la gestión del resultado se puede materializar en un alisamiento del mismo para disminuir la incertidumbre de los inversores, en un aumento para superar un determinado punto de referencia o *benchmark* (Collins et al., 1995), o en una reducción ante ciertas ocasiones para, por ejemplo, rebajar la sensibilidad política de la entidad.

Una parte de la literatura ha abordado la manipulación del resultado desde una perspectiva oportunista. Fudenberg y Tirole (1995) establecen analíticamente que, en general, el resultado actual influye en la evaluación del desempeño de los directivos más que el histórico. Preocupados por maximizar su utilidad y mantener el puesto de trabajo (Kanagaretnam et al., 2003), los gerentes se ven inducidos a alisar el resultado, es decir, a "guardar" o "reservar" resultados en crecimiento para posteriormente compensar los malos resultados en recesiones. Desde el punto de vista bancario, un exceso de deterioro de los créditos en bonanza económica permite crear las denominadas "reservas ocultas" con las que gestionar el resultado (Jackson y Liu, 2010). El reconocimiento excesivo de pérdidas por deterioro de los créditos ("*cookie jar*") en épocas de expansión supone infravalorar los activos, lo que impide el reconocimiento oportuno de una mala noticia (Pope y Walker, 2003), y por lo tanto ser más conservador. No obstante, si se reconoce una pérdida por deterioro del valor del crédito por encima de su valor económico (o reconocer pérdidas esperadas bajo la NIC 39), el conservadurismo incondicional prevendría el conservadurismo condicional posterior (García Lara y Mora, 2004), lo que supone una elección oportunista que contradice el modelo de pérdidas incurridas de la NIC 39.

Los trabajos previos también han abordado el uso discrecional de las pérdidas por deterioro crediticio desde una perspectiva de eficiencia, es decir, como mecanismo de señalización al mercado de información privada advirtiendo sobre las previsiones de los resultados y los flujos de caja. En determinados escenarios, un mayor reconocimiento de pérdidas crediticias puede ser interpretado de forma positiva por los inversores como una señal de fortaleza financiera (Beaver et al., 1989; Liu y Ryan, 1995; Ahmed et al., 1999), y de mejora de los flujo de caja futuros (Wahlen, 1994; Beaver y

Engel, 1996). Si se considera el conjunto agregado del componente discrecional y no discrecional de las pérdidas por deterioro crediticio, reconocer más pérdidas discretionales se interpretaría por los inversores como una buena noticia, ya que aunque reduzca el nivel actual de beneficios, señala incrementos futuros del resultado y los flujos de caja esperados (Wahlen, 1994).

El Reglamento 1606/2002/CE expone que las NIIF son un conjunto único de normas de divulgación de información financiera internacionalmente aceptadas y de alta calidad con respecto a la normativa nacional. En su Considerando (16), se indica que "los Estados miembros deben adoptar medidas apropiadas para garantizar el cumplimiento de las normas internacionales de contabilidad". También, en el punto 28 de la CE (2000) se manifiesta que "las autoridades de supervisión de valores tienen un papel crítico" para asegurar el cumplimiento de los requisitos de la información financiera por parte de las sociedades cotizadas. Así pues, de acuerdo a las cuestiones expuestas, parece razonable que la calidad contable no depende únicamente de su mera adopción (Ball et al., 2003; Christensen et al., 2015), sino que puede variar en función de los incentivos y factores institucionales que caracterizan a las entidades y a los países, respectivamente.

Incentivos

En términos generales, no resulta complicado encontrar literatura previa sobre la mejora o no de la calidad de la información contable tras la adopción de las NIIF. En este sentido, recientes estudios ponen en valor la figura de los incentivos empresariales en la elección contable, los cuales justifican en parte la voluntariedad u obligatoriedad de la adopción de las NIIF. Christensen et

al. (2015) sugieren que los incentivos dominan frente las normas contables a la hora de determinar la calidad contable, es más, encuentran que las firmas que esperan hasta la adopción obligatoria guardan una estrecha relación con entidades bancarias. Daske et al. (2013) estudian las consecuencias económicas (liquidez y coste de capital) de la adopción de las NIIF, clasificando la muestra según sus incentivos a la divulgación de información financiera: (i) "de etiqueta" o *label* para empresas que adoptan voluntariamente las NIIF meramente en nombre, es decir, sin apenas realizar cambios materiales en su política de divulgación de información, y (ii) "responsables" o *serious* para aquellas firmas que adoptan las nuevas normas contables como parte de su estrategia para fortalecer su compromiso por la transparencia. Los autores no encuentran evidencia de cambios en la liquidez y el coste de capital tras la adopción voluntaria, pero sí descubren que los adoptantes "*serious*" experimentan un incremento de liquidez y una reducción del coste de capital, mientras que los "*label*" no, en línea con el razonamiento de Christensen et al. (2015). Por su parte, desde el punto de vista de la manipulación del resultado, Capkun et al. (2016) argumentan que los adoptantes voluntarios pueden tener incentivos para incrementar la transparencia de sus informes y así atraer capital externo, mientras que los que esperan no. Tras la adopción, descubren que tanto los adoptantes voluntarios como los que esperaron a su obligatoriedad habían aumentado los niveles de alisamiento del resultado, posiblemente debido a que las NIIF son normas contables basadas en principios y no en reglas, de forma que permite cierta flexibilidad o estimaciones subjetivas. Sin embargo, no encuentran evidencia de que cambios en los incentivos a divulgar información puedan explicar sus resultados.

En especial, varios son los trabajos relacionados con el sector bancario que también han demostrado que los directivos bancarios tienen incentivos o motivaciones para llevar a cabo prácticas de manipulación del resultado, en particular alisar el resultado.

A nivel estadounidense, Collins et al. (1995) concluyen que la gestión del resultado no es homogénea, es decir, existen diferencias sistemáticas las cuales sugieren que la industria bancaria está segmentada por tamaño, crecimiento y rentabilidad. En consonancia, Kanagaretnam et al. (2003) analizan 91 bancos estadounidenses entre 1987 y 2000, centrándose en los motivos alternativos subyacentes de los directivos bancarios en el uso de las pérdidas por deterioro crediticio para alisar el resultado contable y asegurar su posición profesional. Encuentran que cuando los bancos tienen un desempeño actual bueno y esperan empeorar en el futuro, "guardan" beneficios para el futuro, aunque el mayor reconocimiento de "provisiones" lleve a una minoración del resultado actual, en línea con el argumento de Beatty et al (1995). Además, proporcionan evidencia de la necesidad de financiación externa como factor explicativo de la diferencias encontradas en la medición del alisamiento del resultado contable.

Por su parte, desde la óptica internacional, Hasan y Wall (2004) investigan los determinantes de las pérdidas acumuladas por deterioro de valor de los créditos comerciales. Especifican que las discrepancias entre países en el grado de alisamiento del resultado pueden reflejar las diferencias en el nivel de beneficio del mercado financiero (Beck y Narayanmoorth, 2013) o en la flexibilidad (costes) que la dirección tiene (incurre) para manipular el beneficio. Asimismo, abogan por incentivos contractuales e incentivos dados por los participantes del mercado, como pueden ser los

inversores. Fonseca y González (2008) nombran la percepción del riesgo, ventajas fiscales, incentivos contractuales, el riesgo de quiebra, razones de liquidez, enriquecimiento del inversor y la estructura financiera como determinantes que pueden animar o no al alisamiento del resultado contable.

En conclusión, tras la breve exposición de los incentivos para la manipulación del resultado (alisamiento), seguiremos la clasificación propuesta por Walker (2013) para explicar y desarrollar con mayor detalle la literatura previa bancaria sobre el alisamiento del resultado y las motivaciones de dicha práctica. En primer lugar, nos centraremos sobre los incentivos contractuales, en términos de pacto de deuda o remuneración. En segundo lugar, trataremos los incentivos para influir en la información utilizada por el mercado de capitales, esto es, con el objetivo de formar expectativas futuras sobre el flujo de caja y/o percepciones de riesgo. En tercer y último lugar, incentivos para influir en información usada por terceros.

Por lo que respecta a los incentivos contractuales, a nivel estadounidense, Liu y Ryan (2006) estudian un muestra de 304 bancos entre 1991 y 2000 y concluyen que durante los años 90, los bancos más rentables utilizaron las pérdidas por deterioro de préstamos homogéneos para alisar el resultado hacia abajo, contrariamente a Liu y Ryan (1995). Estos últimos argumentan que los bancos tiene una capacidad diferente para ejercer la discreción sobre las pérdidas crediticias según el tipo de préstamo: para préstamos homogéneos, el deterioro se determina mediante una método estadístico basado en reglas de días pasados (datos históricos), mientras que el de los préstamos heterogéneos se determina en base al juicio individual, y por lo tanto cuentan con un fuerte componente discrecional. Sin embargo, Liu y Ryan (2006) argumentan que cuando los bancos desean acelerar el

reconocimiento de pérdidas crediticias en épocas de bonanza existen tres razones que explican la discrecionalidad en el cálculo de las pérdidas por deterioro de préstamos homogéneos: (i) las reglas interactúan con las condiciones económicas, y por lo tanto a veces es difícil seguir unas normas mecanicistas, (ii) antes del cambio regulatorio de 1999, los bancos podían ajustar los días pasados para el cálculo del deterioro (normalmente entre 120 y 240 días), y (iii) las insolvencias procedentes de préstamos heterogéneos están basadas con frecuencia en la evaluación préstamo a préstamo por parte de los prestamistas, cuyos incentivos van opuestamente en contra de acelerar su reconocimiento y cuyas decisiones son complicadas de coordinar. Tanto Altamuro y Beatty (2010) como Beck y Narayanamoorthy (2013) convergen en que la aplicación de la *Staff Accounting Bulletin No. 102* (SAB 102) mejora la validez o poder explicativo de las pérdidas acumuladas por deterioro crediticio, como subrogado de la capacidad para explicar futuras pérdidas. Ambos obtienen una reducción del uso discrecional de las pérdidas por deterioro de valor de los créditos, pero mientras los resultados del primero sugieren que la mejora de la supervisión del control interno (*Federal Deposit Insurance Corporation Improvement Act of 1991*) lleva a la mejora de la calidad de la información financiera, el segundo puntualiza que el uso del instrumento "beneficios antes de impuestos y deterioros comerciales" puede introducir sesgo, pues los bancos más rentables podrían influir en los tipos de préstamos (Collins et al., 1995; Liu y Ryan; 1995; Liu y Ryan, 2006).

En el contexto europeo, los resultados de Bouvatier y Lepetit (2008), a partir de 186 bancos entre 1992 y 2004 de 15 países europeos, muestran que el componente no discrecional de las pérdidas por deterioro crediticio amplifica el crédito, mientras que el no discrecional no influye sobre las fluctuaciones de crédito. Concluye que el sistema de deterioro de valor es

procíclico, y que por tanto surge la necesidad de implementar un sistema de provisiones dinámicas basado en información tanto retrospectiva como prospectiva. Siguiendo la línea de este estudio encontramos Skala (2015) que, con una muestra de 244 bancos de 11 países europeos centrales entre 2004 y 2012, destaca también el carácter procíclico del sistema bancario. Explica que los bancos provisionan más durante épocas de bonanza (*sunny days*) para luego revertirlas y alisar el resultado con el tiempo, y sólo dotan reservas adicionales durante recesiones (*rainy days*) cuando las pérdidas superan las reservas acumuladas, siguiendo la línea del argumento sobre las compensaciones gerenciales de Healy (1985), entre otros, y resaltando la necesidad de políticas anticíclicas.

A escala internacional, en consonancia con Bouvatier y Lepetit (2008), Bouvatier y Lepetit (2012) encuentran el mismo resultado con una muestra de 1.636 bancos de países de la OCDE, 9.421 bancos estadounidenses y más de 1.500 bancos del resto del mundo, entre 1995 y 2008, aunque recalcan que un sistema de pérdidas por deterioro crediticio basado en información retrospectiva amplifica el ciclo de crédito, especialmente en países emergentes.

Los estudios también se han centrado en los incentivos para alisar el resultado para así influir sobre la información usada por el mercado de capitales. Los primeros trabajos encontrados sobre el uso de las pérdidas por deterioro crediticio para manipular el resultado datan de entre finales de los 80 y los 90, aunque las muestras abarcan un período de estudio entre los 70 y los 90, y son estadounidenses. Mientras Beatty et al. (1995) y Ahmed et al. (1999) no encuentran evidencia del uso de las "provisiones" para alterar el resultado, Beaver et al. (1989), Beaver y Engel (1996) y Wahlen (1994) sí

descubren manipulación del resultado contable con el fin de mostrar fortaleza financiera y de mejora de flujos de caja futuros. Beatty et al. (1995) utilizan una muestra de 148 bancos entre 1986 y 1989 y no obtiene evidencia de manipulación del resultado pero puntualiza que desviarse de los objetivos de beneficio y capital es costoso, y por eso los directivos bancarios intercambian la discreción entre ajustes de financiación y de devengo para lograr esos objetivos. Excepto para Ahmed et al. (1999), el resto de artículos nombrados sí encuentran evidencia de alteración del resultado y analizan el efecto del uso de la pérdida crediticia sobre el mercado de capitales. Las conclusiones de los tres trabajos son consistentes con informar al mercado de información privilegiada positiva, influyendo sobre el precio de las acciones y los flujos de caja esperados.

Beccalli et al. (2015) analizan si los bancos obtienen una rentabilidad adicional cuando utilizan las pérdidas por deterioro crediticio para alisar el resultado, a partir de un muestra de 55 bancos (*Euro Stoxx600*) de 14 países europeos entre 2004 y 2008. Concluyen que el alisamiento del resultado es evidente en el período previo a la crisis, pero no durante. Sugiere que el mercado reconoce el hecho de que los directivos informan e interactúan con analistas para generar beneficios positivos, y por lo tanto el mercado no premia este tipo de comportamiento de alteración del resultado, a diferencia de trabajos estadounidenses que sí encuentran una relación positiva entre el alisamiento y el precio de las acciones (Beaver et al., 1989; Beaver y Engel, 1996; Wahlen, 1994).

Desde la perspectiva de la aversión al riesgo, los directivos bancarios puede utilizar su discreción sobre el uso de las pérdidas por deterioro crediticio para gestionar su nivel de riesgo. Al respecto, reconocerán más

pérdidas con el objetivo de mantener un colchón de reservas (*cookie jar*), las cuales serán revertidas en épocas de recesión para alisar el resultado y disminuir su exposición al riesgo de insolvencia. Por ejemplo, los bancos pueden ser más o menos conservadores para gestionar su aversión al riesgo. Si son demasiado conservadores (demasiado reconocimiento de pérdidas) serán el foco de atención de los reguladores, y es más, los prestamistas (bancos) ganarán menos ya que son evaluados por su capacidad de recuperar el valor neto de los préstamos y no el bruto. A partir de una muestra de 400 bancos de 23 países diferentes de entre 1995 y 2006, Bushman y Williams (2012) encuentran que los bancos que alisan el resultado mediante las pérdidas crediticias tienen una disciplina de riesgo menor (más arriesgados), posiblemente porque la falta de transparencia hace más difícil su control externo (Bouvatier et al., 2014). De igual manera, Leventis et al. (2011), con una muestra de 91 bancos europeos entre 1999 y 2008, exponen que los bancos que se enfrentan a crecientes niveles de riesgo de insolvencias podrían tener incentivos para manipular el resultado para sortear los costes asociados a una hipotética intervención gubernamental o prudencial. Sin embargo, Jin et al. (2016) argumentan que los bancos usan la discreción de las reservas para pérdidas crediticias más por eficiencia (prever futuras insolvencia y gestionar el riesgo) que por oportunismo (gestionar el resultado).

Varios estudios también han hecho hincapié en la estructura de propiedad bancaria. Beatty et al. (2002) concluyen que, a partir del análisis de 1.867 bancos estadounidenses entre 1988 y 1998, los bancos cotizados utilizan más la discreción en el cálculo de las pérdidas por deterioro crediticio para alisar el resultado que los no cotizados, ya que su propiedad normalmente es más difusa o dispersa (Shleifer y Vishny, 1997). En este caso, los inversores de bancos cotizados confían más en simples indicadores

heurísticos (Burgstahler y Dichev, 1997). Bouvatier et al. (2014), con una muestra de 873 bancos de 17 países europeos entre 2004 y 2009, encuentran el resultado contrario, existe más alisamiento mediante el uso de las pérdidas por deterioro crediticio en bancos con más concentración de propiedad, en línea con la hipótesis de "atrincheramiento" (*entrenchment hypothesis*), la cual consiste en que si la propiedad está concentrada en pocos directivos, peor será el desempeño financiero puesto que estos no consideran los intereses de los minoristas, sino que obtienen mayor utilidad maximizando el valor de la acción o el liderazgo que maximizando los beneficios.

Por último, destacar algunos trabajos bancarios que investigan el alisamiento del resultado mediante la utilización de las pérdidas por deterioro crediticio por parte de los directivos motivados por el uso que da terceras partes a la información sobre los resultados.

Anandarajan et al. (2003) analizan una muestra de 970 entidades financieras (490 bancos) españolas entre 1986 y 1995. Examinan si (y cómo) las pérdidas por deterioro crediticio han sido utilizadas como mecanismo de manipulación del resultado tras la implementación de la nueva regulación de adecuación del capital bancario en 1992. Ello suponía una desregulación bancaria y una liberalización del estricto control gubernamental del sistema bancario español. En 1992, el Tratado de la Unión Europea atribuyó al Sistema Europeo de Bancos Centrales (*ESCB* por sus siglas en inglés) las funciones de diseño y ejecución de la política monetaria, aspecto que quitaba las barreras a la competencia internacional de servicios financieros en la Comunidad Económica Europea (*EEC* por sus siglas en inglés). Así pues, encuentran que los bancos utilizaron estrategias de manipulación de beneficios más agresivas para gestionar el capital y no para señalar sus

intenciones de mostrar beneficios en el futuro, puesto que no había límite de capital que desincentivara tal alteración. Por su parte, Pérez et al. (2008) concluyen que, a partir de una muestra formada por 142 bancos españoles entre 1986 y 2002, la provisión dinámica basada en modelos estadísticos reduce el uso de las provisiones para alisar el resultado, y por tanto mejora la calidad de los datos contables al ser un mecanismo de alisamiento más transparente. Ambos trabajos tienen un aspecto en común, y es que resaltan la necesidad de un diálogo abierto de los reguladores con los contables. Asimismo, recalcan la necesidad de tener requerimientos de divulgación de información que mejore la transparencia y el control de los inversores sobre el comportamiento bancario y sobre sus incentivos para manipular el resultado.

El trabajo de Bikker y Metzmakers (2005) investiga, mediante una muestra de 722 bancos de 29 países de la "Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos" (OCDE) entre los años 1991 y 2001, cómo el comportamiento de las pérdidas por deterioro crediticio están ligadas al ciclo económico. Obtiene que las pérdidas crediticias son mayores cuando el ciclo decrece, reflejando un incremento del riesgo de la cartera cuando el rendimiento del negocio baja, lo que incrementa el riesgo de insolvencia de crédito. Este efecto es mitigado por el reconocimiento de mayores pérdidas cuando los beneficios son elevados, denotando alisamiento. Destacan que el hecho de que las pérdidas por deterioro crediticio sean gastos deducibles fiscalmente puede incentivar el comportamiento discrecional. Asimismo, estos autores sugieren que modelos de deterioros basados en información prospectiva y gestión del capital son necesarios para frenar la afección del sistema financiero a la fluctuaciones cíclicas. Es más, advirtieron que bajo Basilea II, los riesgos procíclicos podrían incrementar, y por lo tanto esta

necesidad sería mayor, apostando por una estricta y adecuada revisión de la supervisión bancaria.

En referencia a la información utilizada por los depositantes, Beatty y Liao (2014) realizan una revisión extensa del uso de las pérdidas por deterioro crediticio en el sector bancario. Argumentan que la evidencia de la manipulación del resultado contable es mixta, posiblemente debido a la noción mal definida o falta de motivación de los objetivos a lograr con este comportamiento, pues es probable que ignore los problemas de información de los depositantes. Concluyen, entre otras cosas, con la necesidad de profundizar en dos cuestiones: por un lado, si el reconocimiento discrecional de pérdidas por deterioro crediticio se realiza de forma oportunista o informativa; por otro, ahondar más sobre la implicación de la manipulación del resultado y del capital sobre el mercado del crédito. Al respecto, Miao y Wang (2015) argumentan que la burbuja bancaria sigue un equilibrio (*bubbly equilibrium*): si bancos y depositantes mantienen una posición o previsión optimista sobre el valor del propio banco (*positive feedback loop mechanism*), la entidad captará más depósitos y los hogares estarán dispuestos a realizar más depósitos, con lo cual el banco podrá conceder mayor crédito y las pérdidas crediticias se reducirían aumentando así los beneficios en auge económicos pero enfatizando el carácter procíclico, con lo que puede motivar a los directivos a reconocer de forma discrecional más pérdidas como mecanismo anticíclico. Opuestamente, las pérdidas por deterioro crediticio, en su componente no discrecional, tienden a aumentar cuando los bancos esperan una tasa de reembolso más baja, luego intentarán compensar las pérdidas mediante el recorte de concesión de crédito (Pool et al., 2015).

Factores Institucionales

Adicionalmente a los incentivos, en general, los factores institucionales también afectan a la calidad contable derivada de la adopción de nueva normativa contable. Así pues, tanto Ball et al. (2003) y Leuz et al. (2003) son claros ejemplos que ilustran perfectamente este hecho. El primero analiza un conjunto de empresas pertenecientes a países del este asiático (Hong-Kong, Singapur y Tailandia). Por tradición, estos países son considerados países *common-law* o basados en principios, pues sus normas derivan de países anglosajones como Reino Unido y Estados Unidos. La adopción temprana de las NIIF debería haber incrementado la calidad contable por su compatibilidad, pero en su lugar ésta disminuyó. La explicación que los autores dan a este suceso es la existencia de incentivos débiles y la influencia de factores subyacentes tanto políticos como económicos en la elaboración de las cuentas financieras. A su vez, Leuz et al. (2003) analizan una muestra de 8.616 empresas no financieras entre 1990 y 1999 de 31 países, e investiga las diferencias sistemáticas en la manipulación del resultado contable. Proponen una explicación basada en la noción de que los usuarios internos, en el intento de proteger su intereses o "beneficios de control privados", utilizan este mecanismo de elección contable para "ocultar" el desempeño real de la firma frente a los inversores externos. Finalmente, los autores concluyen que la manipulación del beneficio contable está negativamente asociado con la protección de los accionistas y el desarrollo del mercado de valores.

Desde el punto de vista del sistema bancario, destacar el trabajo de Kanagaretnam et al. (2014), el cual analiza cinco propiedades de la calidad del resultado a partir de una muestra compuesta por 2.650 bancos, de 35 países diferentes sin considerar los Estados Unidos, entre 1993 y 2009. Sus

resultados ponen de relevancia la potencial implicación de los factores institucionales, a nivel de país, sobre la calidad de la información. Dicho esto, a continuación expondremos factores como la protección al inversor, el nivel de aplicación de la normativa contable o *enforcement*, el papel del auditor como mecanismo de control externo y el rol que desempeñan los organismos reguladores y de supervisión prudencial.

Respecto a la protección al inversor, existe un amplio consenso en que a mayor protección del inversor se reducen los incentivos para incurrir en el reconocimiento discrecional de pérdidas por deterioro crediticio para alisar el resultado (Leuz et al., 2003; Shen y Chih, 2005; Fonseca y González, 2008; Bouvatier et al. 2014; Curcio y Hasan, 2015), lo que es consistente con la hipótesis de que la capacidad de los usuarios internos de adquirir beneficios privados está supeditada a los sistemas legales que protegen los derechos de los inversores externos.

El nivel de transparencia de la información financiera también parece jugar un papel importante en la relación entre las pérdidas crediticias y el alisamiento del resultado contable. En este sentido, la mejor aplicación de la normativa o *enforcement*²⁴ conlleva una reducción del alisamiento contable mediante el uso discrecional de las pérdidas por deterioro crediticio (Laeven, 2002, Shen y Chin, 2005; Fonseca y González, 2008). Los tres trabajos argumentan que un sistema legal eficiente con adecuados mecanismos de *enforcement* de la normativa reduce los efectos adversos del banco en la toma de riesgos originados por asegurar los depósitos.

²⁴ La variable *enforcement* normalmente se calcula como la media aritmética de tres variables procedentes de LaPorta et al (1998): (i) la eficiencia del sistema judicial, (ii) el índice de estado de bienestar y, (iii) el índice de corrupción.

La auditoría de cuentas, como mecanismo de control externo, también juega un importante papel para asegurar la calidad de la información financiera y la responsabilidad corporativa (Carcello y Neal, 2000). Bancos auditados por las firmas de auditoría más reputadas (*Big Four*), más experimentadas en el sector, con comités de auditoría más activos y consejos de administración más activos reducen las prácticas discrecionales del uso de las pérdidas por deterioro de valor de los créditos para alisar el resultado contable (Chen y Zhou, 2007; Kanagaretnam et al., 2010a; 2010b; Bouvatier et al., 2014). Kalbers y Fogarty (1993) proponen que la efectividad del comité de auditoría se mide en función de su poder, es decir, cuanto más grande, mayor estatus organizacional, mayor poder delegado por el consejo de administración, mayor experiencia en el sector, más poderoso o mayor autoridad podrá ejercer sobre los directivos bancarios. Por su parte, Xie et al. (2003) destacan la importancia del número de reuniones del comité, hasta cierto punto. Desde la perspectiva de la teoría de la agencia, la separación de la propiedad y el control lleva a divergencia en los intereses de los directivos y de los propietarios. Así pues, la integridad del director y la efectividad del consejo juegan un importante papel para asegurar la calidad y confiabilidad de la información financiera.

La literatura ha destacado la importancia de la efectividad del entorno de regulación y supervisión prudencial bancario, pues de ello depende incrementar la estabilidad del sistema financiero y reducir la volatilidad de los resultados bancarios. De acuerdo a Barth et al. (2001), las características de la regulación bancaria son evaluadas en un indicador sobre el abanico de actividades que se les permite, restringe, prohíbe o no se les permite a los bancos. Así pues, una regulación más fuerte sobre las actividades bancarias reduciría las oportunidades e incentivos para la toma de riesgos, es decir,

reduciría la dotación discrecional de pérdidas por deterioro crediticio para alisar el resultado (Claessens y Laeven, 2004, Fonseca y González, 2008). Por otra parte, el poder de supervisión se mide como la capacidad del organismo supervisor competente para tomar rápidas acciones correctivas, reestructurar y reorganizar los bancos "problemáticos" y declarar la insolvencia efectiva de un banco. Fonseca y González (2008) encuentran que cuanto mayor es el poder de supervisión bancaria, menor es el uso de las pérdidas por deterioro crediticio para alisar el resultado. Sin embargo, Gebhardt y Novotny-Farkas (2011) obtienen una relación positiva y consistente con la normativa prudencial. Tras la adopción de las NIIF, la aplicación de la NIC 39 sólo permite reconocer las pérdidas incurridas. Desde el punto de vista contable, esto reduce la discreción del uso de las pérdidas para alisar el resultado con lo que mejora la calidad, pero desde la perspectiva prudencial, este hecho supone que los bancos no son capaces de "provisionar" pérdidas crediticias más allá del ejercicio corriente (esperadas), y por lo tanto podría no asegurar la estabilidad del sector financiero y por ende de la economía.

CAPÍTULO IV

EL SECTOR BANCARIO Y EL CICLO ECONÓMICO

4.1. Las pérdidas crediticias y el ciclo económico

A primera vista, uno podría pensar que la liquidez es la herramienta principal para superar crisis financieras y disipar la preocupación latente en cuanto a la solvencia de los préstamos concedidos. Cornett et al. (2011) demuestran que los bancos que confían en fuentes de financiación más estables, como pueden ser los depósitos o el capital, siendo este último más costoso (Novotny-Farkas, 2016), continúan concediendo préstamos en relación al resto de entidades durante recesiones económicas. Explican que la mayoría de descensos en el crédito durante épocas de desaceleración puede ser explicado por la exposición al riesgo de liquidez, y que los depósitos pueden aislar a las entidades financieras de tal exposición. Asimismo, Miao y Wang (2015) destacan que la burbuja bancaria sigue un equilibrio: si los bancos y los depositantes mantienen una posición optimista sobre el valor del propio banco (*positive feedback loop mechanism*), la entidad captará más depósitos y los hogares tendrán una mayor predisposición a realizar más depósitos, con lo cual el banco podrá conceder más crédito.

Tal y como establece Cornett et al. (2011), todas las teorías de intermediación financiera se focalizan en la producción de liquidez. En este ámbito, la liquidez bancaria se define como la capacidad de la entidad financiera para hacer frente a sus obligaciones contractuales. La liquidez se

consigue a través de dos maneras: (i) depósitos, y (ii) conversión de activos líquidos. Por una parte, los depósitos son pasivos financieros para la entidad, y suponen una inyección de dinero para posteriores inversiones, pero que en definitiva deben de ser devueltos a sus depositantes si el contrato así lo exige. La gran amenaza de esta fuente de liquidez se origina en el poco probable pero posible pánico bancario (*runs on the bank*), el cual consiste en la retirada masiva de dinero por parte de los depositantes por el miedo y desconfianza generados durante épocas de crisis financieras. Por otro parte, y no por ello menos importante, tenemos los activos líquidos, en especial los préstamos.

Un préstamo es el acto de dar dinero o ceder una propiedad u otro bien material a otra entidad a cambio de pagos futuros, tanto de principal como de los intereses generados a lo largo de la vida del préstamo. Un préstamo, por tanto, es un instrumento financiero que genera al mismo tiempo un activo financiero para el prestamista y un pasivo financiero para el prestatario. Así pues, considerando que el mercado no es completamente eficiente y por lo tanto existen asimetrías de información e incertidumbre generada por la probable insolvencia de la contraparte, el valor de este instrumento debe ser deteriorado por el riesgo de crédito y contabilizado en una cuenta específica, esto es, pérdida por deterioro crediticio (NIC 39).

Aunque el nivel de créditos concedidos o préstamos se considera la partida más importante de todo balance bancario, las pérdidas por deterioro crediticio no juegan un papel relevante para la estabilidad financiera per se (Novotny-Farkas, 2016). Cuando un banco reconoce pérdidas por deterioro de los créditos, sean incurridas (NIC 39) o esperadas (NIIF 9), en realidad no cambia los flujos de caja que recibirá del préstamo, los cuales quedan determinados por los futuros pagos del prestatario (Benston y Wall, 2005).

Las pérdidas por deterioro crediticio sólo afectan a la estabilidad financiera en la medida en que influyan en las decisiones de los directivos bancarios en términos de inversión, financiación y políticas de dividendos. Por ejemplo, un mayor conservadurismo incondicional (p.ej. reconocer pérdidas esperadas) reduciría los niveles de beneficios y capital, lo que a su vez, induce a emprender nuevas estrategias más conservadoras, como nuevas combinaciones de capital, reducir dividendos e inversiones menos arriesgadas. Esto es lo que realmente reduce el riesgo de quiebra bancario y no la política de dividendos (Novotny-Farkas, 2016). Ahora bien, afectará a la estabilidad financiera a través de su interacción con la supervisión y regulación bancaria, y no sólo a nivel contable (Stephanou, 2010).

Por todo ello, la contabilidad de pérdidas crediticias debería ser considerada dentro del contexto general del ciclo económico y del comportamiento de la gestión con el ciclo (Gebhardt y Novotny-Farkas, 2011). Tanto la contabilidad de préstamos como de sus respectivas pérdidas crediticias están estrechamente asociadas con el comportamiento bancario de concesión de crédito cíclico (Bouvatier y Lepetit, 2008; 2012; Pool et al., 2015). En sentido estricto y según el modelo incurrido de la NIC 39, las pérdidas por deterioro crediticio no discrecionales, es decir, aquellas pérdidas dotadas de forma objetiva y no con propósitos gerenciales, son procíclicas²⁵. Durante recesiones, las pérdidas incrementan porque la tasa de retorno de los pagos esperados es menor. Como bien argumenta Pool et al. (2015), los bancos compensarán las pérdidas esperadas disminuyendo la concesión de crédito. Como consecuencia, se espera que el tipo de interés baje tras un *shock* de pérdidas (Regla de Taylor). A su vez, la bajada de tipos de interés

²⁵ El Foro de Estabilidad Financiera (2009) define la prociclicidad como la interacción dinámica entre los sectores financieros y reales de la economía que amplifica las fluctuaciones del ciclo económico o causa o exagera la inestabilidad financiera (Bushman y Williams, 2012), por ello apuntan a la necesidad de deterioros que reconozcan pérdidas esperadas que contrarresten la fuerte prociclicidad en períodos de crisis financiera.

provoca que la inflación suba y que crezca la diferencia entre el PIB real y el potencial máximo (*output gap*), de modo que la demanda agregada de crédito decrece y por tanto la economía retrocede. En cambio, durante bonanza económica, los bancos parecen tomar más riesgo, siguen una política de crédito más holgada o laxa y dotan menos pérdidas. Al respecto, varias son las teorías de la literatura económica que intentan explicar porqué los directivos bancarios toman repetidamente decisiones holgadas de crédito en condiciones económicas expansivas (Jordà et al., 2016), a destacar la teoría del comportamiento de pastoreo (*herding behavior*) y la miopía al desastre (*disaster myopia*).

El instinto de pastoreo o manada es un estado mental que consiste en la falta de la propia toma de decisiones individuales, es decir, pensar y actuar como la mayoría hace. Trasladado al ámbito financiero, este comportamiento aparece cuando los diferentes individuos invierten en las mismas o similares inversiones basándose simplemente en que la mayoría lo está haciendo. Esto no significa que es la mejor estrategia de inversión a seguir, pero el recelo de sentir que podría haber sido una buena elección es un impulso más que suficiente para incurrir en este tipo de comportamiento. A corto plazo, el sector bancario sigue esta lógica. Para maximizar el beneficio, los directivos necesitan mejorar su reputación frente a la percepción externa del mercado. Esta sensibilidad económica lleva a que los directivos bancarios realicen políticas de crédito más laxas durante épocas de expansión económica, lo que resulta en un incremento de préstamos problemáticos (Rajan, 1994; Gebhardt y Novotny-Farkas, 2011; Pool et al., 2015; Jordà et al. 2016). En línea con este argumento, bancos que no cumplan con los *benchmarks* pueden ser penalizados por el mercado, mientras que son perdonados si este incumplimiento es generalizado, es decir, cuando todos los bancos son

sacudidos por una crisis sistémica. Por lo tanto, esta externalidad lleva a políticas de crédito bancario interdependientes (Gebhardt y Novotny-Farkas, 2011).

En condiciones de incertidumbre la certeza no existe, es decir, la probabilidad subjetiva que asocian los participantes del mercado a que suceda un *shock* económico no necesariamente coincide con la probabilidad real de que se materialice este hecho. Así pues, la disciplina del mercado no cobra especial importancia: los serios impactos negativos sobre la economía ocurren relativamente con tan poca frecuencia que aquellas instituciones que los ignoran es probable que ganen cuota y/o competitividad frente a aquellas más conservadoras (Guttentag y Herring, 1997), con lo que "la hipótesis de expectativas racionales y el axioma del mercado eficiente no se pueden aplicar" (Lucas, 1977). Asimismo, como la composición y calidad de la cartera de préstamos no es fácilmente observable, la confianza del mercado se traslada a los beneficios bancarios. Como consecuencia, la gestión de los directivos podría inclinarse hacia la manipulación del resultado para mimetizarse con las expectativas del mercado, por ejemplo con políticas de crédito más laxas y la concesión de crédito a prestatarios con potencial riesgo de insolvencia (*subprime*). Por lo tanto, Guttentag y Herring (1997), entre otros, definen la miopía al desastre como la tendencia a subestimar la probabilidad de los *shocks*. Este comportamiento lleva consigo a un aumento de la exposición al riesgo de crédito y a una disminución de capacidad de resistencia o previsión (Gebhardt y Novotny-Farkas, 2011). Si añadimos el comportamiento de manada anterior, la vulnerabilidad se traslada a nivel sistémico, con lo que una crisis financiera, como la reciente, golpea con mayor virulencia.

Evidentemente, todo comportamiento tiene sus consecuencias, y éste no es un caso aislado. Llevar a cabo esta estrategia de gestión acarrea unos costes económicos asociados, pues el riesgo latente constituido en fases de expansión se convierten en pérdidas reales en épocas de recesión. En este sentido, Gebhardt y Novotny-Farkas (2011) argumentan que los costes económicos potenciales son francamente exagerados por la normativa contable en materia de pérdidas por deterioro de valor de los crédito. El modelo de pérdidas incurridas causa beneficios procíclicos porque no permite reconocer aumentos en el riesgo de crédito esperado. Las pérdidas crediticias esperadas son reconocidas mínimamente y con retraso. Por tanto, la normativa contable permite presentar grandes beneficios y capital bancarios, que a su vez facilita extender más crédito. Sin embargo, en períodos de desaceleración económica, el notable incremento del riesgo de insolvencia de los préstamos lleva automáticamente asociado dotar más pérdidas crediticias y bajar el capital. Este hecho fuerza a los bancos a aumentar el capital o a recortar la concesión de crédito para alcanzar los requerimientos mínimos de capital de la normativa prudencial. Como aumentar el capital resulta más costoso durante crisis, los bancos se decantarán preferiblemente por reducir la concesión de crédito, y como consecuencia la economía retrocede.

4.2. El carácter cíclico de las pérdidas crediticias

Hasta ahora, está claro que las pérdidas por deterioro crediticio están estrechamente relacionadas con la concesión de crédito, y que ambos son factores importantes que afectan directamente a las fluctuaciones del ciclo económico e indirectamente a la estabilidad financiera. Pero, ¿podrá el modelo de pérdidas esperadas de la NIIF 9 reducir la prociclicidad? ¿actuarán las pérdidas esperadas como salvaguarda de los bancos frente a crisis

financieras? Estas preguntas no son fáciles de responder puesto que depende en gran parte de la discrecionalidad de la gerencia y cuándo ejercerán dicha discrecionalidad.

El modelo de pérdidas por deterioro puede ser procíclico, esto es, basado en información retrospectiva, o anticíclico, basado en información prospectiva. Por un lado, la información retrospectiva se refiere al reconocimiento del momento en que los préstamos comienzan a ser problemáticos, es decir, cuando se obtiene evidencia objetiva de las pérdidas por deterioro incurridas (hasta fecha de balance). Esto significa que las pérdidas esperadas son infravaloradas en crecimiento económico, que es cuando se identifican pocos préstamos problemáticos y por tanto se reconocen pocas pérdidas crediticias. En cambio, en recesiones la probabilidad de insolvencia de los créditos aumenta considerablemente y se reconocen grandes cantidades de pérdidas crediticias, reduciendo notablemente los beneficios bancarios. Por otro lado, la información prospectiva se retroalimenta de momentos posteriores a la fecha de balance, permitiendo reconocer pérdidas crediticias esperadas debido a incrementos futuros de riesgo de insolvencia de los prestatarios, de modo que un modelo de pérdidas esperadas es anticíclico, con matices (Pool et al., 2015; Novotny-Farkas, 2016).

No obstante lo expuesto en el párrafo anterior, Novotny-Farkas (2016) apunta a que cualquier modelo de pérdidas por deterioro es procíclico porque persigue reflejar las condiciones económicas. Desde la perspectiva de la estabilidad financiera (FSF, 2009), la gran preocupación reside en si el modelo de pérdidas por deterioro amplifica la expansión y recesión del ciclo económico. El modelo de pérdidas incurridas de la NIC 39 ha sido criticado

por ser muy procíclico: sobreestima los beneficios y el capital regulatorio, permite una mayor concesión de créditos y pago de dividendos, mientras que en crisis compromete la capacidad del banco para hacer frente a las pérdidas esperadas e inesperadas. Asimismo, si ampliar capital resulta más costoso, sólo queda reducir el crédito, lo que puede llevar a la crisis crediticia sin posibilidad de que los mecanismos de la disciplina del mercado actúen a causa del retraso temporal en el reconocimiento de pérdidas esperadas. El modelo de pérdidas esperadas de la NIIF 9, en cambio, puede reducir esta preocupación. Permite a los bancos reconocer menores beneficios sobrevalorados, mitigar el excesivo crecimiento del crédito en auges económicos y promueve la disciplina del mercado: proporcionar anticipadamente información sobre el riesgo de crédito esperado futuro puede reducir las fricciones del endeudamiento en épocas de estrés financiero (Jordà et al., 2016). Sin embargo, estas ventajas pueden ser un espejismo porque depende de cómo se implementa la NIIF 9. Cabe la posibilidad de que puedan haber bancos incapaces de identificar aumentos significativos del nivel de riesgo de crédito esperado (Gruenberger, 2012).

"Esperar" es creer que va a suceder algo en el futuro, por eso se supone que la NIIF 9 introducirá una cantidad importante de discreción de los directivos acerca del momento para estimar las pérdidas esperadas. Es inevitable pensar que existe un margen considerable de subjetividad o juicio de valor para determinar el incremento significativo del riesgo de crédito que se origina ante el cambio de pérdidas esperadas a doce meses vista a pérdidas de toda la vida del préstamo (de la Etapa 1 a la Etapa 2). Este cambio puede producir el conocido "efecto acantilado" (*cliff effect*), es decir, un repentino incremento de pérdidas por deterioro crediticio. Si este aumento es excesivo, la gestión bancaria podría inclinarse por retrasar el movimiento de la Etapa 1

a la 2, con lo cual generaría los mismos problemas que la NIC 39, es decir, el efecto acantilado se dispararía ante una repentina subida del riesgo de crédito, como es el caso de las crisis financieras.

El término "discrecionalidad" es un arma de doble filo²⁶ (Gebhardt y Novotny-Farkas, 2011, Bushman, 2016). Por una parte, la discreción puede ser informativa, es decir, permitir a los directivos incorporar información privada sobre futuras pérdidas esperadas. Por otra parte, la discreción podría ser utilizada de forma oportuna (p.ej. Walker, 2013). En este sentido, el modelo de pérdidas esperadas de la NIIF 9 está más próximo a la nueva normativa prudencial que el modelo de pérdidas incurridas de la NIC 39, por ello la normativa contable podría motivar a los directivos a decantarse por elecciones contables oportunistas. Por ejemplo, reconocer más pérdidas crediticias y requerir un mayor requerimiento mínimo de capital aumentaría la probabilidad de que ciertos umbrales regulatorios (p. ej. el colchón de conservación de capital) puedan ser quebrantados, hecho que limitaría la distribución de dividendos y pagos por compensaciones (Novotny-Farkas, 2016). Por lo tanto, siguiendo este argumento, los directivos podrían tener incluso más incentivos y mayor oportunismo bajo la NIIF 9 para retrasar el reconocimiento de pérdidas esperadas y alisar el resultado.

A pesar de que el modelo de pérdidas de la NIIF 9 podría en principio incentivar a los directivos bancarios a retrasar el reconocimiento de pérdidas esperadas, la literatura empírica ha demostrado que tal retraso compromete el

²⁶ Por ejemplo, Gebhardt y Novotny-Farkas (2011) encuentran una reducción del alisamiento del resultado mediante el uso de las pérdidas por deterioro crediticio tras la adopción obligatoria de las NIIF en 2005. Advierten que esta reducción debe interpretarse con precaución. Si la gerencia utilizaba la discrecionalidad bajo las normas contables nacionales para comunicar información privada, ahora resulta más difícil con las NIIF. Es decir, si el alisamiento del resultado bajo las normas nacionales se realizaba para incorporar paulatinamente y de forma gradual pérdidas esperadas, entonces un menor alisamiento bajo las NIIF no necesariamente significa mejor calidad de los resultados, esto es, más informativos. Es más, muestran que se retrasa el reconocimiento de las pérdidas crediticias, lo que puede llevar a información menos útil y menos transparente, dificultando por tanto la actuación de los mecanismos de disciplina del mercado.

desempeño bancario (Beatty y Liao, 2011; Bushman y Williams, 2012; Bushman y Williams, 2015; Bushman, 2016).

Los resultados de Beatty y Liao (2011) muestran que retrasar el reconocimiento de pérdidas esperadas amplifica el carácter procíclico del sector bancario. A partir de una muestra de 1.370 bancos estadounidenses entre 1993 y 2009, estos autores concluyen que la concesión de crédito se reduce más en bancos que se decantan por aplazar la dotación de pérdidas esperadas que en aquellos que menos tardan, debido principalmente a preocupaciones sobre mantener un capital inadecuado en épocas de decrecimiento. Paralelamente, Bushman y Williams (2015) postulan que posponer pérdidas esperadas hace más vulnerables a los bancos, puesto que teóricamente tal retraso podría disparar el efecto acantilado en el cambio de la Etapa 1 a la Etapa 2 según el modelo de la NIIF 9, con lo que amenazaría la adecuación del capital y degradaría la transparencia bancaria, llevando a mayores fricciones financieras. A partir del estudio de bancos estadounidenses entre 1993 y 2009, estos autores encuentran que posponer el reconocimiento de pérdidas esperadas está asociado con una menor liquidez del mercado y una alta correlación entre la liquidez del banco y la iliquidez agregada del sector bancario, lo que es consistente con la noción de que bancos que retrasan las pérdidas esperadas se enfrentan simultáneamente (comportamiento de manada) a elevadas fricciones financieras, y por tanto contribuyendo al riesgo sistémico. Además, el trabajo destaca que el patrimonio de estos tipos de bancos cae significativamente durante recesiones.

Por su parte, el estudio de Bushman y Williams (2012) examina cuáles son las implicaciones de la parte discrecional de las pérdidas por deterioro crediticio sobre la disciplina del riesgo, utilizando para ello una muestra

internacional de 400 bancos aproximadamente de 23 países diferentes, entre 1995 y 2006. Construyen dos medidas con las que distinguir las pérdidas basadas en información prospectiva (esperadas): la primera captura el grado en el que la información prospectiva se refleja en las pérdidas crediticias, mientras que la segunda captura el grado en el que los directivos bancarios usan las pérdidas crediticias para alisar el resultado. Los autores encuentran que el deterioro basado en información prospectiva diseñado para alisar el resultado impide la disciplina del mercado sobre la toma de riesgo, consistente con una menor transparencia inhibiendo el control externo. En cambio, registrar información prospectiva que refleja un reconocimiento oportuno de las pérdidas crediticias esperadas está asociado con una mejora de la disciplina de la toma de riesgo. En particular, la premisa del FSF (2009) es que la contabilidad de pérdidas crediticias debería adoptar un enfoque basado más en información prospectiva, que permita reconocer futuras pérdidas crediticias esperadas más tempranamente respecto al ciclo del crédito, de forma que disminuiría el carácter procíclico en épocas de crisis financieras.

En resumen, hasta que el modelo de pérdidas esperadas de la NIIF 9 sea efectivamente adoptado y se compruebe su impacto sobre el ciclo económico durante una crisis financiera, no podemos asegurar que este modelo reducirá la prociclicidad del sector bancario. La discrecionalidad es un arma de doble filo (Gebhardt y Novotny-Farkas, 2011, Bushman y Williams, 2012; Bushman, 2016), donde no resulta fácil realmente distinguir entre el componente informativo (i.e. divulgar información privada por parte de los directivos) y el componente oportunista (p.ej. utilizar las pérdidas crediticias para alisar el resultado, dar una falsa imagen de estabilidad que no refleja realmente la situación económica y financiera de la entidad y dificulta la

actuación de los mecanismos de la disciplina del mercado). Por lo tanto, tres son los aspectos que podemos destacar: (i) en general, el retraso en el reconocimiento de las pérdidas crediticias esperadas detrae la estabilidad financiera; (ii) incluso bajo la NIC 39 existe discrecionalidad para dotar pérdidas crediticias de forma regular; y (iii) la discrecionalidad permitida en regímenes de pérdidas basadas en información prospectiva no necesariamente se emplea para informar a los usuarios de los estados financieros sobre pérdidas esperadas. En conclusión, es probable que la aplicación del modelo de pérdidas esperadas de la NIIF 9 no conduzca a los beneficios deseados, a no ser que se implemente y aplique correctamente (Novotny-Farkas, 2016).

4.3. La reciente crisis financiera global

Se entiende por crisis económica aquella fase del ciclo económico caracterizada por sus efectos negativos. Una crisis financiera, como su propio nombre indica, es la parte financiera de toda crisis económica. Las crisis financieras involucran al sistema bancario y se manifiesta con bancos insolventes y una reducción significativa de la concesión de crédito. Cuando los gobiernos se hacen cargo de las quiebras bancarias, lo que se denomina rescate o *bail-out*, el déficit público aumenta y como consecuencia la deuda soberana, afectando a la porción no financiera de la economía, como es el empleo o las empresas no financieras.

En rasgos generales, varios son los factores que pueden desencadenar una crisis financiera: fallos de mercado, delitos cometidos por entidades financieras, sobrevalorización de productos o sectores, etc. Todos y cada uno de ellos contribuyen a la mala aplicación de los mecanismos de la disciplina de mercado, elemento indispensable para el buen funcionamiento de la economía pero no suficiente (Knight, 1998). Y es que, la disciplina de

mercado es la capacidad de los agentes económicos para distinguir el riesgo e incluirlo en el precio. Si una inversión no es atractiva la evitarán y desviarán sus recursos hacia otras, y por lo tanto, conlleva a la mejora de la eficiencia económica y la estabilidad financiera. Ahora bien, si las entidades financieras informan de forma incorrecta e inoportuna acerca de su nivel de riesgo, esto impide la aplicación efectiva de la disciplina de mercado o incluso anularla. Si esta falta de transparencia sobre el riesgo se generaliza entre gran parte de los bancos de una economía, la consecuencia pueden ser nefastas.

La reciente crisis financiera global parece estar caracterizada por una crisis crediticia, de confianza y de deuda soberana. Internet ha supuesto la creación de un conjunto descentralizado de redes de comunicación interconectadas y gobernadas por protocolos TCP/IP. Esta herramienta informática ha desatado lo que se conoce como la burbuja "punto com". Entre los años 1997 y 2001, los valores económicos de aquellas empresas vinculadas a Internet subieron significativamente, y caracterizaron esta burbuja por un aumento veloz del precio de las acciones de estas compañías tecnológicas. Sin embargo, una excesiva especulación individual sobre estos valores y la gran disponibilidad de capital riesgo hicieron que la burbuja "punto com" estallara, lo que llevó a una etapa llamada la crisis tecnológica. En ese instante, el capital tendió a refugiarse en bienes inmuebles. La inversión en el sector inmobiliario resultaba atractiva por los bajos tipos de interés. Por ejemplo, en el caso estadounidense, la Reserva Federal bajó el precio del dinero del 6,5% al 1% en dos años). Esta perniciosa situación financiera provocó que los productos financieros cada vez fuesen más y más arriesgados. Las entidades financieras no sólo concedían hipotecas buenas o normales, sino también malas o basura, llamadas *subprime*.

Las hipotecas basura, de alto riesgo o *subprime* son un tipo especial de crédito o hipoteca que se utilizaba para la adquisición de bienes inmuebles. Estos créditos contaban con un tipo de interés promocional y estaban orientadas a clientes con escasa solvencia o también llamados *NINJA* (*No Income, No Job, no Assets*). Al ser créditos enfocados a clientes con escasos recursos, con el tiempo el tipo de interés era mayor por ser una operación de mayor riesgo, superando al interés de los préstamos personales. Ante la ventajosa situación económica derivada del progresivo crecimiento del mercado inmobiliario, los bancos estadounidenses apostaban por un incremento del precio del inmueble, así que concedían créditos por importe superior a la tasación de la vivienda.

El volumen de operaciones aumentaba y por ende el nivel de beneficios, pero los bajos tipos de interés ocasionaban que el margen de intermediación disminuyera. Con la finalidad de conseguir recursos adicionales que permitieran compensar ese bajo margen, los bancos proceden a la titularización de hipotecas (*Mortgages Backed Securities - MBS*) buenas, normales y basura. La globalización de los mercados financieros lleva a la colocación de estos títulos de deuda tanto en el mercado estadounidense como a nivel internacional mediante las llamadas obligaciones de deuda garantizada (*Collateralized Debt Obligations- CDO*). Sin embargo, visto el alto riesgo de impago, principalmente de las hipotecas *subprime*, se crearon los seguros de impago (*Credit Default Swap - CDS*), un producto financiero que consiste en una operación financiera de cobertura de riesgos y se materializa en un contrato de *swap* (permuta) sobre el activo financiero subyacente principal (p.ej. bono o préstamo). Si el título subyacente es impagado a su vencimiento o la entidad que lo emitió es insolvente, el comprador recibiría una cantidad de dinero.

En 2004, con el objetivo de controlar la inflación y la enorme demanda de hipotecas, la Reserva Federal Americana aumentó los tipos de interés hasta situarlos sobre el 5,25% en 2006. Tras la bajada del precio de las viviendas, el incremento del número de ejecuciones hipotecarias por impago ocasiona la quiebra de más de 50 entidades hipotecarias, y por tanto que baje el índice bursátil de la construcción (hasta un 40%). Esta perniciosa situación se traslada a nivel mundial, y a partir de marzo de 2007, se sucede un continuo y paulatino goteo de entidades financieras insolventes que desencadena casi la tormenta perfecta: deja de cotizar la hipotecaria *New Century*, caen los *Hedge Funds* ligados a las hipotecas *subprime*, la compañía *Blackstone*, el décimo banco hipotecario llamado *American Home Mortgage*, etc. Tras la generosa caída de prácticamente todas las bolsas de cotización del mundo, en agosto de 2007 el BCE se pronuncia y confirma el inicio de la gran crisis económica y financiera global, seguido de la desaparición de una de las mayores compañías de servicios financieros a nivel mundial, *Lehman Brother Holding Inc.* en septiembre de 2008. Así pues, este fue el inicio de la crisis crediticia o de las hipotecas *subprime*.

A causa del incremento de la deuda privada (casi un 120% sobre el PIB), la deuda soberana en la Zona Euro también se disparó hasta alcanzar valores cercanos al 73% sobre el PIB, a excepción de países como Grecia e Italia que sobrepasaban los 11.500 puntos básicos. Los inversores temían que la crisis de la deuda soberana tomara forma ya que pasaría a ser una crisis sistémica. Las preocupaciones se intensificaron a principios de 2010 por los sucesivos rescates o *bailouts*.

Entre otros autores, Guttentag y Herring (1989) definen un rescate o *bailout* como aquella situación en que un negocio, individuo o gobierno

ofrece dinero (efectivo, bonos, letras, préstamos o acciones) a un negocio en riesgo de insolvencia para prever las potenciales consecuencias de su quiebra. En el ámbito estadounidense, el más famoso ha sido el acaecido en 2008, donde el gobierno de los Estados Unidos activó un programa para comprar activos y acciones de instituciones financieras para fortalecer su sector financiero (p.ej. *Countrywide*, *Lehman Brothers* y *Bear Stearns*), el cual resultó aproximadamente en 300.000 millones de dólares. A nivel europeo, para mantener la estabilidad financiera en Europa se crea en 2010 el Fondo de Europeo de Estabilidad Financiera (FEEF) y con ello la aprobación de un paquete de rescate por 750.000 millones de euros, 2,5 veces el de Estados Unidos. Aunque el BCE tomó medidas para mantener el continuo flujo de capitales entre bancos europeos (p.ej. bajada de tipos de interés), varios países tuvieron que ser rescatados financieramente: tres paquetes de ayuda para Grecia por un total de 239.000 millones de euros (2010, 2011 y 2015); Irlanda con 85.000 millones de euros (2010), de los cuales 34.000 millones de euros iban destinados al sector financiero; Portugal con 78.000 millones de euros (2011); España con 100.000 millones de euros (2012); y Chipre con 10.000 millones de euros (2013). Asimismo, cabe añadir que la incertidumbre perduraba tras el rescate no sólo porque los países rescatados debían ajustarse el cinturón y realizar políticas recaudatorias y contractivas en el presupuesto, sino por el posible contagio a países como Italia, Eslovenia, Bélgica, Francia, Suiza o Alemania.

Generalmente, los investigadores están de acuerdo en que la reciente crisis financiera comenzó en la segunda mitad de 2007 (p.ej. Ryan, 2008; Erkens et al., 2012), exactamente en agosto de 2007 tras la confirmación oficial del BCE. A nivel empírico, aunque algunos autores consideran el comienzo de la gran recesión en 2007 (p.ej. El Sood, 2012; Curcio y Hasan,

2015), otros muchos delimitan el inicio en 2008 (p. ej. Kanagaretnam et al., 2011; 2014). En consonancia con los datos macroeconómicos de la Figura IV.1, la presente tesis tratará el año 2008 como el inicio de la reciente crisis financiera, aunque no sea homogénea.

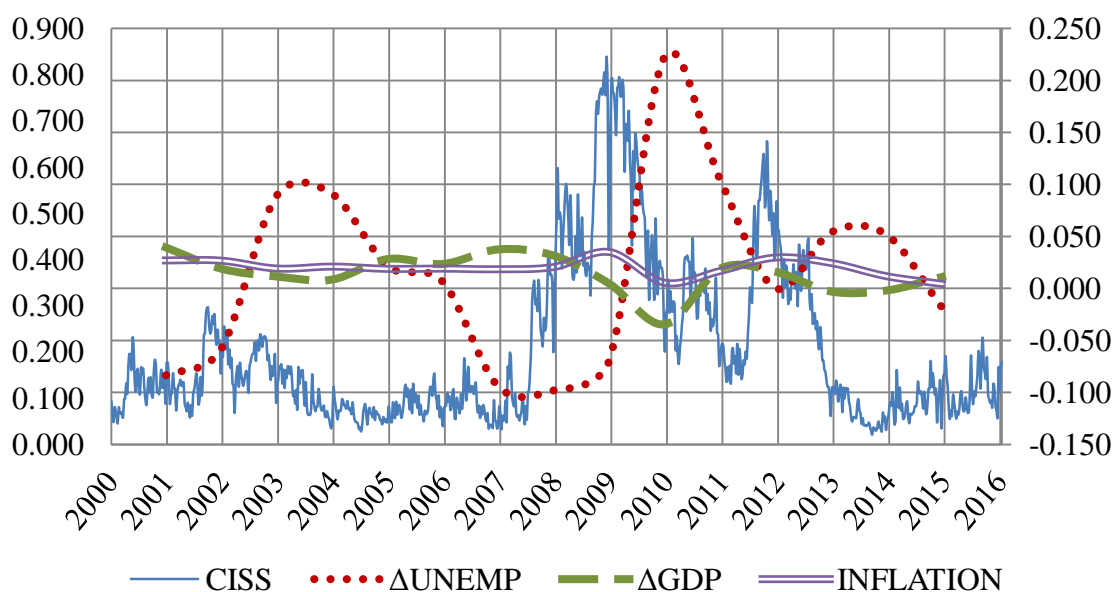


Figura IV.1. Principales indicadores económicos y financieros europeos

Esta Figura presenta la mediana de cuatro indicadores que miden la situación económica y financiera de los países de la Unión Europea. CISS es el indicador del riesgo sistémico (Composite Index of Systemic Stress) de la economía europea, compuesto a partir de las correlaciones cruzadas variantes en el tiempo de doce indicadores clasificados en cuatro estadios: (i) mercado de la deuda, (ii) mercado del dinero, (iii) mercado de valores, y (iv) mercado de financiación bancaria. ΔUNEMP es la mediana de la tasa de variación anual de la tasa de desempleo de la economía europea. ΔGDP es la mediana de la tasa de variación anual del Producto Interior Bruto (PIB) de la economía europea. INFLATION es la mediana de la tasa de inflación de la economía europea. El valor de la variable "CISS" se sitúa en el eje vertical izquierdo, mientras que el resto se localizan en el eje vertical derecho.

La Figura IV.1 muestra cuatro de los principales indicadores económicos y financieros de la economía europea que reflejan claramente las dos etapas de decadencia. A parte de los tradicionales indicadores macroeconómicos, el Indicador Compuesto de Riesgo Sistémico (*Composite Indicator of Systemic Stress - CISS*, por sus siglas en inglés), es una medida del riesgo sistémico creado por el BCE y emanado por la recomendación de la Junta Europea de Riesgo Sistémico (*ESRB* por sus siglas en inglés). Sigue la metodología de Holló et al. (2012) y es una herramienta muy importante para

la *ESBR* para identificar, evaluar y realizar un seguimiento del estrés sistémico europeo. El *CISS* se construye a partir de 12 indicadores individuales (3 específicos para cada mercado) que miden el nivel de estrés del mercado de la deuda, del dinero, de valores y de la financiación bancaria. En la Figura IV.1 podemos observar como el *CISS* captura las tensiones en los mercados financieros generadas durante la crisis *subprime* de 2008, disparándose sus valores hasta un máximo de 0.839, y el inicio de la crisis de la deuda (2010) desde un mínimo de 0.171. Por otro lado, la tasa de inflación también aumenta hasta un máximo de 3.8% en 2008 y un incremento paulatino a partir de 2010 tras valores negativos. Además, la tasa de variación del PIB (Δ GDP) decrece tras el inicio de la crisis crediticia hasta alcanzar un mínimo, en mediana, de -2.8% y manteniendo valores casi nulos o negativos a partir de 2010. Finalmente, cabe destacar que ambas etapas de recesión no sólo han afectado a la economía, sino también tienen un fuerte componente social como es el incremento de la tasa de variación del desempleo (Δ UNEMP), cuyos valores se disparan en 2008 hasta alcanzar su máximo en mediana en el año 2010 con un 22%.

En resumen, podemos destacar que la reciente crisis financiera ha sido una de las etapas de recesión más fuertes de los últimos años (Jordà et al., 2016). Los distintos indicadores macroeconómicos y el índice *CISS* muestran evidencia de que la reciente crisis financiera no ha sido homogénea. En este sentido, podemos distinguir dos etapas de recesión: un primer período caracterizado por una crisis crediticia o de las hipotecas *subprime* (2008-2009), y un segundo período de crisis de deuda soberana (2010 hacia adelante). Parece ser que la crisis de la deuda soberana ha sido consecuencia del primer escenario de recesión. Este supuesto, tal y como está expresado, se manifiesta muy laxo, y pueden surgir preguntas como: ¿la crisis crediticia es

un factor explicativo de la crisis de la deuda soberana?, ¿arruinó la deuda privada a la soberana?, ¿fue la excesiva deuda pública el detonante que quebrantó el sector bancario?, ¿el endeudamiento público supone un mayor riesgo que el privado para la estabilidad financiera?, ¿han sido procíclicos o anticíclicos el endeudamiento privado y público?, ¿cuál es la relación entre la deuda privada y pública?

4.3.1. El endeudamiento público vs endeudamiento privado

La última gran crisis financiera global, también llamada la gran recesión, no ha sido la única etapa de desaceleración económica que hemos vivido. Por ejemplo, podemos destacar la Segunda Guerra Mundial (1939 - 1945), la crisis del petróleo de 1973, la invasión de Irán por Irak en 1980, la crisis de México de 1994 por la falta de reservas internacionales o depósitos de moneda extranjera por los bancos centrales o la pasajera crisis tecnológica de 2001. Eventos como el efecto del tiempo sobre la producción, la devaluación de la moneda, el aumento del precio de determinados sectores como la agricultura, cambios en términos comerciales y descensos de los niveles de flujos de capital han provocado crisis financieras, pero parece ser que también el excesivo endeudamiento está ligado a la crisis financiera bancaria (Jordà et al., 2016).

La reciente crisis financiera ha dado lugar a dos clases de narrativas. Por un lado, el exceso del endeudamiento financiero privado y el papel del sistema bancario para endeudar o desendeudar la economía, es decir, el impacto del comportamiento bancario sobre la estabilidad económica. Por otro lado, el balance del sector bancario y las preocupaciones de los riesgos que puedan desentrañar sobre la deuda pública. Jordà et al. (2016) investigan

si el *boom* o auge crediticio de la deuda privada o pública afectan al ciclo de crédito. A partir del análisis de 17 economías avanzadas entre 1870 y 2011, estos autores muestran que cuando la economía entra en una crisis financiera tras un *boom* de crédito del sector privado, este hecho se asocia a recesiones más largas y dolorosas, y como consecuencia a recuperaciones más lentas (Mian y Sufi, 2010; Reinhart y Rogoff, 2009). Argumentan que la alta deuda inicial limita el abanico de políticas macroeconómicas y de estabilidad financiera que el gobierno puede llevar a cabo. Y es que, gobiernos con recursos poseen más campo de acción sin que teman por la insolvencia, gobiernos con capacidad fiscal están menos limitados a conseguir la estabilidad financiera y gobiernos con bajos niveles de deuda pública pueden proporcionar estímulos fiscales para evitar una reducción simultánea de gasto público y privado. Sin embargo, desafortunadamente por regla general es difícil encontrar una economía que cumpla con estos estándares.

Jordà et al. (2016) afirman que la actual crisis financiera no puede ser vista de forma homogénea. Las deudas privada y pública no pueden entenderse aisladamente. La historia económica ha demostrado que los altos niveles de deuda pública tienden a exacerbar los efectos del desendeudamiento privado tras el inicio de las crisis financieras. El centro del debate público se focaliza en los riesgos originados por la excesiva concesión de crédito, y se ha cuestionado que altas deudas pueden cubrir dichos riesgos. Ahora bien, se ha prestado menor atención a qué tipo de deuda deberíamos estar preocupados. En este sentido, los economistas señalan al sector público como desencadenante, explicando que los fallos de los políticos podrían llevar a una financiación de deuda de forma temeraria. En cambio, compañías y hogares actúan por su propio interés. Ante este pensamiento no queda claro si es que la deuda privada arruinó a la soberana o fue la excesiva deuda pública

la que hizo el sector bancario más vulnerable. Algunos países como Irlanda o España, el sector público fue abrumado por los costes de saneamiento del sistema bancario y por tanto forzado a buscar rescate europeo. En otros como Grecia, la vulnerabilidad se centra en el balance del sector público, donde la solvencia del gobierno se trasladó a aquellos bancos que tenían sustancialmente deudas soberanas en sus balances. Entonces, ¿qué tipo de endeudamiento resulta más arriesgado para la estabilidad financiera de una economía?

Como hemos dicho anteriormente, la evidencia empírica ha mostrado que un *boom* de la concesión de crédito privado finaliza con bastante frecuencia en crisis financiera, y es que en más del 75% de las ocasiones en que el crédito privado crece por encima del 30% durante 5 años finaliza en una crisis sistémica (Schularick y Taylor, 2012; Jordà et al., 2016). Por ejemplo, Eichengreen y Mitchener (2003) llamó a la gran depresión "*boom del crédito ido a mal*". Sin embargo, no todas las crisis financieras han seguido esta línea. Algunos apuntan a que un endeudamiento público excesivo está ligado a crisis bancarias, ya que un comportamiento irresponsable del gobierno puede llevar a temer por la solvencia y a un incremento de la prima de riesgo (aunque tarde). Esto se extiende a aquellos bancos que tienen grandes cantidades de letras del tesoro o bonos con potenciales descensos en sus valores (Alesina, 2012). Ante esta situación, los bancos requerirán un tipo de interés mayor, haciendo más costoso la devolución de las deudas por parte de los prestatarios.

Visto que la literatura parece ser elusiva en responder qué tipo de deuda resulta de mayor riesgo para la estabilidad financiera, el siguiente paso es comprobar el carácter cíclico de la deuda privada y pública.

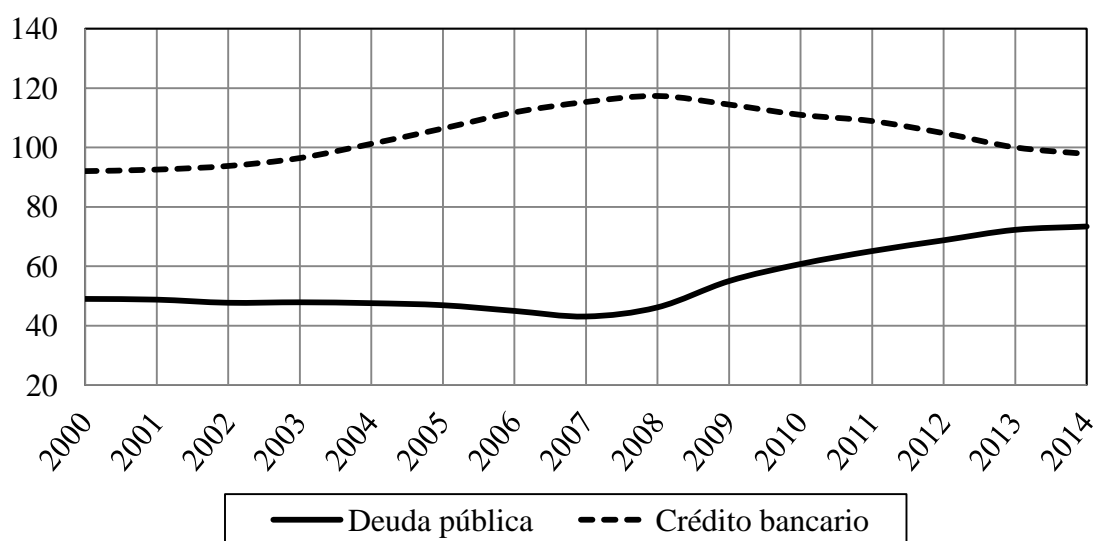


Figura IV.2. Evolución de la deuda pública y el crédito bancario europeos

Esta Figura muestra la evolución de la deuda pública y la concesión de crédito bancario privado en el ámbito europeo. El período muestral es 2000-2014. La deuda pública es el valor nominal del total de la deuda general en circulación del gobierno. El crédito bancario es el total de préstamos bancarios (excepto bancos centrales) concedidos al sector no financiero.

Como podemos observar en la Figura IV.2, el endeudamiento privado es claramente procíclico puesto que se expande en época de crecimiento económico (hasta 2008) y se contrae durante la recesión (a partir de 2008). En cambio, el endeudamiento público tiende a aumentar rápidamente en período de desaceleración económica, indicando un cierto matiz anticíclico²⁷. Adicionalmente, Jordà et al. (2016) afirman que los ciclos económicos asociados a crisis financiera tienden a mostrar expansiones intensivas de crédito privado en períodos anteriores (Lang y Schmidt, 2016) y que la deuda pública tiende a declinar ligeramente en los años previos a la crisis. Por lo tanto, en principio, parece ser que el origen de la fragilidad financiera ocurre con frecuencia en el balance del sector privado, y no tanto en el presupuesto gubernamental (Jordà et al., 2016). Una vez iniciada la crisis financiera, es

²⁷ Jordà et al. (2016), siguiendo el algoritmo de Bry y Boschan (1971) para determinar las características del ciclo económico, encuentran que los ciclos se han alargado gradualmente y son más intensivos en crédito. De acuerdo a estas peculiaridades, concluyen que el endeudamiento privado tiende a ser fuertemente procíclico, mientras que el endeudamiento público tiene un tono más anticíclico.

probable que la deuda pública contribuya al desendeudamiento privado bancario.

Estudios previos como los de Cerra y Saxena (2008) o Claessens et al. (2010) encuentran evidencia de que el elevado desendeudamiento del sector privado sostiene en parte la recuperación económica tras una crisis financiera. En épocas de recesión, los agentes perciben en ese instante que los valores de sus activos estaban sobrevalorados y los límites de endeudamiento eran en realidad demasiado holgados. En la práctica, tanto los hogares como las compañías tratarán de reparar esos excesos, saneando sus balances y ajustando sus niveles de deuda (Eggertsson y Krugman, 2012). Los resultados de Jordà et al. (2016) sugieren mantener la deuda pública baja por razones preventivas, puesto que una deuda pública elevada está asociada a períodos prolongados de bajo rendimiento, especialmente en aquellas economías con un nivel alto de endeudamiento.

4.3.2. Las pérdidas crediticias en la crisis financiera

Como sugiere Cornett et al. (2011), la liquidez puede considerarse como una herramienta importante para superar las crisis financieras y clarificar la preocupación en cuanto a la solvencia de los préstamos concedidos. Los depósitos parecen ser la fuente de financiación menos costosa (en comparación al capital) y más líquida (en comparación con los créditos). Además, si el banco y los depositantes son optimistas sobre el valor del propio banco, la entidad captará más depósitos y los hogares estarán dispuestos a realizar más depósitos (Miao y Wang, 2015). Sin embargo, la realidad muestra lo contrario, o al menos dificulta la tenencia de depósitos.

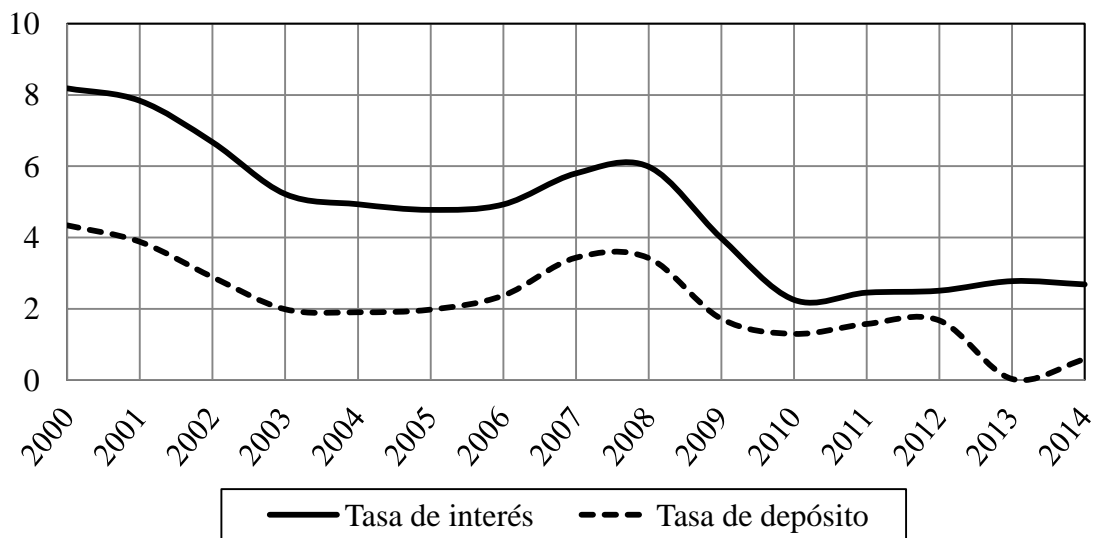


Figura IV.3. Evolución de las tasas de interés y de depósito

Esta Figura muestra la evolución de la tasa de interés y la tasa de depósito bancarias entre el 2000 y 2014. Expresadas en tanto por ciento (%), la tasa de interés representa el tipo de interés de los préstamos bancarios en base a las necesidades de financiación del mercado, mientras que la tasa de depósito hace referencia al tipo de interés pagado por la entidad financiera por la realización de depósitos.

La Figura IV.3 representa la evolución de la tasa de interés de los créditos concedidos y la tasa de depósitos recibidos. Como en toda actividad de intermediación bancaria, la tasa de interés debe de estar lógicamente siempre por encima de la tasa de depósito. Observamos que ambas tasas caen tras el inicio de la crisis financiera. En 2008, empieza a aparecer el riesgo latente acumulado durante los años previos puesto que el modelo de pérdidas incurridas no permitía reconocer las pérdidas esperadas. El repentino despertar de los préstamos problemáticos no se hizo esperar, y dio paso a la crisis crediticia. Ante tal desastrosa situación, los bancos se vieron obligados a reconocer grandes cantidades de pérdidas crediticias, con lo que amenazaban en afectar a la estabilidad financiera. Por un lado, las entidades financieras bajaron la tasa de interés para lograr controlar la concesión de crédito y no desestabilizar la economía, pero por otro también tuvieron que bajar la rentabilidad pagada por los depósitos. Como consecuencia, la liquidez bancaria se vio afectada y era imposible hacer frente a la crisis crediticia de este modo. A partir de 2010, ambas tasas se estabilizan (a excepción de la

fuerte bajada de la tasa de depósitos en 2013), sugiriendo la existencia de dos circunstancias: ayudas públicas (aumento de la deuda pública) y la manipulación del resultado.

Respecto a la deuda pública, la literatura previa ha demostrado que frente a grandes cantidades de deuda privada, el endeudamiento público puede actuar como atenuante y provocar el progresivo desendeudamiento privado, pero con la condición de que la recuperación económica será más lenta y el período de recesión más largo, desencadenando en este caso el paso de la crisis crediticia a la crisis de la deuda soberana. La manipulación del resultado también cobra importancia. En crisis, como la composición y calidad de los préstamos no es fácilmente observable y los bancos no tienen la posibilidad de captar suficientes depósitos que mejoren su liquidez, la cifra de beneficios se convierte en el centro de todas las miradas del mercado. El modelo de pérdidas incurridas produce beneficios procíclicos, es decir, retrasa las pérdidas crediticias hasta tarde. En períodos de recesión económica, el riesgo de insolvencia incrementa desmesuradamente y obliga a los bancos a dotar más pérdidas crediticias y bajar el capital. Llegado este punto, un banco puede aumentar el capital o recortar crédito para alcanzar el requerimiento mínimo de capital de la normativa prudencial (Gebhardt y Novotny-Farkas, 2011). Siendo la primera opción más costosa, preferirán conceder menos préstamos. Sin embargo, incurrir en el alisamiento del resultado puede ser un mecanismo para mostrar cierta estabilidad y continuar concediendo préstamos, es decir, dotar pérdidas crediticias discrecionales en períodos previos a la crisis, trasladando pérdidas futuras a los beneficios actuales.

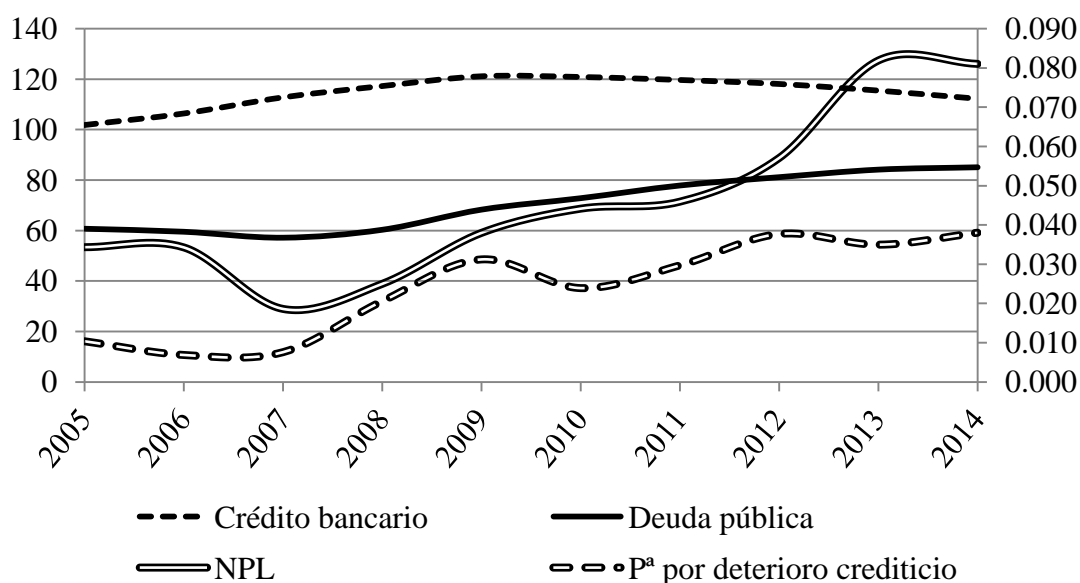


Figura IV.4. Evolución de la deuda pública, el crédito bancario, los préstamos dudosos y la pérdida por deterioro crediticio.

Esta Figura presenta la evolución media de la deuda pública, el crédito bancario, los préstamos dudosos (NPL) y la pérdidas por deterioro crediticio de 14 economías europeas entre el 2005 y 2014. La deuda pública es el valor nominal del total de la deuda general en circulación del gobierno respecto al PIB. El crédito bancario es el total de préstamos bancarios (excepto bancos centrales) concedidos al sector no financiero respecto al PIB. Los préstamos no realizables (*Non Performing Loans* - NPL) representan la ratio de préstamos vencidos tras al menos 90 días sin recibir cobro de principal y/o intereses pero que sí se esperan recuperar, sobre el total de préstamos bancarios. La pérdida por deterioro crediticio (x5, para facilitar la interpretación) es la ratio entre la corrección valorativa por deterioro (reversible) de los préstamos y el total de préstamos bancarios. Los valores de las variables "créditos bancarios" y "deuda pública" se localizan en el eje vertical izquierdo, mientras que los valores de las dos restantes se sitúan en el derecho.

La Figura IV.4 muestra la evolución de la deuda pública, la deuda privada (créditos bancarios), los préstamos no realizables o dudosos (NPL) y las pérdidas por deterioro crediticio de 14 economías europeas entre los años 2005 y 2014. Tanto la deuda pública como privada presentan la tendencia registrada por la literatura económica (p. ej. Jordà et al., 2016) antes y después del inicio de una crisis financiera. Observamos que los NPL tienden a crecer a partir de 2008 puesto que el riesgo de insolvencia se hace notable y representa el riesgo latente que fue construido tras la concesión desmesurada de crédito a todo tipo de cliente. Por su parte, el reconocimiento de pérdidas por deterioro crediticio experimenta un aumento de más de un 150% durante el período de crisis crediticia o *subprime* (2008 y 2009), le sigue un descenso de un 30% aproximadamente en 2010, y luego vuelve a crecer sobre un 60% durante la crisis de la deuda soberana (2010-2013), pero no al mismo ritmo

que el reconocimiento de préstamos dudosos. Ante tal escenario, la explicación podría ser la siguiente. Concedores de los ciclos económicos pasados, los directivos bancarios podrían haber intuido las consecuencias pesimistas del excesivo crecimiento del crédito (incluyendo las *subprime*) y que el endeudamiento público llevaría al desendeudamiento privado con su respectivo coste: crisis más largas, es decir, la entrada de la crisis de la deuda soberana tras la crisis crediticia (esto es, dar la bienvenida a una crisis sistémica), y una recuperación lenta de la economía. Esto significa que si la deuda pública crece, la concesión de crédito se reducirá, con lo que podría motivar a los directivos a prácticas de alisamiento del resultado: dotar pérdidas crediticias esperadas durante la crisis crediticia podría suavizar el descenso del crédito tras el inicio de la crisis soberana. Una vez iniciada la crisis de la deuda pública, no existirá marcha atrás para el inminente desendeudamiento del crédito privado.

No obstante todo lo explicado, las conclusiones de la literatura previa no son concluyentes sobre la manipulación del resultado durante la etapa de recesión económica. Beccalli et al. (2015) investigan si los bancos ganan una rentabilidad adicional por alcanzar o superar las predicciones de los analistas. Encuentran que seguir la orientación de los analistas permite a los bancos aumentar en un 15% la probabilidad de alcanzar o superar un nivel de beneficios esperado (*benchmark*). Sin embargo, durante la crisis financiera no perciben que los bancos que alisan el resultado obtienen una rentabilidad adicional, ya que el mercado descuenta este tipo de comportamiento. Curcio y Hasan (2015) no obtienen evidencia de un mayor alisamiento en bancos europeos durante la crisis, pero en cambio sí en el caso de los bancos estadounidenses. Skala (2015) concluye que los bancos europeos centrales alisan el resultado durante *sunny days* (bonanza económica) y no en *rainy*

days (crisis), aunque sí logra observar que cuando las pérdidas reales superan las acumuladas los bancos crean "reservas" adicionales, en línea con el argumento de "*taking a bath*" (Healy, 1985; Guan et al., 2005): extremas bajas rentabilidad inducen a los directivos bancarios a ser muy conservadores. Puesto que ya han enviado una señal negativa al mercado, no alisan el resultado pero sí reconocen más pérdidas sin con ello consiguen mayores compensaciones en el futuro a cambio de que no varíen demasiado las actuales. Adicionalmente, Filip y Raffournier (2012) exponen tres factores por los cuales los directivos bancarios no incurren en prácticas durante recesiones. En primer lugar, surge la necesidad de divulgar información más oportuna para recuperar la confianza. En segundo lugar, incrementa el conflicto de intereses entre las partes (riesgo de litigio). En este sentido, los bancos demuestran una mayor preocupación por la calidad de sus préstamos (Curcio y Hasan, 2015). En tercer y último lugar, inversores y accionistas podrían ser más tolerantes a rendimiento bajos.

Por su parte, aunque para empresas no financieras, Cruz et al. (2015) sí obtienen evidencia de alisamiento del resultado en épocas de desaceleración económica, pero no para el caso de firmas familiares. También, las conclusiones de Trombetta e Imperatore (2014) resultan muy interesantes. Encuentran que la relación entre la crisis financiera y la manipulación del resultado no es monótona: la calidad mejora durante períodos de crisis moderados y empeora cuando la crisis se agudiza. Los resultados tienen sentido desde el punto de vista de la toma de riesgo. Es decir, los directivos evalúan los riesgos implicados en estas prácticas de manipulación, y dicha evaluación se hace respecto a los beneficios de años anteriores (*benchmark*). En cambio, en épocas de crisis, el punto de referencia es la supervivencia. Cuando es moderada, las firmas lo sentirán como una alta amenaza a su

supervivencia, de forma que no tomarán más riesgo. En cambio, cuando la crisis empeora, los bancos asumen más riesgo e incurren en prácticas de manipulación del resultado desde que la supervivencia ya está bastante comprometida, puesto que la probabilidad de insolvencia es significativamente mayor cuando la intensidad de la crisis es mayor.

Hasta el momento, el trabajo de Trombetta e Imperatore (2014) es el único que demuestra que la crisis no ha sido monótona, es decir, la crisis se puede caracterizar por rangos o etapas más o menos agudas, y que por tanto las prácticas de manipulación del resultado podrían depender de ello. En este sentido, el Capítulo VI de la presente tesis estudiará con mayor profundidad este aspecto desde el punto de vista bancario. Así pues, se persiguen dos objetivos: (i) saber si los bancos alisan el resultado durante la reciente crisis financiera, entendida ésta como dos etapas: crisis crediticia y crisis de la deuda soberana; y (ii) descubrir si la práctica del alisamiento del resultado favorece la concesión de crédito durante la recesión económica.

CAPÍTULO V

PRUDENTIAL SUPERVISORS' INDEPENDENCE AND INCOME SMOOTHING IN EUROPEAN BANKS²⁸

5.1. Introduction

Financial stability is a key objective in the agenda of policymakers, who have issued a number of regulations to promote a better functioning banking system. These regulatory changes include changes to prudential regulation (Basel III), supervision (Single Supervisory Mechanism), and importantly, to accounting rules as a means to increase transparency (IASB 2014, FASB 2016). As noted in Barth et al. (2006, 2013a; 2013b), the effects of prudential regulation and supervision are not obvious *ex ante* from a theoretical perspective, and the role of the governance structure of supervisors on banks' behaviour has received little attention, with few studies analysing the impact of supervisors' independence. This is surprising, as the effectiveness of the supervisor hinges critically on its power and independence.²⁹

In this chapter, we investigate the role of prudential supervisors' independence in securing financial reporting quality in European banks.

²⁸ This study is going to be presented at the XII Workshop on Empirical Research in Financial Accounting, event that will take place in Exeter (UK) on June, 7-9, 2017. Prior versions were presented at the 39th European Accounting Association Annual Congress (May, 2016), at the 7th Workshop on Accounting and Regulation (July, 2016), and at the 12th Workshop on European Financial Reporting (September, 2016).

²⁹ Consistent with this claim, the multiple national banking supervisory systems have been subsumed into a Single Supervisory Mechanism (SSM) to ensure consistent application of regulations and supervisory policies. All euro zone countries participate in the SSM since November 2014; it is optional for other EU countries.

Financial transparency is fundamental to guarantee the efficient functioning of capital markets. This transparency, in turns, depends on accounting standards and practices. Accounting rules have thus been controversial and often at the centre of a debate between accounting standard setters and prudential regulators and supervisors. Although prudential regulators do not issue accounting standards, nor are prudential supervisors responsible for their enforcement, both are aware of the key role of accounting and are important lobbyists in the accounting standard setting process.

In particular, the major point of contention is loan loss accounting, and whether to include forward-looking information in the recognition of loan losses. This conflict originates from the different and often conflicting goals of accounting standard setters *vis-a-vis* prudential regulators and supervisors, which can be summarized as achieving financial stability *versus* providing information that facilitates investment decisions, respectively (Zeff, 2012). Historically, prudential bodies have defended the recording of larger accounting loan losses, including forward-looking information estimated with prudential parameters, to solve moral hazard problems and induce banks to invest prudently. Their lobbying clearly signals a preference for the overestimation of impairments, thereby creating ‘buffers,’ that can help banks withstand periods of economic downturn and limit pro-cyclicality by smoothing earnings. However, these buffers often entail opportunistic earnings management (see, e.g., Kanagaretnam et al., 2003; 2004; Beatty et al., 2002; Cohen et al., 2014), lowering financial statements transparency. Thus, accounting standard setters have been traditionally against the loan losses overstatements that are preferred by prudential regulators and supervisors.

Supervisors may not directly influence accounting rules, but they can affect practice, if they are powerful (Gebhardt and Novotny-Farkas, 2011). We focus on this tension between accounting and prudential regulation and supervision to provide novel evidence on the effects of supervisors' power and independence. We use the adoption of International Financial Reporting Standards (IFRS), and particularly, IAS 39 *Financial Instruments: Recognition and Measurement* in 2005 as an exogenous shock to study the role of prudential supervisors across Europe. Contrary to the pre-IFRS practice, IAS 39 does not consider forward-looking information in the recognition of loan losses, and thus represents an exogenous shock to supervisors' control over the financial reporting practices of their supervised entities.

With the exception of the work of Barth et al. (2013b), the role of the supervisor's independence on banks behaviour has received little empirical attention. We extend their work and study the impact of supervisors' independence on bank accounting practices, an issue that has not been previously analysed. Barth et al. (2013b) show that supervisor's independence improves bank efficiency when independence interacts with the power of the supervisor. We exploit the cross-sectional differences across European national prudential supervisors to understand how supervisors might also affect accounting practices. Specifically, we investigate the consequences of the supervisors' independence from the national government and from the national banking industry.

We expect that powerful supervisors can affect the behaviour of their supervised entities, leading to their preferred larger impairments and greater income smoothing. This is also the preference of the banking industry and of

national governments, who are likely to behave myopically. However, excessive income smoothing and lower transparency can eventually hide solvency problems and lead to negative economic consequences such as poor investment decisions, delays in taking corrective measures and thus, ultimately, bank fraud or failure. Independent national supervisors concerned with these long-term negative consequences are expected to be less willing to cede to the industry's and local governments' potentially opportunistic incentives. Therefore, while powerful national supervisors may induce a less strict application of IAS 39 in their supervised entities, and thus, greater earnings smoothing, the independence of these national supervisors should mitigate this effect.

To test our predictions, we use a sample of European banks for the period 2000-2013. Consistent with previous literature we find evidence of income smoothing and a general decrease in income smoothing when IAS 39 is applied, which is more significant after the transitional period after IFRS adoption. However, we show that this effect is conditional on the power and independence of the supervisor. The decrease in income smoothing is lower in countries with more powerful supervisors, in line with their preference for larger impairments. Second, we find that prudential supervisor independence mitigates this effect, suggesting a positive association between supervisor independence and accounting quality.

We make a number of contributions. We contribute to the literatures on accounting practices of financial institutions, and on the impact of institutional factors on accounting practices. More specifically, we show empirical evidence on the debate of the implications of the supervisor's governance structure and particularly on the role of supervisor's

independence when competing theories exist. To the best of our knowledge, we are the first to provide empirical evidence on the accounting quality implications of the independence of prudential supervisory systems. Our evidence could have implications for policymakers by adding a new perspective, the accounting quality, to the debate of the effectiveness of a Single Supervisory Mechanism in Europe and its governance mechanism. Our results may also be informative when analysing the advantages and disadvantages of the changes in impairment calculations from an incurred (IAS 39) to an expected loss model (IFRS 9).

The remainder of the chapter is structured as follows. Section 2 reviews prior work. Section 3 describes the method and sample, and sections 4 and 5 the results. Section 6 concludes.

5.2. Literature review and empirical predictions

In this section, we build our predictions on the role of prudential supervisors in influencing the financial reporting quality of their supervised entities. As a first step, we briefly describe the accounting choices that may be of concern to prudential bodies.

5.2.1. Loan losses under accounting and prudential regulations

Prudential regulation often requires banks to create ‘provisions,’ according to the estimation of the portion of loans that may not be recovered, including future expected events (i.e., an ‘expected loss’ model).³⁰ Prudential

³⁰ The terminology in prior research sometimes consider the term “provision” as synonymous to impairment and allowance. According to the rules in place, ‘impairment’ and ‘allowance’ are terms used in accounting standards. Impairment is the loss recognized in the profit and loss account in the period; and allowance is the accumulated impairment at the end of the period. The term ‘provision’ is used in prudential bank regulation and refers to the portion of the loan which may not be recovered according to prudential regulation parameters.

bodies view loan loss accounting as a plausible mechanism to limit moral hazard problems with lenders and to implicitly retain earnings and avoid procyclicality.³¹ Understated loan values impose limited costs on supervisors, and thus, they usually favour the recognition of larger losses (Benston and Wall, 2005),³² creating a certain ‘buffer’, that can help banks withstand periods of economic downturn.

This preference of supervisors aligns with the preferences of risk-averse bank managers. Due to the nature of the assets held and their financial structure, banks suffer particularly from information asymmetry and moral hazard problems. Their main investments are loans, which are characterized by having illiquid markets. Consequently, managers are allowed high discretion in loan valuation and hence, bank risks are not perfectly observable (Acharya and Ryan, 2016). Loan loss impairments are the key accounting accrual used to manage earnings in banks and particularly, to smooth earnings (Kanagaretnam et al., 2003, 2004; Beatty et al., 2002; Cohen et al., 2014), persistently, but to different levels internationally (Hasan and Wall, 2004; Bikker and Metzmakers, 2005).³³ Indeed, investors and shareholders may expect a certain level of income smoothing, and its absence may be even penalized by markets (Healy, 1985; Goel and Thakor, 2003), or lead to greater agency costs (Liang, 2004). This is because smoothing permits risk-averse manager to spread inter-temporal risk. Accounting discretion can be also used to build ‘cushions’ against future credit losses (Jin et al., 2016).

³¹ Some prudential models are applied in accounting using the allowance as a countercyclical mechanism recording the change in the allowance in accounting earnings and smoothing them (e.g., the ‘dynamic provisioning’ introduced by the Bank of Spain).

³² According to Benston and Wall (2005), the advantages of including forward-looking information in valuation arise when measurement is reliable and cost effective; a condition which is normally satisfied when there is an efficient and liquid market. However, this is not generally the case when dealing with loans.

³³ An ample literature provides evidence on loan loss recognition and income smoothing, linked to the role of institutional factors (Shen and Chih, 2005; Fonseca and Gonzalez, 2008; Bouvatier et al., 2014; Kanagaretnam et al., 2014), auditors (Kanagaretnam et al. 2010a; 2010b), ownership (Beatty et al., 2002), CEO pay-for-performance sensitivity (Cornett et al., 2009), and the quality of corporate governance (Zhou and Chen, 2004).

However, income smoothing is generally viewed as pernicious and a sign of poor accounting quality when used to report a smooth stream of earnings that does not match with management true assessment of underlying performance. As Bushman and Williams (2012) conclude, an expected loss model used to smooth earnings dampens discipline over risk-taking and lowers transparency. Thus, loan loss accounting has been a matter of controversy between accounting standards setters and prudential bodies, with the latter pressuring the former to issue accounting standards that align with prudential regulations (Wall and Koch, 2000). Suggestive of the power of prudential bodies, the recognition of expected loan losses using the prudential perspective was common in Europe and embedded into many national GAAP regulations. However, with the adoption of IAS 39 in 2005 an ‘incurred loss’ model was applied, which explicitly excludes the expected effect of future events (based on forward-looking information). This model understates loan losses relative to the aforementioned ‘expected loss’ model preferred by prudential bodies.³⁴

Despite this accounting rule, and beyond lobbying, prudential supervisors have mechanisms to impose their preferences on their supervised entities. In fact, after the financial crises of the 1980s and 1990s, and during the subsequent boom period, prudential bodies asked for ‘larger’ loan loss impairments in many countries (Gray and Clarke, 2004). For example, in the US, an incurred loss model was in effect (SFAS 6 and SFAS 114), but according to the SEC, prudential supervision influenced accounting practices and banks recognized excessive impairments, “*implicitly stating that some*

³⁴ After the recent financial crisis, prudential regulators claim that the incurred loss model caused the too-little-too-late problem, and have lobbied for an accounting standard on loan losses that incorporates an expected loss model. In their July 2009 report, the Financial Crisis Advisory Group (FCAG) highlighted the delayed recognition of losses associated with loans and other financial instruments as the key weaknesses in accounting standards and their application. Consequently, the FCAG strongly urged the FASB and the IASB to re-evaluate the model for loan loss accounting, and explore alternatives that would use more forward-looking information.

banks' practices entailed earnings management—resulting in the use of the term 'secret reserves' reappearing" (Gray and Clarke, 2004, p. 323). Secret reserves that were then used to smooth income (Sutton, 1997; Levitt, 1998; Wall and Koch, 2000), and eventually led to the 2001 issuance by the SEC of guidance clarifying the application of the incurred loss model. Consistent with this view, a number of studies argue that prudential supervisors influence the accounting of their supervised entities; however, there is barely any empirical work providing direct evidence. Exceptions are the work of Beck and Narayanamoorthy (2013), who analyse the effect of SAB 102 (2001) and suggest a lower level of earnings management after these US regulatory changes, and the work of Gebhardt and Novotny-Farkas (2011), who study cross-country differences in the power of the supervisory system on the impact of IAS 39 adoption. They conclude that IAS 39 lowers income smoothing less in countries with stricter bank supervision. Next, we turn to the literature on the governance of prudential supervisory systems, and in particular, we review the evidence on supervisors' independence.

5.2.2. The governance of bank prudential supervisory systems: Power and independence

The discussion on the governance and influence of financial sector supervisory agencies is relatively new (Quintyn et al., 2007), and focuses on two characteristics of supervisors' structures: their power and independence.³⁵ According to Barth et al. (2013a), the *power* of supervisors depends on their capacity to obtain information from banks and to take an assortment of actions to change their behaviour. *Independence* from the national government and industry means that decision-making processes are protected

³⁵ Historically, there has been diversity in the structures and roles of European supervisors. In some countries central banks are the supervisors while in others, they are self-standing agencies (see, e.g., Barth et al. 2006).

or isolated from their pressures (Abrams and Taylor, 2000; Hüpkes et al., 2005; Donzé, 2006; Wymeersch, 2007; Crowe and Meade, 2008; De Haan et al., 2008; Masciandaro, 2009; Bodea and Hicks, 2015).

Power and independence are predicted to determine supervisors' activity, but *ex ante*, it is not obvious how. As noted in Beck et al. (2006), the 'public interest' theory argues that bank supervisors have the incentive and expertise to overcome market failures due to imperfect information. A powerful supervisor that monitors and disciplines banks increases bank efficiency, ultimately achieving financial stability and benefiting the public good. However, the 'private' or 'self-interest' theory argues that powerful supervisors do not focus on overcoming market failures as they have their own interest and incentives, depending on their characteristics. Regarding independence, transparency and independence ensure that supervisor strategies are consistent with their mandate (Dincer and Eichengreen, 2014), but the evidence suggests that political and industry interferences can damage the goal of supervisors and that independence is difficult to guarantee (Quintyn and Taylor, 2003; Quintyn et al., 2007). This is because to preserve its effectiveness, the supervisory function involves private ordering between the supervisor and the supervised, but the privacy of the process makes it vulnerable to interference, both from politicians and supervised entities. Thus, two types of independence are relevant: independence from the national government and from the industry, which are closely interlinked.

Prior work provides mixed views (e.g., Berger and Kißmer, 2013), but overall, it suggests that lack of national supervisors' independence was a contributing factor in the crisis (De Haan et al., 2008), and that political independence "*remains the prime concern from the point of view of financial*

stability, given the vested interests that many national governments still have in the banking system, and therefore, in bank regulation and supervision, as well as the dismal track record of political interference in regulatory and supervisory arrangements” (Quintyn and Taylor, 2003, p.4). Interestingly, when compared with the broadly supported case for central bank independence in terms of monetary policy (Arnone et al., 2006a; 2006b), prudential supervisors’ independence remains controversial. This can be explained by several factors. First, theories of political self-interest see independence as controversial, stating that politicians try to keep control over those activities that can generate rents, or have redistributive effects (Alesina and Tabellini, 2004), leading to concerns that independence is a delegation of authority too far. Also, the benefits of non-independence can be explained from the perspective of ‘regulatory capture’ theory, which states that without political oversight, regulators succumb to the interests of the industry, assuming a certain trade-off between political and industry independence. However, it has also been argued that political independence may lead to industry independence as it enables the supervisors to be insulated from, or able to resist, business interests as the industry easily lobbies politicians (Barth et al, 2013b). Government interference may lead to the prolongation of the life of insolvent entities, leading to unfair competition and higher costs for taxpayers and in extreme cases, eventually threaten the stability of the sector (Quintyn and Taylor, 2003). Greater independence should translate in supervisors that are less constrained to prevent financial distress, while less independent supervisors could be captured by political interests associated with weak financial institutions (Hutchison and McDill, 1999; Schaek and Čihák, 2010).

There are therefore mixed theoretical arguments and limited empirical evidence on the role of supervisors' power and, particularly, on its independence. Dincen and Eicchengreen (2012) empirically analyse the independence of international supervisors and conclude that political independence results in higher capital ratios and lower nonperforming loans (although, from a macroeconomic perspective, this results in lower provision of credit and growth). Doumpos et al. (2015) empirically analyse cross-country differences in supervisors' independence and show that independence positively influences solvency. The only attempt to empirically analyse the interaction between power and independence is by Barth et al. (2013b), who explore whether independent supervisors make better use of their power in enhancing bank efficiency, and show that a strengthening of official supervisory power is not significantly related to greater bank efficiency unless it is accompanied by independence.

5.2.3. The role of supervisors' independence in loan loss accounting

Given the literature reviewed, we expect that bank managers and prudential supervisors prefer smooth income streams and larger loan loss impairments. However, IAS 39 introduces an 'incurred loss' model that disallows the consideration of expected losses in the calculation of impairments, making it harder to create and use reserves to smooth earnings. In response to this accounting shock, only powerful national supervisors are expected to affect practice, encouraging the overstatement of loan loss impairments in their supervised entities and holding sufficient power to

overcome the reticence of auditors and other accounting enforcement mechanisms, who may accept the ascendancy of the prudential supervisor.³⁶

We now turn to the role of the independence of these powerful supervisors. There is no prior work on whether governmental interference can drive the supervisor to influence the accounting practice of its supervised entities. However, considering the role that banks performance play, not just in long-term financial stability but also, in creating an image of country stability, governmental interference in bank accounting can be seen as a powerful political tool. The loss of national sovereignty in accounting standard setting can be substituted, at least partially, through increasing interference in accounting practice. Powerful supervisors, if captured, could thus be used as an effective mechanism for national governments to influence accounting practice. Prior work supports the view that politicians often use their own preferences in deciding whether to maintain or reform the law, try to please voters to win elections, or simply value short-run economic effects while discounting longer-run consequences (Walsh, 2005). Recent European initiatives have tried to break the link between national sovereign and banking risk, arguing that national authorities react based on their own mandates, and their objectives respond to national interests and not necessarily contribute to the system financial stability. While not directly testing whether national governments use supervisors to influence accounting practice, related prior work confirms that accounting has been used as a political tool, often with a considerable economic cost in the mid- and long-term (Benston and Wall, 2005). However, opportunistic smoothing may impair the supervisor's ability to assess true performance. Also, by allowing banks to slide down the slope of

³⁶ Even if it is the role of auditors and enforcers to monitor bank accounting practice, powerful supervisor can also influence auditors. In addition, there is evidence that auditors (Cano-Rodriguez, 2010) and enforcers (Qiang, 2007, García Lara et al., 2009) are more permissive with income decreasing practices.

financial misreporting, banks may escalate in their strategies, leading to misstatements and, in the extreme, to accounting fraud, with clear negative economic consequences for the bank, the supervisor and the national economy. Thus, while prudential supervisors may have a preference for a certain level of income-smoothing, they face a trade-off between allowing national governments to pressure them into using accounting as a political tool and permitting higher levels of income smoothing for opportunistic reasons, or using their power over banks to influence accounting practices and limit income smoothing. We expect that supervisory institutions with less political interferences will have lower incentives to pressure banks into smoothing their earnings.

Regarding industry independence, as pointed by Donzé (2006), the banking industry has a strong interest in prudential supervisory policy given its distributional implications, and the supervisory system may be especially susceptible to be captured by the industry. According to this author, there are specific statutory provisions that enable bank supervisors to resist pressure, regardless of the degree of independence from government. These provisions are related with personnel independence, compensation of subsequent services, legal protection for supervisory agencies and individual supervisors for actions taken in good faith in the course of performing their supervisory duty, as well as the design of standardised and transparent consultation procedures. We expect that the greater the independence of the prudential supervisor along these dimensions, the more likely it is to resist pressures from the industry. Therefore, we expect that those supervisory institutions that are more independent from the industry constrain opportunistic income smoothing.

5.3. Research methods and data

5.3.1. Income smoothing

The materiality of the loan loss impairment (LLP) in banks' financial statements enables us to use this specific accrual to measure income smoothing.³⁷ Similarly to previous studies, we use institutional features of the banking environment to develop proxies that capture both the non-discretionary and discretionary portions of the loan impairment. As in Gebhardt and Novotny-Farkas (2011) we consider non-performing loans (*NPL*) as the main non-discretionary determinant of loan impairments. We also consider the change in loans ($\Delta LOANS$) which controls for increased riskiness in banks' financial statements, and regulatory capital (*RegCap*) as an identified driver for capital management. Following prior studies (e.g. Laeven and Majnoni, 2003; Bikker and Metzmakers, 2005; Buschman and Williams, 2012; Beck and Narayanmoorth, 2013; Beatty and Liao, 2014) we add two variables, changes in annual rates in Gross Domestic Product (*GDP*) and in unemployment (*UNEMP*) to control for the pro-cyclical effect of the impairments and to capture the macroeconomic conditions affecting bank behaviour as our period, in contrast with Gebhardt and Novotny-Farkas (2011), includes a change in the economic cycle.³⁸ Our basic model (1) is:³⁹

$$\begin{aligned}
 LLP_{it} = & \beta_0 + \beta_1 UNEMP_t + \beta_2 GDP_t + \beta_3 NPL_{it-1} + \beta_4 \Delta NPL_{it} + \beta_5 \Delta LOANS_{it} \\
 & + \beta_6 RegCap_{it-1} + \beta_7 EBTLIP_{it} + \beta_8 IFRS + \beta_9 IFRS * EBTLIP_{it} \\
 & + \sum Period FE + \varepsilon_{it}
 \end{aligned} \tag{1}$$

³⁷ For comparability, we follow the terminology of Gebhardt and Novotny-Farkas (2011), however, LLP refers to loan loss accounting *impairments* and not to loan loss provisions, which is a prudential term.

³⁸ For both variables we use the likely ratio test (Green, 2012). The Chi squared coefficient is 0.000 suggesting we can include them.

³⁹ We use panel data and we test (Hausman, 1978) the existence of fixed effects. Few models require the use of random effects, but to avoid variety in the interpretation we present fixed effects results. Our results are not sensitive to the use of random effects in those few cases. To check multicollinearity, we conduct Variance Inflation Factor analysis (VIF). Commonly, maximum levels of VIF varies between 4 and 10 (Kennedy, 1992; Hair et al., 1995; Rogerson, 2001, Pan and Jackson, 2008). We find an average VIF of 3.298.

where the dependent variable LLP_{it} is current year's loan loss impairment, NPL_{it-1} is the balance of non-performing loans at the beginning of the year, ΔNPL_{it} is the current change in non-performing loans ($NPL_{it} - NPL_{it-1}$), and $\Delta LOANS_{it}$ is the current change in total loans ($LOANS_{it} - LOANS_{it-1}$). $RegCap_{it-1}$ is the lagged regulatory capital ratio. $EBTLLP_{it}$ is earnings before taxes and loan loss impairments and captures the extent to which banks smooth their income before IFRS adoption. $IFRS$ is a dummy variable that takes the value 1 for IFRS bank-year observations; 0 for local GAAP bank-year observations. The interaction term $IFRS * EBTLLP_{it}$ shows if IFRS adoption is effective in reducing income smoothing behaviour. Finally, we incorporate year fixed effects.

We expect the following predicted signs. With respect to both macroeconomic indicators, we expect a positive coefficient for $UNEMP$ ($\beta_1 > 0$) and negative for GDP ($\beta_2 < 0$), since both are pro-cyclically related to LLP levels. For those variables that control for credit risk (NPL , ΔNPL , and $\Delta LOANS$) we should observe positive signs ($\beta_3 > 0$, $\beta_4 > 0$, and $\beta_5 > 0$, respectively). If they identify credit risk, higher values would imply more recognition of impairments for loan losses. Finally, the interaction variable $IFRS * EBTLLP$ tests our first hypothesis; we expect a negative sign ($\beta_9 < 0$) if IFRS adoption leads to lower income smoothing on average.

5.3.2. Institutional factor of the IFRS adoption effect

To analyse how supervisory and regulatory authorities and their characteristics influence the effect of IAS 39 on the income smoothing behaviour of European banks, we use two models adding institutional factors and features to our basic model (1):

$$\begin{aligned}
 LLP_{it} = & \beta_0 + \beta_1 UNEMP_t + \beta_2 GDP_t + \beta_3 NPL_{it-1} + \beta_4 \Delta NPL_{it} + \beta_5 \Delta LOANS_{it} \\
 & + \beta_6 RegCap_{it-1} + \beta_7 EBTLPP_{it} + \beta_8 IFRS + \beta_9 IFRS * EBTLPP_{it} \\
 & + \beta_{10} IFRS * Inst_factor + \beta_{11} Inst_factor * EBTLPP_{it} \\
 & + \beta_{12} * IFRS * Inst_factor * EBTLPP_{it} + \sum Period FE + \varepsilon_{it}
 \end{aligned} \tag{2}$$

$$\begin{aligned}
 LLP_{it} = & \beta_0 + \beta_1 UNEMP_t + \beta_2 GDP_t + \beta_3 NPL_{it-1} + \beta_4 \Delta NPL_{it} + \beta_5 \Delta LOANS_{it} \\
 & + \beta_6 RegCap_{it-1} + \beta_7 EBTLPP_{it} + \beta_8 IFRS + \beta_9 IFRS * EBTLPP_{it} \\
 & + \beta_{10} IFRS * Inst_factor + \beta_{11} Inst_factor * EBTLPP_{it} \\
 & + \beta_{12} * IFRS * Inst_factor * EBTLPP_{it} + \beta_{13} IFRS * dCBI + \beta_{14} dCBI * EBTLPP_{it} \\
 & + \beta_{15} IFRS * dCBI * EBTLPP_{it} + \beta_{16} IFRS * Inst_factor * dCBI \\
 & + \beta_{17} Inst_factor * dCBI * EBTLPP_{it} + \beta_{18} IFRS * Inst_factor * dCBI * EBTLPP_{it} \\
 & + \sum Period FE + \varepsilon_{it}
 \end{aligned} \tag{3}$$

We can observe the inclusion of additional variables in models (2) and (3), maintaining constant the meanings of the remaining variables. *Inst_factor* is a proxy for the institutional factor whose impact we want to test and the coefficient of *IFRS*Inst_factor*EBTLPP_{it}*, will show the effect of the institutional factors on income smoothing after the adoption of IFRS. In regression (2), we consider *OFFICIAL* and *CAPITAL*. *OFFICIAL* captures the power of the supervisor to demand information and/or to take legal actions against auditors, to restructure troubled banks and to require banks to provision for potential losses. It is an indicator ranging from 0 to 14, with higher values meaning greater supervisory power. *CAPITAL* measures the stringency of regulatory capital requirements, e.g. whether unrealized losses in the securities portfolio and/or changes in the market value of loan losses are conducted from reported accounting capital. It ranges from 0 to 7, with higher values for greater regulatory power. *OFFICIAL* and *CAPITAL* are calculated as the mean values of Barth et al. (2013a) Survey II, which

provides information on banking policies from 2002 onwards, and Survey III, which provides information from 2006 onwards.⁴⁰

In model (3), we add the independence of the prudential supervisor. *dCBI* measures supervisory political legal independence from the government (*GI*) and supervisory industry legal independence (*GIind*), and both are obtained from Donzé (2006). *GI* captures the legal banking supervisor independence from the government. *GIind* captures the legal banking supervisor independence from the banking industry. The appendix provides details of their calculation. *GI* ranges from 0 to 1, where higher values indicates more legal independence from the government. *GIind* also ranges from 0 to 1, with higher values denoting greater legal independence from the industry. To facilitate interpretation, we use dichotomous variables which take the value 1 if the value is above variable's median, and 0 otherwise. That enables us to compare income smoothing behaviour of banks located in countries with stricter supervisory regimes (*dOFFICIAL=1*), more stringent regulatory capital regimes (*dCAPITAL=1*), more legal independent from political decisions (*dGI=1*) and more legal independent from the banking industry (*dGIind=1*).

Therefore, our main variables of interest are *IFRS*Inst_factor*EBTLLP* (β_{12}) and *IFRS*Inst_factor*dCBI*EBTLLP* (β_{18}). A benefit of using IFRS data is that IAS 39 has not changed since it was adopted in 2005. The interaction coefficient is our difference-in-differences estimator of the effect of IAS 39, where the first difference is having a powerful supervisor or not,

⁴⁰ We do not use values from Survey I (from 2000) and Survey IV (from 2011) for two reasons: (i) Survey I was constructed far away from our main treatment which is the adoption of IAS 39 under IFRS adoption (2005), and (ii) Survey IV does not provide UK data. However, despite this, we analyze the difference between Survey III and Survey IV values to ensure there is no effect that might influence income smoothing, such as the financial downward period (2008.-) which could be captured in Survey IV making-process.

and the second difference is having an independent supervisor. Consistent with our hypotheses, we expect a positive and significant sign for the former ($\beta_{12}>0$) and a negative coefficient for the latter ($\beta_{18}<0$).

5.3.3. Sample and descriptive statistics

We obtain information for our analyses from Thomson One Database.⁴¹ Our sample comprises 125 listed commercial banks from 14 European countries for the period 2000-2013. We stop our sample period in 2013 for two reasons. First, the new Basel enactment of 2013 (Basel III) establishes novel minimum regulatory capital requirements' as derived from the G20 meeting of Washington in 2008. Basel III will be progressively implemented until 2019. Our sample focuses on Basel I and II to avoid the confounding effects of Basel III. Basel I and II capital requirements are quite similar (for example, they set the same minimum regulatory capital of 8%). The second reason is that the SSM is effective from November 2014. Since we are interested in national-level prudential supervision, we avoid introducing the potential institutional and prudential effects of SSM by ending our study in 2013.

Table V.1, Panel A describes the sample selection procedure, and Panel B presents the sample distribution by countries. Table V.2 presents descriptive statistics for the variables used in model (1). We display statistics for the period before IFRS adoption (denoted in the table as '*Local GAAP*') and after IFRS adoption (denoted as '*IFRS*'). Our sample period is characterized by a boom phase (2000-2007) and a financial crisis (2008-2010). Thus, the evidence presented in Table V.2 is mixed. Unemployment

⁴¹ Thomson One does not have available data such as non-performing loans or regulatory capital in some cases, so we obtained some observations' data from ORBIS database.

rates ($UNEMP_t$) almost doubles on average, while the change in Gross Domestic Product (GDP_t) is negative (average reduction of 36.84%). This indicates that the considered countries are still recovering from the global financial crisis. Banks experienced a lower increase of annual levels of loan portfolios, from 7% before IFRS adoption to 6.3% in the post IFRS adoption, probably due to higher credit risk and likely insolvency of debtors. This can be seen when one looks at non-performing loans, regulatory capital and earnings before LLP level variations, which have increased in median 14.79%, 26.97%, and decreased 22.73% in the post IFRS period, respectively. Even though credit risk levels have grown, LLP have diminished. This provides early evidence of the effects of applying the loan loss incurred model of IAS 39.

Capítulo V. La independencia de los supervisores prudenciales y el alisamiento del resultado de los bancos europeos

Table V.1. Sample selection and country distribution.

Panel A: Sample selection

<i>Selection steps</i>	<i>Companies</i>	<i>Remaining</i>
First company screening on Thomson One based on three criteria. The company: (i) is public, that is, is listed on a Stock Exchange, (ii) is active, so that is running nowadays and (iii) is not only an American Depository Receipt.	52,696	52,696
Companies which are included in the European Union, not only belong to European Economic Community (Belgium, Denmark, Finland, France, Germany, Greece, Italy, Netherlands, Norway, Poland, Portugal, Spain, Switzerland and United Kingdom)	5,334	5,334
Companies which are listed on the Stock Exchange of its country.	4,853	4,853
European listed companies which are classified as financial sector ("602" and "603") according to Standard Industry Classification (SIC).	209	209
Listed companies which have been deleted from the beginning sample because of non-availability data	(84)	125

Panel B: Sample distribution by countries

<i>Countries</i>	<i>Frequencies</i>	<i>Firms</i>	<i>%</i>
Belgium	28	2	1.60%
Denmark	266	19	15.20%
Finland	14	1	0.80%
France	252	18	14.40%
Germany	84	6	4.80%
Greece	70	5	4.00%
Italy	238	17	13.60%
Netherlands	28	2	1.60%
Norway	280	20	16.00%
Poland	28	2	1.60%
Portugal	56	4	3.20%
Spain	70	5	4.00%
Switzerland	224	16	12.80%
United Kingdom (UK)	112	8	6.40%
	1,750	125	100%

Table V.2. Descriptive statistics of bank-level variables.

<i>Local</i>									
<i>GAAP</i>	UNEMP _t	GDP _t	LOANS _t	LLP _t	NPL _t	ΔNPL _t	ΔLOANS _t	RegCap _t	EBTLLP _t
mean	0.015	0.021	41,000	0.533	0.327	-0.136	0.079	0.104	2.203
min	-0.188	-0.009	0	-0.015	0.000	-70.754	-1.990	0.015	-0.084
p25	-0.074	0.008	693	0.002	0.007	-0.002	0.004	0.076	0.015
median	0.000	0.019	5,110	0.005	0.014	0.000	0.070	0.089	0.022
p75	0.072	0.034	20,700	0.009	0.028	0.002	0.155	0.116	0.033
max	0.414	0.066	598,000	228.151	69.878	29.455	1.995	0.484	675.370
sd	0.115	0.015	90,500	9.541	4.282	4.409	0.279	0.050	31.519
N	625	625	614	603	398	303	488	423	603
<i>IFRS</i>									
mean	0.030 **	0.008 ***	82,400 ***	0.008	0.036	0.007	0.074	0.122 ***	0.021 *
min	-0.304	-0.089	3	-0.012	0.000	-0.836	-1.762	0.034	-0.492
p25	-0.075	-0.005	1,860	0.001	0.007	-0.001	-0.013	0.088	0.011
median	0.013	0.012 ***	9,570 ***	0.004 ***	0.017 ***	0.001 ***	0.063	0.113 ***	0.017 ***
p75	0.098	0.024	50,300	0.009	0.038	0.007	0.145	0.141	0.025
max	0.765	0.072	946,000	0.233	1.063	0.492	2.000	0.622	0.540
sd	0.167	0.025	173,000	0.015	0.074	0.048	0.256	0.054	0.037
N	1,125	1,125	1,122	1,120	895	853	1,121	984	1,120

This table presents descriptive statistics for our bank-level variables of 125 EU banks. The definition of all variables are provided in Appendix 1. All variables except LOANS (in millions) and RegCap has been scaled by average loans of the year. The statistical significance of the difference of means (medians) is based on the parametric t-test (the non-parametric Wilcoxon/Mann-Whitney test). ***, ** and * indicate statistical significance at the 1%, 5%, and 10% levels.

Table V.3 presents the medians of the dependent and explanatory variables for each country. We can observe how the situation changes across countries in more in detail. We can see how the level of non-performing loans has generally increased, this is together with increasing loans and higher credit risk. Regulatory capital rates also grew until being higher than 10% in most cases, probably due to the incorporation of the operational risk when computing capital requirements, the increase of potential insolvencies and the uncertainty of the capital markets after downturns. Looking at *LLP* variation between pre and post IFRS adoption, countries such as France, Norway, Poland, Portugal and Switzerland have reduced the level of *LLP* after IFRS. It would appear that they had to reverse a portion of loan loss allowances that they had built in excess. Conversely, countries such as Finland, Greece, Italy

and United Kingdom increase their loan loss impairments. As Gebhardt and Novotny-Farkas (2011) point out, this might be for two factors. First, undiscounted cash flows to determine the recoverable amount of loans was a common accounting practice, so that under IFRS allowances increase when discounting expected future losses. Second, there may have been under-reserving under local GAAP. These countries experienced larger declines in the change in GDP (187% for Greece, 62.5% for Italy, and 32% for UK, for instance). Therefore, the descriptive evidence is consistent with our argument that there have been changes in loan loss accounting over time, and also that mandatory IFRS adoption should have different effects on accounting quality (income smoothing behaviour) of European listed commercial banks.

Table V.3. Descriptive statistics of bank-level variables by country.

Country		UNEMP	GDP	LOANS _t	LLP _t	NPL _t	ΔNPL _t	ΔLOANS _t	RegCap _t	EBTLLP _t
Belgium (2 banks)	Local GAAPs	0.024	0.014	146,000	0.002	0.020	0.001	0.097	0.094	0.015
	IFRS	0.012	0.016	175,000	0.002	0.019	0.004	-0.036	0.107	0.011
	Diff.	-	+	+ **	-	-	+	-	+ *	-
Denmark (19 banks)	Local GAAPs	0.022	0.007	272	0.010	0.011	0.000	0.093	0.117	0.038
	IFRS	-0.026	0.008	525	0.009	0.016	0.001	0.053	0.128	0.026
	Diff.	- ***	+ ***	+ ***	-	+ **	+ *	-	+ **	- ***
Finland (1 banks)	Local GAAPs	-0.022	0.023	1,260	0.000	0.002	0.000	0.118	0.087	0.013
	IFRS	-0.045	0.026	2,550	0.001	0.007	0.001	0.062	0.084	0.010
	Diff.	-	+	+ ***	+ *	+ ***	+	-	-	- *
France (18 banks)	Local GAAPs	0.013	0.018	5,110	0.004	0.038	0.001	0.042	0.081	0.021
	IFRS	0.000	0.016	10,900	0.003	0.023	0.001	0.061	0.106	0.017
	Diff.	- **	- ***	+ ***	- ***	- ***	+	+ **	+ ***	- ***
Germany (6 banks)	Local GAAPs	0.072	0.012	10,800	0.002	0.004	0.000	0.009	0.077	0.016
	IFRS	-0.079	0.011	25,900	0.003	0.013	0.000	0.020	0.106	0.013
	Diff.	- ***	- *	+ **	+	+ *	+	+	+ ***	-
Greece (5 banks)	Local GAAPs	-0.045	0.045	12,300	0.010	0.061	0.000	0.198	0.101	0.039
	IFRS	0.122	-0.039	40,700	0.013	0.086	0.029	0.077	0.099	0.023
	Diff.	+ *	- ***	+ ***	+ ***	+	+ **	- **	-	- ***
Italy (17 banks)	Local GAAPs	-0.056	0.016	13,600	0.005	0.014	0.000	0.070	0.077	0.021
	IFRS	0.091	0.006	24,000	0.006	0.024	0.005	0.070	0.084	0.016
	Diff.	+ ***	- ***	+ ***	+ ***	+ ***	+ ***	+	+ **	- ***
Netherlands (2 banks)	Local GAAPs	0.188	0.019	130,000	0.002	.	.	0.091	0.081	0.019
	IFRS	0.035	0.017	229,000	0.003	0.022	0.000	0.018	0.096	0.010
	Diff.	-	-	+ **	+	.	.	- *	+ ***	- ***
Norway (20 banks)	Local GAAPs	0.063	0.020	677	0.003	0.011	-0.001	0.126	0.097	0.016
	IFRS	0.040	0.013	1,610	0.001	0.010	0.000	0.110	0.128	0.014
	Diff.	- ***	- ***	+ ***	- ***	- ***	+	-	+ ***	- ***
Poland (2 banks)	Local GAAPs	0.093	0.036	6,150	0.016	.	.	-0.042	.	0.034
	IFRS	0.000	0.037	4,790	0.005	0.111	0.000	0.011	0.152	0.043
	Diff.	-	+	-	- *	.	.	+	.	+
Portugal (4 banks)	Local GAAPs	0.054	0.018	22,600	0.010	0.017	0.000	0.051	0.067	0.020
	IFRS	0.075	0.002	34,900	0.007	0.021	0.004	0.039	0.087	0.015
	Diff.	+	- ***	+ **	- *	+ **	+ **	-	+ ***	- ***
Spain (5 banks)	Local GAAPs	-0.043	0.032	33,700	0.006	0.010	0.001	0.097	0.083	0.028
	IFRS	0.075	0.000	102,000	0.007	0.031	0.005	0.064	0.091	0.022
	Diff.	+ ***	- ***	+ ***	+	+ ***	+ ***	-	+	- ***
Switzerland (16 banks)	Local GAAPs	0.049	0.014	7,450	0.003	0.023	-0.004	0.025	0.122	0.011
	IFRS	0.023	0.023	11,200	0.001	0.007	0.000	0.042	0.147	0.011
	Diff.	- *	+ ***	+ ***	- ***	- ***	+ ***	+ ***	+ ***	+
UK (8 banks)	Local GAAPs	-0.060	0.025	71,600	0.006	0.024	0.001	0.085	0.082	0.032
	IFRS	0.026	0.017	261,000	0.013	0.031	0.003	0.052	0.128	0.030
	Diff.	+ ***	- ***	+ *	+ ***	+	+	-	+ ***	-

This table presents descriptive statistics (median) for our bank-level variables of 125 EU banks. The definition of all variables are provided in Appendix 1. All variables except *LOANS* (in millions) and *RegCap* has been scaled by average loans of the year. The statistical significance of the difference of medians is based on the non-parametric Wilcoxon/Mann-Whitney test. ***, ** and * indicate statistical significance at the 1%, 5%, and 10% levels.

Table V.4 shows the values for the four institutional characteristics of the national prudential system for each of the countries in our sample. *OFFICIAL* and *CAPITAL* range between 0 and 14, and 0 and 7, respectively. The power of supervisory authorities (*OFFICIAL*) is highest in Switzerland, Portugal, Greece and Spain, and lowest in Finland, Italy, and Netherlands. We find that the more powerful regulatory regimes are located in Spain, Portugal, and UK, and the least powerful ones are in Poland and Italy. Table V.5 shows the Spearman's correlations for both macroeconomic and accounting variables (Panel A) and institutional variables (Panel B).

Table V.4. Country-level institutional characteristics.

<i>Countries</i>	<i>OFFICIAL</i>	<i>CAPITAL</i>	<i>GI</i>	<i>GIind</i>
Belgium	10.500	3.250	0.730	0.750
Switzerland	14.000	5.000	0.600	0.420
Germany	8.000	5.000	0.520	0.420
Denmark	9.500	4.500	0.640	0.500
Spain	10.750	6.000	0.620	0.670
Finland	7.500	4.000	0.780	0.670
France	8.000	3.500	0.670	0.840
United Kingdom	9.500	6.000	0.680	0.850
Greece	11.000	3.500	0.780	0.670
Italy	7.000	2.700	0.650	0.420
Netherlands	7.784	4.000	0.650	0.670
Norway	8.500	4.500	0.320	0.670
Poland	8.808	2.500	0.800	0.580
Portugal	14.000	6.000	0.700	0.500

This table presents the mean of country-level institutional factors that have been studied in the regression models. The definition of all variables are provided in Appendix 1. ***, ** and * indicate statistical significance at the 1%, 5%, and 10% levels.

Table V.5. Spearman's correlations for both macroeconomic and accounting variables and institutional attributes.

Panel A: Spearman's correlation for macroeconomic and accounting variables.

	UNEMP _t	GDP _t	LOANS _t	LLP _t	NPL _t	ΔNPL _t	ΔLOANS _t	RegCap _t
UNEMP _t	1.000							
GDP _t	-0.579 ***	1.000						
LOANS _t	0.043	-0.012	1.000					
LLP _t	0.348 ***	-0.433 ***	0.112 ***	1.000				
NPL _t	0.227 ***	-0.280 ***	0.301 ***	0.495 ***	1.000			
ΔNPL _t	0.239 ***	-0.340 ***	0.118 ***	0.370 ***	0.415 ***	1.000		
ΔLOANS _t	-0.282 ***	0.347 ***	-0.117 ***	-0.255 ***	-0.254 ***	-0.043	1.000	
RegCap _t	0.089 ***	-0.019	-0.385 ***	-0.124 ***	-0.159 ***	-0.155 ***	-0.155 ***	1.000
EBTLLP _t	-0.108 ***	0.164 ***	-0.090 ***	0.229 ***	-0.053 *	-0.042	0.205 ***	0.004

Panel B: Spearman's correlation for institutional factors.

	OFFICIAL	CAPITAL	GI
OFFICIAL	1.000		
CAPITAL	0.695 ***	1.000	
GI	-0.088 ***	-0.343 ***	1.000
GInd	-0.056 **	0.014	0.357 ***

This table reports Spearman's correlations among variables. The definition of all variables is provided in Appendix 1. ***, ** and * indicate statistical significance at the 1%, 5%, and 10% levels.

5.4. Empirical Results

5.4.1. Income smoothing after IFRS adoption

Table V.6 presents the results of the income smoothing tests. We consider nine different models that differ between them in the period of analysis. Model 1 includes only the year before and after IFRS adoption, i.e., the period 2004-2005. Then, we progressively open the window studied and include more years, in model 2 we consider the period 2003-2006, and so on, until model 9 contemplates the maximum period (2000-2013). These tests avoid potential disruptions in the results as a consequence of including a different number of years in pre- and post-IFRS periods. We obtain the expected signs in the macro economic variables $UNEMP_t$ and GDP_t . Non-performing loans (NPL_{it-1}) and their variation (ΔNPL_{it}) have positive sign

coefficients, as expected. The coefficient of the increase in loans β_5 ($\Delta LOANS_{it}$) is negative, consistent with previous findings by Laeven and Majnoni (2003) and Gebhardt and Novotny-Farkas (2011), who argue that the negative sign is explained by the pro-cyclical behaviour of banks: although they expand credit during upturns, loan impairments can be lower because credit risk is lower. The coefficient of regulatory capital β_6 ($RegCap_{it}$) is not significant, with the exception of the first years after the IFRS adoption, which is in line with our prior arguments on the likely increase of earnings management during transition times (Capkun et al., 2008). Nevertheless, the regulatory capital results is consistent with prior literature (Gebhardt and Novotny-Farkas, 2011; Curcio and Hasan, 2015; Skala, 2015). The coefficient of *IFRS* (β_8) is positive, although no significant in most cases, also consistent with Gebhardt and Novotny-Farkas (2011).

Table V.6. Income smoothing of EU banks through loan loss provisions over the years.

Variables	Coef	Pred sign	Pred								
			[2004, 2005]	[2003, 2006]	[2002, 2007]	[2001, 2008]	[2000, 2009]	[2000, 2010]	[2000, 2011]	[2000, 2012]	[2000, 2013]
Intercept	β_0	?	-0.012* (-1.83)	-0.005* (-1.89)	-0.004 (-1.22)	0.000 (0.10)	0.000 (0.16)	0.000 (-0.13)	0.000 (0.08)	0.004 (1.12)	0.004 (1.31)
UNEMP _t	β_1	+	-0.018** (-2.39)	0.005* (1.73)	0.005** (2.11)	0.002 (0.97)	0.009*** (3.58)	0.011*** (4.11)	0.012*** (4.40)	0.010*** (3.65)	0.006** (2.17)
GDP _t	β_2	-	0.002 (0.02)	-0.136** (-2.61)	-0.125** (-2.28)	-0.119** (-2.26)	-0.094** (-2.33)	-0.063* (-1.89)	-0.127*** (-2.92)	-0.160*** (-4.34)	-0.178*** (-4.76)
NPL _{t-1}	β_3	+	-8.932** (-2.29)	-0.438** (-2.24)	0.010*** (5.26)	0.006*** (3.05)	0.006*** (3.66)	0.009*** (4.35)	0.010*** (4.66)	0.012*** (4.48)	0.014*** (4.45)
Δ NPL _t	β_4	+	-9.976** (-2.31)	-0.440** (-2.24)	0.008*** (7.14)	0.007*** (5.28)	0.006*** (6.41)	0.007*** (6.53)	0.008*** (6.03)	0.010*** (5.63)	0.012*** (5.05)
Δ LOANS _t	β_5	+	-0.002* (-1.97)	-0.004*** (-3.55)	-0.002** (-2.38)	-0.002 (-1.44)	-0.001 (-1.49)	-0.001 (-1.29)	-0.002* (-1.73)	-0.003* (-1.84)	-0.004** (-2.27)
RegCap _{t-1}	β_6	?	0.099* (1.94)	0.057*** (3.03)	0.044** (2.47)	0.014 (1.26)	0.014 (1.22)	0.014 (1.36)	0.017 (1.20)	0.006 (0.53)	-0.010 (-0.79)
EBTLLP_t	β_7	+	0.381*** (12.54)	0.353*** (4.66)	0.318*** (3.38)	0.280*** (2.74)	0.271** (2.59)	0.265** (2.42)	0.260** (2.35)	0.241** (2.05)	0.232* (1.89)
IFRS	β_8	?	0.001 (0.82)	0.003 (1.60)	0.002 (0.90)	0.003 (1.02)	0.003 (1.19)	0.004 (1.55)	0.005 (1.67)	0.005 (1.69)	0.005 (1.62)
IFRS*EBTLLP_t	β_9	-	-0.165*** (-3.73)	-0.224*** (-3.00)	-0.195** (-2.34)	-0.223** (-2.42)	-0.216** (-2.30)	-0.234** (-2.32)	-0.273** (-2.55)	-0.263** (-2.43)	-0.250** (-2.23)
Fixed Effects			Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Ad-R2 (within)			0.944	0.773	0.664	0.559	0.523	0.467	0.377	0.366	0.331
Observations			154	309	451	565	653	745	842	943	1,041
Income smoothing after IFRS			0.217***	0.129***	0.123***	0.057**	0.055**	0.030**	-0.013**	-0.022**	-0.019**
[$\beta_7 + \beta_9 \neq 0$]											

This table reports results for the impact of mandatory IFRS adoption on the income smoothing behavior of banks in fourteen EU countries. Each model presents the results for the average effect of mandatory IFRS adoption on income smoothing for our sample. The definition of all variables are provided in Appendix 1. Both dependent variable (*LLP*) and explanatory variables, with the exception of *RegCap* and dummy variables, have been deflated by the average loans of the current year as indicated in Table A1. All nine regression models include annual and firm fixed-effects variables. R-squareds are reported excluding fixed effects (within). Standard errors are White corrected. t values are in parentheses. ***, ** and * indicate statistical significance at the 1%, 5%, and 10% levels.

When we analyse the income smoothing behaviour of banks, we find a positive and significant coefficient (β_7) for $EBTLLP_t$ evidencing income smoothing behaviour in the pre IFRS period, while the coefficient β_9 ($IFRS*EBTLLP_t$) is negative and significant, suggesting a reduction in income smoothing after IAS 39 adoption in all models. This is consistent with IAS 39 incurred losses model constraining income smoothing. When we calculate the real effect of IFRS adoption on income smoothing using the Wald test ($\beta_7 + \beta_9 = 0$) we reject the null hypothesis for all 9 models, and we can observe that the closer to IFRS adoption the higher the earnings management, verifying the different influence over time from transition time, consistent with H1.

5.4.2. Institutional characteristics of the prudential system: Supervisory and regulatory power

In our main tests, we introduce the two institutional variables related with the prudential systems for which Gebhardt and Novotny-Farkas (2011) showed preliminary evidence, plus the two additional institutional characteristics of the supervisor related with legal independence. Table V.7 shows the results for the institutional characteristics of the prudential system. The coefficients of the variables in the basic models are similar although some are slightly more significant. There is still a reduction in income smoothing in all cases but our variable of interest: $IFRS*dOFFICIAL*EBTLLP_{it}$ has a positive and significant coefficient ($\beta_{12}>0$). As shown in the previous evidence and as expected, banks with more powerful supervisory authorities ($dOFFICIAL = 1$) have a lower reduction of income smoothing after IFRS adoption. When we look at the results obtained for *CAPITAL*, it can be seen that we obtain similar coefficients for the rest of the variables, thus we focus on the variable of interest.

$IFRS*dCAPITAL*EBTLLP_{it}$ has a negative albeit insignificant coefficient. It is known that bank regulators are conscious of the pro-cyclical pattern of bank lending and recognition of losses (e.g. Bouvatier and Lepetit, 2008). They advocate a forward-looking estimation of losses which aim at building up (depleting) loan loss allowances in good (bad) times. Doing this, they attempt to reduce banks' regulatory capital pro-cyclicality. However, our results suggest that stringency in capital regulation does not play an important and significant role in shaping loan loss provisions after IFRS adoption, which is in line with previous literature.

Capítulo V. La independencia de los supervisores prudenciales y el alisamiento del resultado de los bancos europeos

Table V.7. Supervisory and regulatory powers, and their legal independence and income smoothing of EU banks.

Variables	Pred sign	(1)	(2)	(3)	GI	GIind
Intercept	β_0 ?	0.004 (1.31)	0.005*** (2.79)	0.005** (2.14)	0.006*** (3.54)	0.007*** (4.43)
UNEMP _t	β_1 +	0.006 ** (2.17)	0.007** (2.32)	0.006* (1.95)	0.007** (2.41)	0.005* (1.82)
GDP _t	β_2 -	-0.178 *** (-4.76)	-0.142*** (-4.48)	-0.163*** (-4.70)	-0.141*** (-4.95)	-0.149*** (-5.04)
NPL _{t-1}	β_3 +	0.014 *** (4.45)	0.012*** (4.58)	0.003*** (4.23)	0.013*** (4.84)	0.005** (2.09)
Δ NPL _t	β_4 +	0.012 *** (5.05)	0.012*** (5.11)	0.002*** (5.10)	0.013*** (5.55)	0.009*** (3.62)
Δ LOANS _t	β_5 +	-0.004 ** (-2.27)	-0.004** (-2.25)	-0.004** (-2.32)	-0.004** (-2.28)	-0.004** (-2.39)
RegCap _{t-1}	β_6 ?	-0.010 (-0.79)	-0.009 (-0.73)	-0.012 (-1.03)	-0.003 (-0.26)	-0.001 (-0.10)
EBTLLP_t	β_7 +	0.232 * (1.89)	0.438*** (8.34)	0.038 (0.82)	0.440*** (8.73)	0.464*** (11.62)
IFRS	β_8 ?	0.005 (1.62)	0.006*** (4.05)	0.001 (0.52)	0.006*** (4.44)	0.010*** (6.86)
IFRS*EBTLLP_t	β_9 -	-0.250 ** (-2.23)	-0.438*** (-7.75)	-0.098* (-1.90)	-0.438*** (-7.97)	-0.467*** (-10.04)
IFRS*dOFFICIAL	β_{10} ?		-0.004* (-1.84)		-0.008*** (-4.01)	-0.011*** (-5.07)
dOFFICIAL*EBTLLP _t	β_{11} ?		-0.396*** (-4.72)		-0.540*** (-8.03)	-0.574*** (-9.55)
IFRS*dOFFICIAL*EBTLLP_t	β_{12} +		0.333*** (4.17)		0.528*** (6.52)	0.544*** (7.42)
IFRS*dCAPITAL	β_{13} ?			0.003 (1.01)		
dCAPITAL*EBTLLP _t	β_{14} ?			0.231* (1.79)		
IFRS*dCAPITAL*EBTLLP_t	β_{15} +			-0.122 (-1.01)		
IFRS*dCBI	β_{16} ?				-0.013*** (-4.73)	-0.014*** (-5.98)
dCBI*EBTLLP _t	β_{17} ?				-0.768*** (-5.91)	-0.607*** (-4.54)
IFRS*dCBI*EBTLLP _t	β_{18} +				0.722*** (3.94)	0.544*** (3.55)
IFRS*dOFFICIAL*dCBI	β_{19} ?				0.017*** (4.62)	0.018*** (5.51)
dOFFICIAL*dCBI*EBTLLP _t	β_{20} ?				0.955*** (6.40)	0.807*** (5.44)
IFRS*dOFFICIAL*dCBI*EBTLLP_t	β_{21} -				-0.996*** (-4.87)	-0.798*** (-4.51)
Fixed Effects		Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Adj. R2 (within)		0.331	0.417	0.351	0.433	0.441
Observations		1,041	1,041	1,041	1,041	1,041

This table reports the impact of the different supervisors' characteristics on income smoothing. The definition of all variables are provided in Appendix 1. Both dependent variable (*LLP*) and explanatory variables, with the exception of *RegCap* and dummy variables, have been deflated by the average loans of the current year. *dCBI* must be interpreted either as a *GI* (legal independence from government) or *GIind* ((legal independence from banking industry). All regression models include annual and firm fixed-effects variables. R-squareds are reported excluding fixed effects (within). Standard errors are White corrected. *t* values are in parentheses. ***, ** and * indicate statistical significance at the 1%, 5%, and 10% levels.

5.4.3. The role of the legal independence of the Supervisor

Table V.7 also shows the results obtained when we introduce the two variables which capture the legal independence of the national supervisors, from the government and from the industry, respectively. It presents the interaction between supervisory power and its legal independence. Again, the coefficients of the control variables are similar to those reported in previous Tables. When we focus on the political legal independence and the industry independence of powerful supervisors, the results show, in both cases, that the coefficient is significant and, as expected, negative. This is consistent with our argument that the lower impact of IFRS in reducing income smoothing behaviour in more powerful supervisory regimes can be mitigated by the independence of the supervisor. We interpret these results as suggestive of less opportunistic income smoothing when the supervisor is legally independent, in spite of the preference for larger impairments and income smoothing of prudential supervisors in general.

5.5. Robustness checks

We run a number of additional tests to check the robustness of our findings. First, our sample spans the period 2000 to 2013, and hence our study could be affected by the financial crisis. As mentioned before, the variable that captures the power of the supervisory authority is the mean score of Surveys II and III of Barth et al. (2013a). These authors also provide data on an additional period (Survey IV), with information about banking policies for 2011 onwards. The difference between Surveys III and IV may capture the economic disruption that arose from the financial crisis. As a robustness check, we include this variable $Diff.(IV-III)$ (β_{13}) in the models as a control variable to see possible unobservable effects that come from the financial

crisis but were not directly taken into account in previous models, beyond the inclusion of year fixed-effects. We construct four different variables: (i) *Diff.* is the difference between the absolute value of the supervisory power from Survey III and IV; (ii) *dDiff.* takes the value of 1 if *Diff.* is not equal to 0 (there is no difference), and 0 otherwise; (iii) *Diff>0* takes the value of 1 if *Diff.* is positive, and 0 otherwise; and (iv) *Diff<0* takes the value of 1 if *Diff.* is negative, and 0 otherwise. As it is shown in Table V.8, we do not find any effect that could affect our analyses. All variables retain similar signs, coefficients and significance levels.

Table V.8. Supervisory power from 2006 to 2013 and income smoothing of EU banks

<i>Variables</i>	Pred		(1)	<i>Diff.</i>	<i>dDiff.</i>	<i>Diff.>0</i>	<i>Diff.<0</i>
	β	sign					
Intercept	β_0	?	0.005*** (2.79)	0.005*** (2.75)	0.005*** (2.78)	0.005*** (2.82)	0.005*** (2.82)
UNEMP _t	β_1	+	0.007** (2.32)	0.005 (1.63)	0.007** (2.32)	0.006** (2.10)	0.006** (2.10)
GDP _t	β_2	-	-0.142*** (-4.48)	-0.145*** (-4.76)	-0.142*** (-4.48)	-0.149*** (-4.96)	-0.149*** (-4.99)
NPL _{t-1}	β_3	+	0.012*** (4.58)	0.012*** (4.71)	0.012*** (4.58)	0.012*** (4.56)	0.012*** (4.56)
Δ NPL _t	β_4	+	0.012*** (5.11)	0.012*** (5.39)	0.012*** (5.11)	0.012*** (5.08)	0.012*** (5.08)
Δ LOANS _t	β_5	+	-0.004** (-2.25)	-0.004** (-2.25)	-0.004** (-2.25)	-0.004** (-2.27)	-0.004** (-2.27)
RegCap _{t-1}	β_6	?	-0.009 (-0.73)	-0.009 (-0.75)	-0.009 (-0.73)	-0.010 (-0.77)	-0.010 (-0.77)
EBTLLP_t	β_7	+	0.438*** (8.34)	0.439*** (8.55)	0.438*** (8.33)	0.437*** (8.36)	0.437*** (8.36)
IFRS	β_8	?	0.006*** (4.05)	0.005*** (3.55)	0.009*** (5.79)	0.008*** (3.66)	0.006*** (3.96)
IFRS*EBTLLP_t	β_9	-	-0.438*** (-7.75)	-0.426*** (-7.46)	-0.438*** (-7.75)	-0.436*** (-7.69)	-0.436*** (-7.70)
IFRS*dOFFICIAL	β_{10}	?	-0.004* (-1.84)	-0.003 (-1.48)	-0.004* (-1.84)	-0.004* (-1.71)	-0.004* (-1.72)
dOFFICIAL*EBTLLP _t	β_{11}	?	-0.396*** (-4.72)	-0.405*** (-5.06)	-0.396*** (-4.72)	-0.394*** (-4.75)	-0.394*** (-4.75)
IFRS*dOFFICIAL*EBTLLP_t	β_{12}	+	0.333*** (4.17)	0.327*** (4.26)	0.333*** (4.16)	0.326*** (4.18)	0.326*** (4.18)
Diff.(IV- III)	β_{13}	?		0.000* (1.66)	-0.000 (-0.14)	0.001 (0.57)	-0.001 (-0.59)
Fixed Effects			Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Adj. R2 (within)			0.417	0.434	0.417	0.417	0.417
Observations			1,041	1,020	1,041	1,041	1,041

This table reports results for the impact of mandatory IFRS adoption and legal independence on the income smoothing behavior of banks in fourteen EU countries. Each model presents the results for the average effect of mandatory IFRS adoption and legal independence on income smoothing for our sample. The definition of all variables are provided in Appendix 1. Both dependent variable (*LLP*) and explanatory variables, with the exception of *RegCap* and dummy variables, have been deflated by the average loans of the current year as indicated in the appendix. All regression models include annual and firm fixed-effects variables. R-squareds are reported excluding fixed effects (within). Standard errors are White corrected. t values are in parentheses. ***, ** and * indicate statistical significance at the 1%, 5%, and 10% levels.

Variable *Diff.(IV-III)* identifies the difference in the supervisory power between the Survey IV (which provides information about the banking policies in 2011) and Survey III (which provides information about the banking policies in 2006), both from Barth et al. (2013) It has been studied as follows:

Diff., which is the difference between the absolute value of the supervisory power from Survey III to IV.

dDiff., which takes value 1 if *Diff.* \neq 0, and 0 otherwise.

Diff.>0, which takes value 1 if *Diff.* is positive, and 0 otherwise.

Diff.<0, which takes value 1 if *Diff.* is negative, and 0 otherwise.

Second, previous literature (Leuz et al., 2003; Shen and Chih, 2005; Capkun et al., 2008; Fonseca and González, 2008; Han et al., 2010; Kanagaretnam et al., 2014; Christensen et al., 2015) argues and demonstrates that enforcement mechanisms affect earnings management, both in financial and non-financial companies. In Table V.9 we incorporate and control for four enforcement indicators: (i) disclosure quality (*BDI*) since greater transparency can reduce banks' incentives to manage earnings, (ii) development in banking (*CREDITORS* and *MONITOR*) since rights granted to creditors and the ability of private investors to monitor banks reduce earnings management, and finally (iii) investor protection (*INVPRO*) since higher protection to investors reduces the magnitude of earnings discretion. Once again, we find lower income smoothing in European banks, but this reduction is lower in countries with stricter supervisory regimes. However, this reduction is mitigated by the legal independence of supervisory authorities from the government and the industry.

Table V.9. Income smoothing of EU banks regarding enforcement indicators.

		<i>Pred</i>				
		<i>sign</i>	(1)	(2)	<i>GI</i>	<i>Glind</i>
Intercept	β_0	?	0.019** (2.13)	0.007 (0.68)	0.004 (0.25)	0.016* (1.66)
UNEMP _t	β_1	+	0.007** (2.51)	0.006** (2.06)	0.006** (2.07)	0.004 (1.48)
GDP _t	β_2	-	-0.193*** (-5.56)	-0.173*** (-5.79)	-0.167*** (-5.98)	-0.173*** (-5.73)
NPL _{t-1}	β_3	+	0.014*** (4.53)	0.012*** (4.50)	0.012*** (4.50)	0.005** (2.13)
Δ NPL _t	β_4	+	0.012*** (4.74)	0.012*** (4.83)	0.013*** (4.97)	0.009*** (3.50)
Δ LOANS _t	β_5	+	-0.004** (-2.24)	-0.003** (-2.13)	-0.003** (-2.06)	-0.004** (-2.23)
RegCap _{t-1}	β_6	?	-0.004 (-0.50)	-0.006 (-0.77)	-0.005 (-0.67)	-0.003 (-0.38)
EBTLLP_t	β_7	+	0.253** (2.33)	0.440*** (8.28)	0.444*** (8.72)	0.469*** (11.67)
IFRS	β_8	?	0.003 (1.34)	0.005*** (3.65)	0.005*** (3.54)	0.010*** (6.48)
IFRS*EBTLLP_t	β_9	-	-0.256** (-2.48)	-0.445*** (-7.92)	-0.449*** (-8.20)	-0.481*** (-10.60)
IFRS*dOFFICIAL	β_{10}	?		-0.002 (-1.28)	-0.005** (-2.02)	-0.008*** (-3.09)
dOFFICIAL*EBTLLP _t	β_{11}	?		-0.338*** (-5.06)	-0.372*** (-5.84)	-0.408*** (-7.06)
IFRS*dOFFICIAL*EBTLLP_t	β_{12}	+		0.315*** (4.45)	0.423*** (5.27)	0.439*** (6.01)
IFRS*dCBI	β_{13}	?			-0.011*** (-4.39)	-0.014*** (-6.29)
dCBI*EBTLLP _t	β_{15}	?			-0.547*** (-4.83)	-0.504*** (-4.43)
IFRS*dCBI*EBTLLP _t	β_{16}	+			0.593*** (3.56)	0.514*** (3.60)
IFRS*dOFFICIAL*dCBI	β_{17}	?			0.013*** (3.61)	0.015*** (4.62)
dOFFICIAL*dCBI*EBTLLP _t	β_{18}	?			0.589*** (4.60)	0.557*** (4.41)
IFRS*dOFFICIAL*dCBI*EBTLLP_t	β_{19}	-			-0.749*** (-4.05)	-0.642*** (-3.96)
BDI	β_{20}		-0.000*** (-3.16)	-0.000* (-1.65)	-0.000 (-0.68)	-0.000** (-2.12)
CREDITORS	β_{21}		0.001** (2.25)	0.001* (1.77)	0.001 (1.17)	0.002*** (2.80)
INVPRO	β_{22}		-0.001*** (-3.54)	-0.001*** (-4.72)	-0.001*** (-3.94)	-0.003*** (-3.73)
MONITOR	β_{23}		0.001* (1.84)	0.002*** (2.69)	0.002** (2.38)	0.001** (2.20)
Random Effects			Yes	Yes	Yes	Yes
Adj. R2 (within)			0.329	0.411	0.424	0.432
Observations			1,041	1,041	1,041	1,041

This table reports results for the impact of mandatory IFRS adoption and legal independence on the income smoothing behaviour of banks in fourteen EU countries. The definition of all variables are provided in Appendix 1. Both dependent variable (*LLP*) and explanatory variables, with the exception of *RegCap* and dummy variables, have been deflated by the average loans of the current year as indicated in Table A1. Variable *dCBI* must be interpreted either as a *GI* (legal independence from government) or *Glind* (legal independence from banking industry). All regression models include annual and firm random-effects variables. R-squareds are reported excluding random effects (within). Standard errors are White corrected. t values are in parentheses. ***, ** and * indicate statistical significance at the 1%, 5%, and 10% levels.

Third, we make sure that the results on legal independence of the supervisory authority are robust to the use of alternative proxies for independence. To do so, we contrast that the use of Donzé (2006) variables does not drive our results. We select variables from studies that construct legal independence from the government in a similar way but in different years, as well as additional variables that are closely related (positively correlated) to legal independence, such as judicial independence and whether supervision mechanism falls just in one institution or not. We consider: (i) *CBI_BH*, which is the legal Central Bank independence constructed by Bodea and Hicks (2015) but based on Cukierman, Webb and Neyapti original index; (ii) *GIquintyn*, which is the legal bank supervisor independence from Masciandaro et al. (2008); (iii) *insind*, which is the institutional legal independence of supervisory agencies, constructed by Masciandaro et al. (2011) but based on Quintyn and Taylor (2003) and Quintyn et al. (2007); (iv) *resuind*, which is the regulatory and supervisory legal independence from Masciandaro et al. (2011); (v) *judacc*, which is the judicial accountability of Central Banks from Masciandaro et al. (2011), and finally (vi) *single*, which takes the value of 1 when the country has a single supervisory authority, and 0 otherwise, (Barth et al., 2013a). Results are presented in Table V.10 and provide generally consistent evidence with our prior results.

Finally, in non-tabulated analyses, we reconsider the analyses dropping from the sample Portugal and Spain as they did *de facto* not apply IAS 39 as they were applying the so-called dynamic provisions. Moreover, we also change our regulatory capital variables which captures capital management for *EQUITY* deflated by Total Assets (Bouvatier and Lepetit, 2008) and *TRC*, which is constructed taking regulatory capital minus 8 and then deflated by 8 again (Curcio and Hasan 2015). Our main results and conclusions remain.

Table V.10. Alternative legal independence measures of supervisory powers and income smoothing of EU banks.

	<i>Pred</i>							
	<i>sign</i>	<i>CBI_BH</i>	<i>Giquintyn</i>	<i>insind</i>	<i>resuind</i>	<i>judacc</i>	<i>single</i>	
Intercept	β_0	?	0.006*** (4.12)	0.006*** (3.95)	0.007*** (4.60)	0.006*** (3.61)	0.006*** (3.69)	0.008*** (4.96)
UNEMP _t	β_1	+	0.003 (1.23)	0.004 (1.50)	0.005* (1.70)	0.005 (1.65)	0.004 (1.46)	0.006* (1.92)
GDP _t	β_2	-	-0.144*** (-4.55)	-0.148*** (-4.73)	-0.141*** (-4.41)	-0.140*** (-5.23)	-0.132*** (-4.46)	-0.149*** (-4.89)
NPL _{t-1}	β_3	+	0.008*** (3.36)	0.009*** (3.81)	0.009*** (3.33)	0.004 (1.54)	0.004 (1.65)	0.009*** (3.45)
Δ NPL _t	β_4	+	0.012*** (5.14)	0.013*** (5.21)	0.010*** (4.26)	0.008*** (3.17)	0.009*** (3.39)	0.011*** (4.37)
Δ LOANS _t	β_5	+	-0.004** (-2.48)	-0.004** (-2.54)	-0.004** (-2.53)	-0.004** (-2.16)	-0.004** (-2.30)	-0.004** (-2.58)
RegCap _{t-1}	β_6	?	-0.007 (-0.60)	-0.004 (-0.34)	-0.010 (-0.87)	-0.006 (-0.50)	-0.003 (-0.23)	-0.008 (-0.69)
EBTLLP_t	β_7	+	0.465*** (47.27)	0.463*** (33.73)	0.475*** (42.76)	0.461*** (10.90)	0.462*** (10.85)	0.480*** (30.27)
IFRS	β_8	?	0.002 (1.10)	0.003** (2.03)	0.005** (2.06)	0.009*** (5.84)	0.009*** (6.16)	0.006 (1.32)
IFRS*EBTLLP_t	β_9	-	-0.344*** (-5.81)	-0.356*** (-6.37)	-0.327*** (-4.78)	-0.464*** (-9.55)	-0.464*** (-9.59)	-0.329*** (-3.37)
IFRS*dOFFICIAL	β_{10}	?	0.004 (1.45)	-0.006 (-1.53)	0.001 (0.41)	-0.012*** (-5.71)	-0.009*** (-3.38)	-0.005 (-0.77)
dOFFICIAL*EBTLLP _t	β_{11}	?	-0.394*** (-6.04)	-0.587*** (-7.10)	-0.401*** (-6.09)	-0.519*** (-11.17)	-0.545*** (-8.86)	-0.567*** (-6.72)
IFRS*dOFFICIAL*EBTLLP_t	β_{12}	+	0.189** (2.23)	0.461*** (2.76)	0.169* (1.89)	0.389*** (4.63)	0.432*** (5.05)	0.371* (1.76)
IFRS*dCBI	β_{13}	?	0.000 (0.18)	0.001 (0.44)	-0.005** (-2.09)	-0.012*** (-5.36)	-0.012*** (-5.30)	-0.006 (-1.34)
dCBI*EBTLLP _t	β_{14}	?	-0.341*** (-6.97)	-0.299*** (-7.57)	-0.398*** (-7.27)	-0.439*** (-3.11)	-0.444*** (-3.14)	-0.418*** (-7.20)
IFRS*dCBI*EBTLLP _t	β_{15}	+	0.198*** (2.64)	0.169** (2.46)	0.227*** (2.69)	0.368*** (2.65)	0.359** (2.58)	0.244** (2.24)
IFRS*dOFFICIAL*dCBI	β_{16}	?	-0.008** (-2.53)	0.005 (0.98)	-0.002 (-0.60)	0.018*** (5.70)	0.013*** (3.81)	0.007 (1.09)
dOFFICIAL*dCBI*EBTLLP _t	β_{17}	?	0.253*** (2.66)	0.507*** (5.06)	0.324*** (3.21)	0.573*** (3.82)	0.646*** (4.32)	0.588*** (5.30)
IFRS*dOFFICIAL*dCBI*EBTLLP_t	β_{18}	-	-0.049 (-0.43)	-0.432** (-2.34)	-0.095 (-0.80)	-0.376** (-2.38)	-0.467*** (-2.86)	-0.439** (-1.98)
Fixed Effect			Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Adj. R2 (within)			0.443	0.444	0.440	0.442	0.442	0.448
Observations			1,041	1,041	1,041	1,041	1,041	1,041

This table reports results for the impact of mandatory IFRS adoption, supervisory power and legal independence on the income smoothing behaviour of banks in fourteen EU countries.. The definition of all variables are provided in Appendix 1. Both dependent variable (*LLP*) and explanatory variables, with the exception of *RegCap* and dummy variables, have been deflated by the average loans of the current year as indicated in Appendix 1. Variable *dCBI* must be interpreted either as *CBI_BH*, *Giquintyn*, *insind*, *resuind*, *judacc* and *single*. All regression models include annual and firm fixed-effects variables. R-squareds are reported excluding fixed effects (within). Standard errors are White corrected. t values are in parentheses. ***, ** and * indicate statistical significance at the 1%, 5%, and 10% levels.

5.6. Conclusions

We investigate the role of national prudential supervisors in securing accounting quality across European banks. In particular, we focus on the role of prudential supervisor independence in moderating banks income smoothing. Our results show that despite the fact that IAS 39 incurred loss model does not allow the recognition of expected losses and its application should reduce income smoothing, this effect is attenuated in those countries with more powerful supervisory systems in place. Whilst prior research provides some preliminary evidence along the same lines, we add to prior work by showing that this effect of the prudential supervisor depends on its political and industry independence.

Our results are consistent with the argument that supervisory institutions which are less influenced by political decisions are likely to be more successful in getting banks to provide information about future performance. This could be consistent with independent supervisors striking the right balance between allowing potentially informative income smoothing while constraining opportunistic or non-informative (misleading) income smoothing.

Trying to solve the conflicting goals of prudential regulators and accounting standard setters mainly through prudential filters seems to be the most sensible solution, including transparent disclosure of the adjustments. However, understanding the accounting behaviour of European banks, as well as their cross-country differences through a careful study of the role of supervisors, can help to understand accounting information of banks, as well as to predict and make sense of banks' behaviour in managing earnings.

Our results have potential implications for policymakers. On one hand, they might contribute to the debate on the new IFRS 9 impairment model which uses forward-looking information in the estimation of impairments and consequently facilitating earnings management compared with IAS 39. On the other hand, the structure and power of the new Single Supervisory Mechanisms is still under debate. Our results also add an additional variable to this debate on the advantages and disadvantages of this Single Supervisory Mechanism and its corporate governance characteristics, from a point of view which, to the best of our knowledge, it has not been considered in prior literature.

CAPÍTULO VI

EL IMPACTO DE LA RECIENTE CRISIS FINANCIERA SOBRE EL COMPORTAMIENTO PROCÍCLICO DE LOS BANCOS EUROPEOS: UN PUNTO DE INFLEXIÓN⁴²

6.1. Introducción

Se entiende por crisis económica aquella fase del ciclo económico caracterizada por sus efectos negativos. En cambio, una crisis financiera, como su propio nombre indica, se refiere a la parte financiera de toda crisis económica, que involucra al sistema bancario y se manifiesta en bancos insolventes y en una reducción significativa de la concesión de crédito. En este sentido, un rescate supone el incremento del déficit público y como consecuencia la deuda soberana. En términos generales, factores como fallos de mercado, delitos cometidos por entidades financieras, sobrevaloración de productos o sectores y/o políticas laxas de crédito, entre otros, pueden desencadenar una crisis financiera. En particular, la reciente gran crisis financiera (2008.-) ha puesto de manifiesto las debilidades del sistema, resaltando la profunda necesidad de políticas anticíclicas para garantizar los dos principales objetivos del Banco Central Europeo (BCE): (i) la estabilidad financiera, y (ii) el continuo flujo de capitales. De hecho, la prociclicidad es

⁴² Versiones previas han sido presentadas en el XXI Workshop on Accounting and Management Control "Memorial Raymond Konopka" (Junio, 2016) y en el 40th European Accounting Association Annual Congress (Mayo, 2017).

una variable que afecta a la concesión de crédito (Bouvatier y Lepetit, 2008; 2012).

Las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) han recibido especial atención durante los últimos años, en especial la Norma Internacional Contable 39 (NIC 39). La NIC 39 constituye el marco de referencia para el reconocimiento del deterioro por pérdidas crediticias y establece el modelo de pérdidas incurridas para tal propósito. Este modelo asume que todos los créditos serán reembolsados salvo evidencia de lo contrario, es decir, salvo incrementos del riesgo de crédito como consecuencia de eventos acaecidos hasta la fecha de balance y de los cuales se puede obtener suficiente evidencia objetiva de tal pérdida (Leventis et al., 2011), quedando totalmente prohibido el reconocimiento de pérdidas esperadas. La NIC 39 basa la evaluación del crédito en el coste amortizado, el cual es el valor actual de los flujos de caja que el prestamista espera obtener del prestatario. Asimismo, según la NIC 39, reconocer pérdidas esperadas provocaría una infravaloración del activo, originando la denominadas "reservas ocultas". Por lo tanto, el modelo de pérdidas incurridas debería reducir la discrecionalidad gerencial al basar el reconocimiento de pérdidas crediticias en evidencia objetiva.

No obstante, como hemos comentado anteriormente, la reciente crisis financiera ha supuesto una crítica del actual sistema contable de reconocimiento de pérdidas crediticias. El modelo de pérdidas incurridas ha sido criticado por ser mecanicista, retrasar el reconocimiento de pérdidas crediticias (*too little, too late*), ser procíclico y amplificar el ciclo del crédito. El Foro de Estabilidad Financiera (FSF, 2009) define la prociclicidad como la "interacción dinámica entre los sectores real y financiero de la economía que

amplifica las fluctuaciones del ciclo económico y enfatiza la inestabilidad financiera". Así pues, se ha argumentado que la NIC 39 amplifica la prociclicidad de los créditos: durante recesiones económicas los bancos reconocerán drásticamente deterioros de valor debido a la identificación inmediata del incremento de riesgo de crédito (potenciales insolvencias). Ante tal hecho, para cumplir con los requerimientos mínimos de capital que establece la normativa prudencial bancaria, los bancos serán menos vulnerables al riesgo de crédito reduciendo la concesión de crédito en lugar de aumentar su capital. Retraer los préstamos provoca necesariamente una reducción de la dotación de pérdidas crediticias, y los bancos preferirán esta opción frente a aumentar el capital por ser más factible, ya que durante una fuerte desaceleración económica conseguir capital resulta más costoso (Gebhardt y Novotny-Farkas, 2011).

A simple vista, no resulta fácil encontrar una relación causal directa entre la dotación de pérdidas crediticias y la estabilidad financiera, aunque sí existe. Evidentemente, cuando un banco reconoce deterioros por pérdidas de créditos comerciales, en realidad esta acción no va a cambiar los flujos de caja futuros que el prestamista espera recuperar del prestatario (Benston y Wall, 2005). Ahora bien, afectará a la estabilidad financiera en la medida que este reconocimiento de pérdidas crediticias influya sobre la toma de decisiones de los directivos bancarios en términos de inversión, financiación y política de dividendos. Es más, el comportamiento de manada que presumiblemente se le asigna a los inversores hace que el problema se traslade a nivel sistémico. Por ejemplo, para maximizar el beneficio los directivos bancarios necesitan mejorar su reputación frente al mercado, y esta sensibilidad económica lleva a tomar políticas de crédito más laxas en crecimiento económico, pero también

a un incremento de préstamos problemáticos (Rajan, 1994; Gebhardt y Novotny-Farkas, 2011; Pool et al., 2015; Jordà et al. 2016).

Cuando una crisis financiera golpea firmemente una economía, la incertidumbre hace mella en la confianza de los agentes del mercado, provocando que el nivel de beneficios contables cobren especial importancia principalmente por tres motivos. En primer lugar, se dice que existe disciplina de mercado cuando los agentes económicos distinguen el riesgo en una inversión y lo trasladan a su valor. La disciplina de mercado indica el buen funcionamiento de la economía y trabaja junto al sistema de regulación financiero para mejorar la seguridad y eficiencia del mercado, esto es, garantizar la estabilidad financiera. Sin embargo, bajo condiciones de incertidumbre e incluso con la aplicación de la NIC 39 es probable que la disciplina de mercado no funcione correctamente, porque el retraso en el reconocimiento de pérdidas crediticias hasta tarde no permite a los inversores ajustar su toma de decisiones de acuerdo al riesgo de crédito que se esconde tras los créditos. En segundo lugar, los depósitos, considerada por algunos como una de las fuentes de financiación bancaria más estables (p.ej. Cornett et al., 2011), tampoco contribuyen a la solvencia bancaria en tiempos de crisis. De acuerdo a Miao y Wang (2015), la burbuja bancaria sigue un equilibrio: si bancos y depositantes mantienen una posición optimista sobre el valor del propio banco (*positive feedback loop mechanism*), la entidad captará más depósitos y los hogares tendrán una mayor predisposición a realizar más depósitos, y como consecuencia el banco podrá conceder más crédito. Sin embargo, durante recesiones económicas, el posible aunque poco probable pánico bancario (*runs on the bank*) hace que los depósitos puedan ser vistos como una fuente de financiación poco fiable. En tercer y último

lugar, la composición y calidad de los préstamos no es fácilmente observable por los agentes, y menos aún cuando incrementa la desconfianza.

Si la confianza del mercado se traslada a los beneficios contables (aunque procíclicos) y la crisis financiera también ha manifestado la necesidad de políticas anticíclicas para evitar la inestabilidad financiera, estos dos factores podrían llevar a una manipulación del resultado contable a través del uso discrecional de las pérdidas crediticias, especialmente incurrir en el alisamiento del resultado ya sea por motivos contractuales (p.ej. compensaciones gerenciales o contratos de deuda), por terceras partes (p.ej. costes políticos, organismos prudenciales, etc.) y/o también por razones provenientes del mercado de capitales. Además, de acuerdo al indicador de riesgo sistémico CISS (*Composite Indicator of Systemic Stress*) así como diversos indicadores macroeconómicos, podemos señalar que la reciente crisis financiera no ha sido homogénea (Jordà et al., 2016) y que por tanto podemos distinguir dos etapas: una primera llamada crisis *subprime* o hipotecaria (2008-2009) y una segunda etapa llamada crisis de la deuda soberana (2010-2013), siendo probablemente la segunda consecuencia de la primera.

Hasta ahora, la literatura previa ha analizado el efecto procíclico de la regulación del capital bancario (Van den Heuvel, 2002; Zicchino, 2005), la prociclicidad de las pérdidas crediticias de acuerdo a la NIC 39 (Fonseca y González, 2008; Gebhardt y Novotny-Farkas, 2011) y su impacto sobre las fluctuaciones del crédito (Bouvatier y Lepetit, 2008; 2012). Asimismo, hasta nuestro conocimiento, los estudios previos tampoco son concluyentes sobre el efecto de la crisis financiera, entendida como un único período de recesión, sobre la manipulación del resultado contable (Beccalli et al., 2015; Cruz et al., 2015; Curcio y Hasan, 2015; Filip y Raffournier, 2012; Skala, 2015; Walker,

2013). Sólo Trombetta e Imperatore (2014) representan el único estudio, aunque de entidades no financieras, que advierte sobre el diferente comportamiento gerencial en materia de ajustes por devengo según la magnitud/intensidad de la crisis financiera. Señalan que sólo en caso de que la supervivencia de la firma esté comprometida, las empresas incurrirán en mayor manipulación del resultado. Por lo tanto, el objetivo del presente trabajo es doble: en primer lugar, demostrar que la reciente crisis financiera no puede ser considerada como un sólo período de desaceleración económica, y en segundo lugar, mostrar que tal distinción afecta a la relación entre el reconocimiento del deterioro por pérdidas crediticias y la concesión de crédito.

Contrariamente a la connotación negativa que tiene la gestión del resultado mediante la utilización de los ajustes por devengo en términos de calidad de beneficios, el alisamiento del resultado puede ser interpretado tanto por tener características deseables (más informativo) o como desfavorables (oportunismo gerencial), dependiendo de los incentivos de los directivos a alisar artificialmente el resultado (Cohen et al., 2008; Walker, 2013). A pesar del modelo incurrido de la NIC 39, esperamos que los bancos cotizados europeos alisen el resultado durante la crisis financiera por una simple razón. Aunque uno puede pensar que el alisamiento sólo se produce en épocas de bonanza porque los bancos tienen más margen de maniobra y pueden acumular más cómodamente "reservas", también es cierto que al mercado no le gusta la incertidumbre y la práctica del alisamiento muestra unos beneficios más estables, lo que lleva a la compañía a ser percibida como menos volátil e incierta (Graham et al., 2005). Es más, esperamos que el alisamiento sea mayor en la primera etapa de la crisis, es decir, durante la crisis *subprime* (2008-2009). Los costes (p.ej. recorte de préstamos, mayor dotación de

deterioros, necesidad de capital regulatorio, etc.) pueden ser mayores en la crisis hipotecaria: el riesgo latente construido durante crecimiento económico (i.e. mayor concesión de crédito) se convierte en repentinas pérdidas debido al modelo de pérdidas incurridas, lo que puede llevar a los bancos a prácticas de gestión del resultado desde que la supervivencia de la entidad ya está bastante comprometida (Trombetta e Imperatore, 2014). Aunque Wiersema y Zhang (2011) señalan que satisfacer la demanda de información de los usuarios externos puede ser relevante para todas las compañías, es razonable esperar que el requerimiento de información financiera varíe con el tiempo y que el mayor o menor grado de divulgación dependerá del nivel de incertidumbre en el mercado (Cruz et al., 2015). Por ello, esperamos una mayor demanda de información prospectiva durante la crisis *subprime*. Por último, esperamos que la concesión de crédito sea la motivación que hay detrás del alisamiento del resultado, es decir, que los directivos bancarios reconozcan pérdidas adicionales como herramienta anticíclica de forma que sigan razonablemente concediendo crédito.

Para ello, la muestra está formada por los estados financieros consolidados de 125 bancos comerciales cotizados de 14 países europeos: Alemania, Bélgica, Dinamarca, España, Finlandia, Francia, Grecia, Holanda, Italia, Noruega, Polonia, Portugal, Reino Unido y Suiza, comprendiendo el período de 2005 a 2013. Los resultados muestran que la normativa contable de pérdidas crediticias es procíclica y que los directivos usan las pérdidas crediticias para alisar el resultado y contrarrestar dicha ciclicidad. Mientras que el componente no discrecional de las pérdidas crediticias amplifica el ciclo del crédito (i.e. un menor reconocimiento de deterioro por pérdidas crediticias incentiva una mayor concesión de crédito), el componente discrecional, es decir, dotación con objetivos claramente gerenciales, expande

el crédito (i.e. los directivos dotarán pérdidas adicionales con las que alisar el resultado y así mostrar una imagen de estabilidad para seguir concediendo créditos). Como esperábamos, durante la crisis financiera, observamos un mayor alisamiento del resultado, y en particular en la etapa de la crisis hipotecaria. En cambio, opuestamente a nuestras expectativas, el componente discrecional de las pérdidas no afecta a la concesión de crédito.

Los resultados sugieren que la intensidad de la crisis podría ser un factor determinante que explicase el distinto comportamiento de gestión del resultados de los directivos bancarios. Al respecto, los bancos alisarían el resultado contable con el uso de la pérdidas crediticias si perciben que su supervivencia depende de ello. Sin embargo, la crisis de la deuda soberana se caracteriza por una elevada deuda pública y que ésta contribuye al desendeudamiento privado, con lo que mejora la estabilidad financiera. A su vez, esta mejoría de la estabilidad financiera provoca inmediatamente que los directivos bancarios no recurran a prácticas de alisamiento del resultado como mecanismo anticíclico. Asimismo, la discrecionalidad en el reconocimiento de pérdidas durante la crisis financiera tampoco actúa como herramienta anticíclica ya que no influye sobre la gestión del crédito.

El estudio se estructura como sigue. En la segunda sección, explicaremos, en primer lugar, los principales rasgos de la crisis financiera y el contexto histórico. En segundo lugar, el modelo de pérdidas incurridas de la NIC 39 y la descomposición de las pérdidas crediticias en su componente no discrecional y discrecional. En tercer lugar, describiremos el comportamiento de alisamiento del resultado y el efecto de la crisis, y en cuarto lugar, estableceremos la relación entre las pérdidas crediticias y las fluctuaciones de crédito, además de justificar el efecto de la crisis. En la tercera sección,

estableceremos la muestra y metodología a seguir. Seguiremos con la cuarta sección con la demostración de los resultados, y finalmente manifestaremos las principales conclusiones del estudio junto con una breve discusión.

6.2. Literatura previa y desarrollo de hipótesis

6.2.1. La crisis financiera (2008-2013)

Diversos indicadores macroeconómicos y de riesgo sistémico parecen ilustrar que la reciente crisis financiera global no puede ser entendida como un único período, sino más bien como la composición de dos etapas: una primera llamada crisis hipotecaria o *subprime*, caracterizada por la masiva insolvencia de muchos prestatarios como consecuencia de políticas de crédito laxas, y una segunda etapa denominada crisis de la deuda soberana. En los dos siguientes subapartados, por un lado, explicaremos cuáles han sido los principales rasgos característicos que representan la reciente crisis financiera, y por otro expondremos el contexto histórico de las crisis financieras que demuestra que la segunda etapa ha sido consecuencia de la primera.

6.2.1.1. Principales rasgos

Internet no ha sido solamente la creación de un conjunto descentralizado de redes de comunicación interconectadas y gobernadas por protocolos TCP/IP. Internet ha desencadenado lo que se conoce como la "burbuja punto com". Esta burbuja supuso un período de crecimiento (1997-2001) en los valores económicos de aquellas empresas vinculadas a Internet, caracterizado por un aumento veloz del precio de las acciones de estas compañías tecnológicas. Sin embargo, la excesiva especulación individual y

la gran disponibilidad de capital riesgo llevaron al no sorprendente estallido de la burbuja (crisis tecnológica).

Tras el estallido, el capital tendió a refugiarse en los bienes inmuebles debido principalmente a que los tipos de interés eran relativamente bajos (en el caso estadounidense, la Reserva Federal bajó el precio del dinero de 6.5% al 1% en dos años). Ante esta perniciosa situación económica, los productos financieros cada vez fueron más arriesgados. No sólo se concedían hipotecas buenas y normales, sino malas o basura (*subprime*) incluso a clientes con escasos recursos y/o alta probabilidad de impago (*NINJA - No Income, No Job, no Assets*). Esto implicaba que los bancos esperaban que los *NINJAs* pagaran un tipo de interés mayor por ser una operación de mayor riesgo. Los bancos americanos apostaban por un incremento del precio de los inmuebles, de forma que concedían créditos por importe superior a la tasación de los inmuebles. Aunque el volumen de operaciones aumentaba y por ende los beneficios, los tipos de interés bajos provocaba que disminuyera el margen de intermediación. Con el afán de conseguir recursos adicionales, los bancos proceden a la titularización de las hipotecas (*Mortgage Backed Securities - MBS*), tanto buenas como normales y malas. La globalización financiera lleva a la colocación de estos títulos tanto en el mercado estadounidense como internacional mediante las llamadas obligaciones de deuda garantizada (*Collateralized Debt Obligations - CDO*). Asimismo, se crearon los seguros de impago (*Credit Default Swap - CDS*) debido al alto riesgo de impago principalmente de las *subprime*.

Tras la bajada del precio de las viviendas, el aumento del tipo de interés y un incremento sucesivo de ejecuciones hipotecarias por impago, la incierta situación económica provocó la confirmación del inicio de la gran crisis

financiera global por el Banco Central Europeo (BCE)⁴³. La crisis crediticia o de las hipotecas *subprime* encendió la mecha de la desconfianza. A causa del incremento tanto de la deuda privada como soberana (superando el 83% sobre el Producto Interior Bruto (PIB) de media en la Euro Área en el 2010, a excepción de determinados países como Grecia e Italia que sobrepasaban el 115%), los inversores temían que la crisis de deuda soberana tomara forma. Las preocupaciones se intensificaron a principios de 2010, con la aprobación de un paquete de rescate por 750.000 millones de euros para mantener la estabilidad financiera en Europa mediante la creación de un Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (FEEF). Aunque el BCE tomó medidas para mantener un continuo flujo de dinero entre bancos europeos (p. ej. bajada de tipos de interés), varios países tuvieron que ser rescatados financieramente (Grecia, Irlanda, y Portugal entre otros)⁴⁴.

⁴³ En 2004, la Reserva Federal Americana aumentó los tipos para controlar la inflación y la masiva demanda de hipotecas, situándolos sobre un 5,25% en 2006. La bajada del precio de las viviendas, el incremento del número de ejecuciones por impago de las hipotecas provoca que más de 50 entidades hipotecarias quiebren, y por tanto, que baje el índice bursátil de la construcción (hasta un 40%). Evidentemente esta situación se traslada a nivel global. A partir de marzo de 2007, un continuo goteo de quiebras de entidades financieras desencadena la tormenta perfecta: deja de cotizar la hipotecaria *New Century*, quiebran los *Hedge Funds* ligados a las *subprime*, la compañía *Blackstone*, el décimo banco hipotecario de USA llamado *American Home Mortgage*, etc. Tras la caída de todas las bolsas del mundo, en agosto de 2007 el Banco Central Europeo (BCE) confirma el inicio de la gran crisis económica y financiera, seguido de la desaparición de una de las mayores compañías de servicios financieros a nivel mundial, *Lehman Brother Holdings Inc.* en septiembre de 2008. La crisis crediticia o de las hipotecas *subprime* había empezado a mostrar los primeros síntomas de una no muy pronta recuperación.

⁴⁴ A nivel europeo se creó el Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (FEEF) y con ello la aprobación de un paquete de rescate por 750.000 millones de euros, 2,5 veces el de Estados Unidos. Sin embargo, aunque el BCE tomó medidas para mantener el continuo flujo de capitales (p.ej. bajada de tipos de interés), diversos países europeos no pudieron evitar ser rescatados financieramente. En particular, Grecia recibió tres paquetes de ayuda (2010, 2011 y 2015) por 239.000 millones de euros; Irlanda con 85.000 millones de euros en 2010, de los cuales 34.000 millones de euros fueron destinados directamente al sector financiero; Portugal con 78.000 millones de euros en 2011; España con 100.000 millones de euros en 2012; y Chipre con 10.000 millones de euros en 2013. No obstante, la incertidumbre no cesó por el riesgo de contagio entre sus países europeos vecinos.

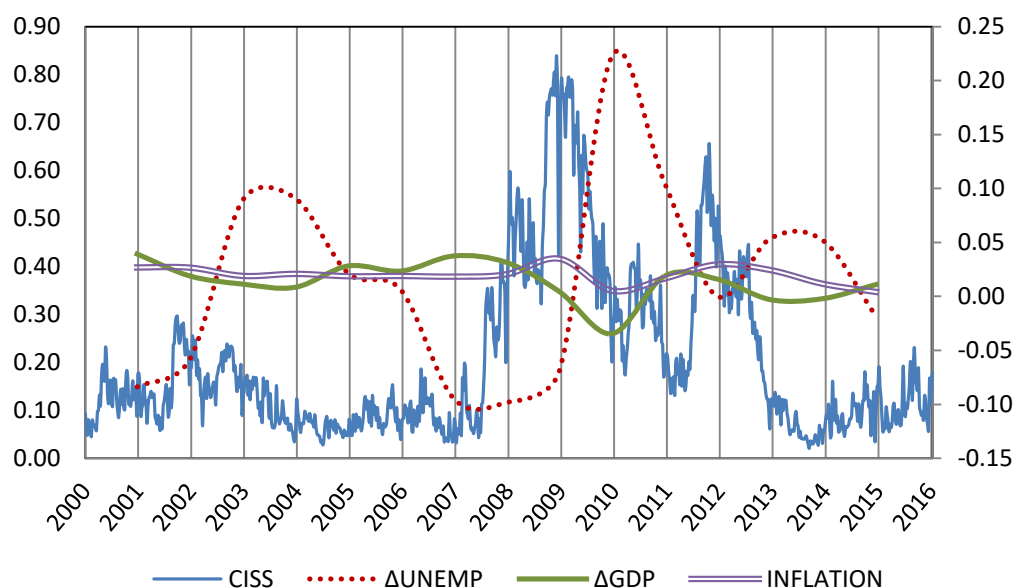


Figura VI.1. Principales indicadores económicos y financieros de la economía europea.

Esta figura presenta la mediana de cuatro indicadores que miden la situación económica y financiera de los países de la Unión Europea. *CISS* es el indicador del riesgo sistémico (*Composite Index of Systemic Stress*) de la economía europea, compuesto a partir de las correlaciones cruzadas variantes en el tiempo de doce indicadores clasificados en cuatro estadios: (i) mercado de la deuda, (ii) mercado del dinero, (iii) mercado de valores, y (iv) mercado de financiación bancaria. *ΔUNEMP* es la mediana de la tasa de variación anual de la tasa de desempleo de la economía europea. *ΔGDP* es la mediana de la tasa de variación anual del Producto Interior Bruto (*PIB*) de la economía europea. *INFLATION* es la mediana de la tasa de inflación de la economía europea.

La Figura VI.1 muestra cuatro de los principales indicadores económicos y financieros de la economía europea que reflejan claramente las dos etapas de decadencia. Aparte de los tradicionales indicadores macroeconómicos, el *CISS* (*Composite Indicator of Systemic Stress*), es una medida del riesgo sistémico creado por el BCE y emanado por la recomendación de la Junta Europea de Riesgo Sistémico (*ESRB* por sus siglas en inglés). Sigue la metodología de Holló et al. (2012) y es una herramienta muy importante para la *ESBR* para identificar, evaluar y realizar un seguimiento del estrés sistémico europeo. El *CISS* se construye a partir de 12 indicadores individuales (3 específicos para cada mercado) que miden el nivel de estrés del mercado de la deuda, del dinero, de valores y de la financiación bancaria. En la Figura VI.1 podemos observar como el *CISS* captura las tensiones en los mercados financieros generadas durante la crisis *subprime* de

2008, disparándose sus valores hasta un máximo de 0.839, y el inicio de la crisis de la deuda (2010) desde un mínimo de 0.171. Por otro lado, la tasa de inflación también aumenta hasta un máximo de 3.8% en 2008 y un incremento paulatino a partir de 2010 tras valores negativos. Además, la tasa de variación del PIB (ΔGDP) decrece tras el inicio de la crisis crediticia hasta alcanzar un mínimo, en mediana, de -2.8% y manteniendo valores casi nulos o negativos a partir de 2010. Finalmente, cabe destacar que ambas etapas de recesión no sólo han afectado a la economía, sino también tienen un fuerte componente social como es el incremento de la tasa de variación del desempleo ($\Delta UNEMP$), cuyos valores se disparan en 2008 hasta alcanzar su máximo, en mediana, en el año 2010 con un 22%.

Los investigadores están generalmente de acuerdo en que la crisis financiera comenzó en la segunda mitad de 2007 (p. ej. Ryan, 2008; Erkens et al., 2012), exactamente en agosto con la confirmación del BCE. Sin embargo, mientras que algunos autores consideran el comienzo a partir de 2007 (p.ej. El Sood, 2012; Curcio y Hasan, 2015), otros muchos delimitan el inicio en 2008 en sus análisis (p. ej. Kanagaretnam et al., 2011; Kanagaretnam et al., 2014). Nuestro estudio contempla el inicio de la crisis financiera en el año 2008, aunque, como hemos dicho anteriormente, este período de recesión puede entenderse como dos etapas: una primera parte llamada crisis *subprime* (2008-2009), y una segunda parte denominada crisis de la deuda soberana (2010-2013).

6.2.1.2. Contexto histórico

A pesar de que varios pueden ser los factores que pueden desencadenar una crisis financiera, en general, todos y cada uno de ellos contribuyen a la mala aplicación de los mecanismos de la disciplina de mercado, elemento

indispensable para el buen funcionamiento de la economía pero no suficiente (Knight, 1998). En particular, la reciente crisis financiera ha sido una de las etapas de recesión más acusadas de los últimos años (Jordà et al., 2016). Ahora bien, afirmar que la crisis de la deuda es consecuencia de la crisis crediticias parece pretenciosa y pueden surgir preguntas como: ¿cuál es la relación entre la deuda pública y privada?, ¿arruinó la deuda privada a la soberana?, ¿el endeudamiento supone un mayor riesgo para la estabilidad financiera que la privada?, ¿el endeudamiento privado ha sido procíclico, mientras que el público ha sido anticíclico?

La literatura económica señala que, aparte de los elementos clásicos (p.ej. el tiempo en la agricultura, cambios de precios, escasez de recursos, etc.), el excesivo endeudamiento está también ligado a la crisis financiera bancaria (Jordà et al., 2016) y que la deuda privada y pública no pueden entenderse aisladamente. A partir de una muestra de 17 economías avanzadas entre 1870 y 2011, Jordà et al. (2016) encuentran que cuando una economía entra en una crisis financiera como consecuencia de un *boom* de crédito del sector privado, este suceso se asocia a recesiones más largas y dolorosas (Mian y Sufi, 2010; Reinhart y Rogoff, 2009), y es que en más del 75% de las ocasiones en que el crédito privado crece por encima del 30% durante 5 años finaliza en una crisis sistémica (Eichengreen y Mitchener; 2003; Schularick y Taylor, 2012). Entonces, ¿qué tipo de deuda resulta más arriesgada?

Al respecto, los estudios previos no son concluyentes. Algunos economistas argumentan que el sector público es el factor desencadenante de la crisis, argumentando que los fallos de los políticos podrían llevar a una financiación temeraria de la deuda, y en cambio las compañías y hogares actúan por su propio interés. Sin embargo la evidencia es mixta. Algunos

países como Irlanda o España, el sector público fue castigado por los costes de saneamiento del sistema bancario, mientras que casos como el de Grecia, la solvencia del sector público se trasladó sustancialmente a los bancos (Alesina, 2012). Así pues, como la literatura parece ser elusiva en responder a la última pregunta, debemos comprobar el carácter cíclico de ambos tipos de deuda.

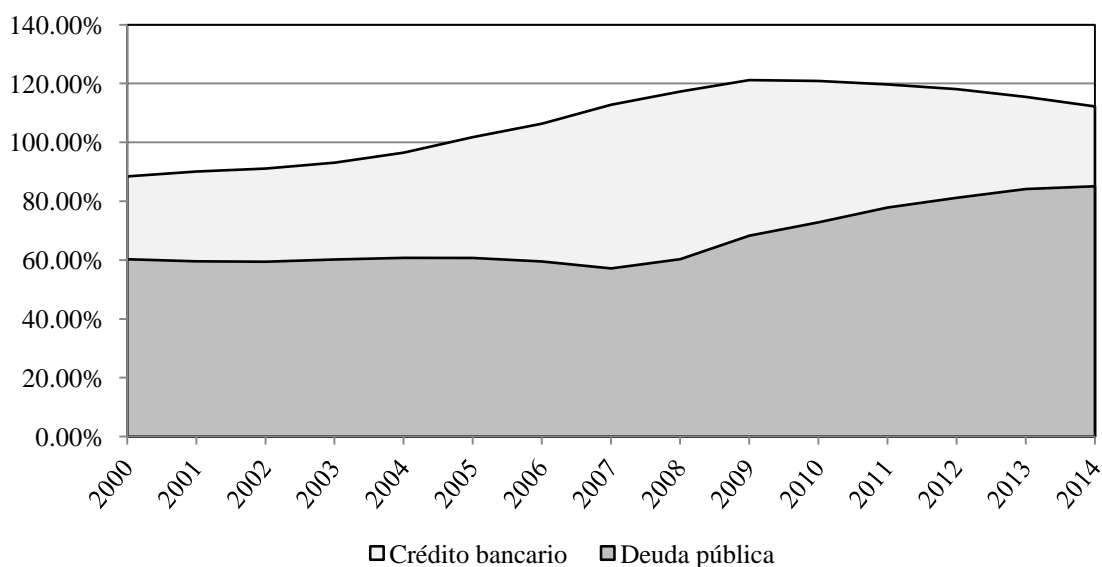


Figura VI.2. Evolución de la deuda pública y los préstamos bancarios europeos

Esta Figura muestra la evolución de la deuda pública y la concesión de crédito bancario (como % sobre el PIB) en el ámbito europeo. El período muestral es 2000-2014. La deuda pública es el valor nominal del total de la deuda general en circulación del gobierno. El crédito bancario es el total de préstamos bancarios (excepto bancos centrales) concedidos al sector no financiero.

La Figura VI.2 muestra la evolución tanto de la deuda pública como del crédito bancario concedido al sector no financiero, conocido como deuda privada (Jordà et al., 2016). Observamos claramente que el endeudamiento privado tiene carácter procíclico porque se expande en épocas de bonanza económica (hasta 2008) y se contrae durante una recesión (a partir de 2008). En cambio, el endeudamiento público presenta un cierto matiz anticíclico, es decir, tiende a mantenerse en crecimiento económico (60%) pero aumenta rápidamente cuando la economía retrocede. Lang y Schmidt (2016), entre otros, afirman que los ciclos económicos asociados a crisis financieras tienden

a ser intensivos en crédito privado en períodos anteriores a la recesión y que la deuda pública tiende a disminuir ligeramente ante la entrada de una crisis financiera. Por lo tanto, en principio, parece ser que el origen de la fragilidad financiera ocurre con frecuencia en el balance del sector privado bancario, y no tanto en el presupuesto gubernamental (Jordà et al., 2016). Estudios como los de Cerra y Saxena (2008) o Claessens et al. (2010) concluyen que un elevado desendeudamiento del sector privado sostiene en parte la recuperación económica tras el inicio de una crisis financiera. Cuando la economía retrocede, los agentes perciben que los valores de sus activo reconocidos en los balances estaban sobrevalorados y que los límites de endeudamiento (privado) eran, efectivamente, excesivamente holgados. Como consecuencia, en la práctica, compañías y hogares sanearán sus balances para reparar esos excesos y ajustarán sus niveles de deuda (Eggertsson y Krugman, 2012).

Análogamente, el modelo de pérdidas incurridas incentivaba a los directivos bancarios a seguir concediendo créditos. La gran avalancha de insolvencias en 2008 provocó el inicio de la crisis crediticia, mostrando que las políticas de crédito fueron demasiado laxas. La solución a este exceso era ajustar de nuevo los niveles de deuda, pero como indica la Figura VI.2, el descenso significativo de la deuda privada europea se hizo notar a partir de 2010, cuando la deuda pública se acercaba al 80%.

6.2.2. Aplicación de la NIC 39 sobre las pérdidas crediticias

La normativa contable define el riesgo de crédito como "el riesgo de que una de las partes del instrumento financiero pueda causar una pérdida financiera a la otra parte si incumple una obligación" (NIIF 7, IASB 2014a).

En el período muestral de este estudio, el deterioro o pérdida por riesgo de crédito queda regulado por la Norma Internacional Contable 39 (NIC 39), llamada "*Instrumentos financieros: reconocimiento y medición*" (IASB, 2004), y adoptada en 2005 junto con el Reglamento 1606/2002/CE del Parlamento europeo y del Consejo. La NIC 39, en su párrafo 59, expone que "un activo financiero o un grupo de ellos estará deteriorado, y se habrá producido una pérdida por deterioro del valor si, y solo si, existe evidencia objetiva del deterioro como consecuencia de uno o más eventos que hayan ocurrido después del reconocimiento inicial del activo (un 'evento que causa la pérdida') y ese evento o eventos causantes de la pérdida tienen un impacto sobre los flujos de efectivo futuros estimados del activo financiero o del grupo de ellos, que pueda ser estimado con fiabilidad". Además, advierte que las pérdidas esperadas consecuencia de eventos futuros no se reconocerán, independientemente de su probabilidad. Por lo tanto, la NIC 39 contempla lo que se denomina un modelo de pérdidas incurridas, basado en información retrospectiva.

Contablemente, las pérdidas crediticias se reconocen al mismo tiempo como deterioro, esto es, la pérdidas del ejercicio se imputa directamente a la cuenta de resultados y se acumula a su vez como menor valor del activo financiero en el balance. Cualquier modelo de pérdidas basado en información retrospectiva es criticado por ser procíclico ya que sigue la tendencia del ciclo económico, generando por tanto unos beneficios procíclicos que pueden afectar a la estabilidad financiera. Es decir, bajo el modelo de pérdidas incurridas la entidad reconocerá pérdidas crediticias cuando los préstamos comienzan a ser problemáticos, de modo que en épocas de bonanza estos préstamos son los que precisamente permiten reconocer más beneficios contables, y durante tiempos de crisis el riesgo latente construido

en crecimiento económico se convierte en pérdidas reales, reduciendo notablemente los beneficios bancarios. En este sentido, aunque la NIC 39 efectivamente puede reducir la discrecionalidad gerencial (Barth et al., 2008; Gebhardt y Novotny-Farkas, 2011; Leventis et al., 2011), también es verdad que provoca unos beneficios procíclicos, aumentando la variabilidad de los resultados contables. Una mayor variabilidad de los resultados bancarios afecta a la imagen de estabilidad financiera perseguida por los organismos prudenciales, y por lo tanto, pueden verse presionados en cierta manera para incurrir en prácticas de alisamiento del resultado (Gebhardt y Novotny-Farkas, 2011).

Al respecto, el reconocimiento del deterioro de valor de los créditos comerciales constituye el centro de debate entre contables y reguladores prudenciales (p.ej. supervisores bancarios, bancos centrales, etc.). Mientras los organismos prudenciales pretenden garantizar la estabilidad financiera, los emisores de normas contables buscan que las firmas proporcionen información útil a los usuarios. A pesar de que la normativa prudencial ha interferido en la normativa contable en ocasiones (Gray y Clarke, 2004, Gebhardt y Novotny-Farkas, 2011) y que hay estudios que apoyan la adopción del modelo de provisiones dinámicas español (Bouvatier y lepetit, 2008; Fonseca y González, 2008; Pérez et al., 2008), existe un amplio consenso de lo inapropiado que es utilizar la perspectiva prudencial con propósitos contables (Giner y Mora, 2016). Comparar el deterioro por pérdidas crediticias con la provisión por pérdidas crediticias no sólo es inapropiado, sino también ineficiente para la seguridad bancaria. En primer lugar, para los organismos prudenciales, los bancos deberían basarse en información puramente prospectiva, es decir, disponer de un capital mínimo para absorber pérdidas inesperadas (Tier I) y reconocer suficientes deterioros

para cubrir las esperadas (Laeven y Majnoni, 2003). De este modo, disminuir los costes de alinear los deterioros contables con los prudenciales. En segundo lugar, la solvencia bancaria no se consigue reconociendo más deterioros ya que no afecta a su capacidad para hacer frente a futuras deudas, sino más bien disminuye los beneficios (más deterioro implica más gasto) y por lo tanto podría repercutir negativamente sobre la distribución de dividendos y su exposición al riesgo. En este sentido, las autoridades prudenciales podrían cambiar la normativa de requerimientos de capital o delimitar la política de dividendos de los bancos, con lo cual limita la salida de flujos de caja y mejora los niveles de capital regulatorio, sin necesidad de interferir sobre los beneficios. Por lo tanto, los organismos prudenciales podrían requerir más provisiones una vez obtenido el resultado contable.

Como hemos comentado en repetidas ocasiones, los bancos pueden utilizar el deterioro por pérdidas crediticias para alisar el resultado contable. Este alisamiento provoca unos resultados más estables, así que los bancos son percibidos como entidades financieras menos volátiles y menos inciertas. Ahora bien, el reconocimiento de pérdidas crediticias mezcla diferentes fuentes de información y comportamientos (Bouvatier y Lepetit, 2008). Por ello, es necesario separar la parte discrecional y la no discrecional.

6.2.2.1. Descomposición de los componentes no discrecional y discrecional de las pérdidas crediticias

El deterioro de créditos bajo la NIC 39, pese a requerirse una evidencia objetiva de deterioro, tiene un componente no discrecional pero también existe un componente discrecional dado que el momento y la cantidad a reconocer se estiman por parte de la gerencia en función de indicios y experiencia previa. Así pues, pese a que un modelo de pérdidas incurridas

tiene a priori un componente discrecional más reducido que un modelo de pérdidas esperadas, éste sigue existiendo.

En la NIC 39, el componente no discrecional afecta al comportamiento procíclico bancario (Laeven y Majnoni, 2003; Bikker y Metzmakers, 2005): en crecimiento económico, el riesgo de crédito disminuye con lo que se reconocen menos pérdidas crediticias (incurridas), mientras que durante recesiones los préstamos problemáticos aparecen y el riesgo latente construido en tiempos de bonanza se convierten en pérdidas incurridas, las cuales son inmediatamente reconocidas como gasto y por tanto disminuye significativamente el resultado contable. No obstante, según el modelo de pérdidas incurridas de la NIC 39, este componente no captura el riesgo de crédito esperado, de modo que muestra un retraso temporal (Bouvatier y Lepetit, 2008) entre la concesión de préstamos más arriesgados durante *booms* económicos y el reconocimiento de pérdidas durante recesiones (Jiménez y Saurina, 2005). En el marco del *credit risk management*, la ciclicidad afecta a los beneficios y al capital bancarios (Jordan et al., 2002). Así pues, este hecho podría estimular la concesión de nuevos préstamos (es decir, mantener políticas laxas de créditos) en épocas de expansión e incrementar aún más el carácter cíclico del componente no discrecional (Pool et al., 2015).

Por el contrario, el componente discrecional constituye la parte del deterioro por pérdidas crediticias dotada con objetivos puramente gerenciales. En otras palabras, si los directivos bancarios anticipan que el riesgo de crédito va a aumentar en gran medida en los próximos años (esto es, aumento de la probabilidad de insolvencia de gran parte de los prestatarios), estos pueden sobrevalorar las pérdidas en períodos de crecimiento económico. Esta práctica

es posible debido a la subjetividad en el cálculo de la probabilidad de insolvencia de los créditos, a pesar de la expresión formal "obtener evidencia objetiva" de la NIC 39, así como en la determinación de la cuantía del deterioro. Ahmed et al. (1999) y Anandarajan et al. (2007), entre otros autores, destacan esencialmente tres acciones discrecionales. En primer lugar, los directivos tienen incentivos para alisar el resultado. Para ello, los bancos usan la partida de ajustes por devengo operativos más importante, el deterioro por pérdidas crediticias (p.ej. Ewert y Wagenhofer, 2005; Gebhardt y Novotny-Farkas, 2011; Beatty y Liao, 2014). En segundo lugar, los bancos pueden utilizar estos ajustes por devengo para cumplir con los ratios de capital regulatorio⁴⁵. Habrá arbitraje siempre que el comportamiento oportunista aumente el capital regulatorio sin su correspondiente reducción del riesgo de insolvencia. En este sentido, bancos poco capitalizados tendrían una menor predisposición a reconocer pérdidas crediticias (p.ej. Bouvatier y Lepetit, 2008; El Sood, 2012). Por último, la tercera acción se denomina la hipótesis de señalización (*signaling hypothesis*), la cual conceptualiza aquel comportamiento por el cual los bancos reconocen pérdidas crediticias para advertir o informar acerca de su fortaleza financiera (p.ej. Beaver et al., 1989; Wahlen, 1994; Liu y Ryan, 1995; Ahmed et al., 1999; Anandarajan et al., 2007; Bouvatier y Lepetit, 2008; Curcio y Hasan, 2015).

6.2.3. Alisamiento del resultado en los bancos europeos

La calidad del resultado es un subrogado de la calidad contable. En especial, Dechow et al. (2010, p.344) definen resultados de mayor calidad cuando "proporcionan más información sobre las características del

⁴⁵ Las provisiones generales y específicas disminuyen el Tier 1 vía "earnings" (beneficios). Sin embargo, la general también se incluye en el Tier 2 vía "reservas" por pérdidas crediticias hasta un máximo del 1.25% sobre los activos ponderados por riesgo en aquellos bancos con modelo estandarizado, y del 0.6% para aquellos con modelo IRB (métodos basados en modelos internos), de acuerdo a Basilea III.

rendimiento financiero de una entidad, las cuales son relevantes para una decisión específica de un tomador de decisiones específico". Junto con Dichev et al. (2013), ambos trabajos aclaran que principalmente cinco son las propiedades de la calidad del resultado: (i) gestión del resultado, (ii) alisamiento del resultado, (iii) conservadurismo, (iv) persistencia, y (v) *benchmark* o irregularidades en el resultado. De entre todas estas propiedades⁴⁶, el presente estudio analiza el alisamiento del resultado a través de las pérdidas crediticias, devengo más importante en el resultado contable bancario (Beatty y Liao, 2014, p.354).

Copeland (1968) define el alisamiento del resultado como aquella práctica o elección contable de los directivos que "modera la fluctuación de los beneficios año tras año, moviendo los resultados generados en auges económicos hacia períodos de menor abundancia". Con ello, se persigue disminuir la variabilidad del resultado contable (Young, 1998), teniendo en cuenta tanto las actuaciones pasadas y presentes (pérdidas incurridas) como las futuras (pérdidas esperadas) (Fundenberg y Tirole, 1995). A diferencia de la relación negativa que existe entre la gestión del resultado y la calidad del mismo, podemos esperar dos tipos de alisamientos según Goel y Thakor (2003): (i) real, que podría afectar al valor de la empresa mediante cambios en los flujos de caja futuros (p.ej. programación de inversiones o descuentos promocionales), y (ii) artificial, el cual aprovecha la flexibilidad de la normativa de información financiera. A pesar de ello, la aversión al riesgo también puede transferir al alisamiento los atributos de ser informativo u oportunista. Tendrá carácter informativo cuando se revele información real sobre los beneficios o flujos de caja futuros, y pernicioso cuando se alise con el fin de mantener una tendencia que difiera de la verdadera gestión de la

⁴⁶ Véase p. ej. Dechow et al. (2010) o Kanagaretnam et al. (2014) para mayor información sobre gestión de beneficios.

firma. Liang (2004) resalta que cierto nivel de alisamiento es requerido para reducir costes de agencia y así permitir a la gerencia distribuir su aversión al riesgo óptimamente en el tiempo, pues mejora la percepción de riesgo de un banco frente al regulador. Así pues, una disminución del riesgo influye directamente sobre los niveles de calificación, el coste de financiación y por ende sobre el precio de las acciones (Greenawalt y Sinkey, 1988). Healy (1985) establece que los contratos gerenciales se basan con frecuencia en la estabilidad del precio de las acciones y/o del beneficio. Si el comportamiento de alisamiento puede afectar a la valoración de la firma, inversores y accionistas esperan su práctica y por tanto su ausencia podría ser vista negativamente por los agentes del mercado de capitales (Goel y Thakor, 2003). Sin embargo, cuando el coste de alisar incrementa, la firma podría sustituir el alisamiento de resultados basado en ajustes por devengo por el real, lo que consumiría flujos de caja (Ewert y Wagenhofer, 2005).

Desde la perspectiva del deterioro de valor de los créditos, los directivos bancarios incrementarán el deterioro de pérdidas crediticias cuando los beneficios sean altos para así estabilizar el resultado con el tiempo, y viceversa. La literatura (p.ej. Walker, 2013) señala principalmente tres motivaciones para incurrir en esta práctica: (i) contractual, como pueden ser los contratos de deuda o los contratos de remuneración de los directivos; (ii) para influir en la información utilizada por el mercado de capitales; y (iii) terceras partes, como pueden ser los clientes, proveedores, trabajadores, reguladores, políticos, etc. Asimismo, con ello buscan poder ajustar el desempeño actual del banco a la media específica deseada (Collins et al., 1995) y/o alinearse con el resto de bancos insignias del sector financiero (Kanagaretnam et al., 2005). Por lo tanto, los directivos bancarios subestimarán las pérdidas cuando quieran mostrar un mayor resultado y las

sobrevalorarán cuando los beneficios sean altos o sean lo suficientemente fuertes como para aguantar futuras potenciales insolvencias (Benston y Wall, 2005).

Existe una extensa y amplia literatura en referencia al alisamiento del resultado. Trabajos relacionados con la información financiera del sector no financiero han investigado tradicionalmente este aspecto desde el punto de vista racional (p.ej. Barnea et al., 1975; Trueman y Titman, 1988; Goel y Thakor, 2003). En consonancia con Curcio y Hasan (2015), esta perspectiva racional no puede ser trasladada al sector bancario, principalmente por ser un sector analizado y regulado además por la autoridad de supervisión pertinente. Teniendo esto presente, algunos estudios, previa aplicación y adopción de Basilea I han investigado la influencia de las pérdidas por deterioro crediticio (*LLP*) y el capital regulatorio en el alisamiento del resultado (p.ej. Beatty et al., 1995; Collins et al. 1995). Mientras que Beatty et al. (1995) muestran evidencia de que los bancos gestionan su capital regulatorio a través de las *LLPs* sin manipular el resultado, Collins et al. (1995) no encuentran manipulación del capital pero sí observan una correlación positiva entre los beneficios y las *LLPs*. Sin embargo, ambos estudios analizan períodos temporales anteriores a 1990, cuando Basilea I ni siquiera existía y las compañías podían aprovecharse de las *LLPs* y de las reservas acumuladas de ejercicios anteriores para manipular los impuestos (Gebhardt y Novotny-Farkas, 2011). Posteriormente a Basilea I y II, las ventajas fiscales derivadas del comportamiento discrecional de la gerencia ya no se sucederían.

Existen trabajos que analizan el alisamiento del resultado en el sector bancario estadounidense (p.ej. Ahmed et al. 1999; Altamuro y Beatty, 2010; El Sood, 2012), europeo (p.ej. Bouvatier y Lepetit, 2008; Pérez et al., 2008;

Armstrong et al., 2010; Gebhardt y Novotny-Farkas, 2011; Beccalli et al., 2015; Skala, 2015) o intercontinental (Bikker y Metzmakers, 2005; Bouvatier y Lepetit, 2012; Fonseca y González, 2008; Curcio y Hasan, 2015). En general, la mayoría de las investigaciones presentan evidencia de la existencia de alisamiento del resultado contable en los bancos. A pesar de que el modelo de pérdidas incurridas de la NIC 39 permite reconocer el deterioro del crédito que ha sucedido durante el ejercicio o cuyo riesgo de crédito probablemente incremente de forma significativa hasta la fecha de balance, los directivos bancarios pueden tener incentivos para gestionar la parte discrecional de los deterioros. Desde que el alisamiento puede afectar a la valoración de la firma, inversores y accionistas esperarían su práctica y probablemente su ausencia podría ser vista negativamente por los agentes del mercado (Healy, 1985; Goel y Thakor, 2003).

6.2.3.1. Efecto de la crisis financiera sobre el alisamiento del resultado

Como sugiere Cornett et al. (2011), la liquidez puede considerarse una de las fuentes más importantes, y menos costosa en comparación del capital, para superar las crisis financieras. Sin embargo, en recesiones los depositantes son pesimistas acerca del valor de la propia entidad. Es más, la realidad muestra una acusada disminución de la tasa de depósitos, de un 3,4% de media en los países europeos en 2008 hasta un 1,6% en 2012 y 0.03% en 2013, recuperándose hasta un 0.5% en 2014. Sin embargo, la tasa de interés cobrada por los préstamos cae de un 6% en 2008 hasta un 2.3% en 2010, estabilizándose a partir de este último año sobre un 2,5%, indicando por tanto la posible manipulación del resultado durante la crisis crediticia. La consecuencia última ha sido que la liquidez bancaria se vio afectada y era

prácticamente imposible hacer frente a la crisis financiera sólo con depósitos, y mucho menos con capital.

Lo razonable es pensar que el uso discrecional de las pérdidas crediticias para reducir el resultado se produzca en crecimiento económico. Como dotar más pérdidas significa reconocer más gasto, inmediatamente disminuye el resultado, con lo que se podría pensar que esta práctica suceda únicamente cuando los bancos tienen más margen de maniobra, que es cuando pueden acumular más cómodamente "reservas ocultas" que revertirían en parte en épocas de crisis provocando el alisamiento con el ciclo. Los bancos han generado beneficios (procíclicos), bastante elevados en general, en épocas de bonanza económica, debido al modelo de pérdidas incurridas y a un tipo de interés medio del 6% desde el año 2000. Con lo cual, en los primeros años los bancos podrían amortiguar el no reconocimiento de pérdidas ya que no se incurre en ellas en épocas de bonanza, sobrevalorando las existentes mediante el componente discrecional y evitando así el repentino reconocimiento de pérdidas incurridas en épocas de recesión. De esta forma, los bancos pueden mostrar unos beneficios más estables a lo largo del tiempo y por tanto reducir la incertidumbre al ser percibidos como menos volátiles (Graham et al., 2005).

Los estudios previos sobre la existencia y el efecto del alisamiento a través del ciclo no son concluyentes. Por ejemplo, Beccalli et al. (2015) encuentran que aquellos bancos que siguen la orientación de los analistas aumentan en un 15% la probabilidad de alcanzar o superar el beneficio esperado (*benchmark*). Sin embargo, no perciben una rentabilidad adicional para aquellos bancos que alisan el resultado durante la crisis financiera, argumentando que el mercado descuenta este tipo de comportamiento. Curcio

y Hasan (2015) no obtienen evidencia de alisamiento del resultado en crisis para bancos europeos, pero sí en el caso estadounidense. Por su parte, Skala (2015) concluye que los bancos de la Europa central alisan el resultado en tiempo de auge económico (*sunny days*), y aunque no lo hacen en crisis (*rainy days*), observan que los bancos reconocen excesivos deterioros creando "reservas ocultas" adicionales, en línea con el argumento de "*taking a bath*" (Healy, 1985; Guan et al., 2005).

La literatura proporciona diversas razones por las que no deberíamos observar prácticas de alisamiento del resultado en crisis financiera: (i) necesidad de información oportuna (Filip y Raffournier, 2012), (ii) alto riesgo de litigio, y por lo tanto los bancos se preocupan más por la calidad de sus préstamos (Curcio y Hasan, 2015), (iii) accionistas e inversores son más permisivos a bajas rentabilidades (Filip y Raffournier, 2012), (iv) no importa el procedimiento contable que se utiliza si ello supone incrementar las compensaciones gerenciales futuras a expensas de una reducción no tan sustancial de la actual (Healy, 1985; Guan et al. 2005), y (v) los bancos saben que tras una deuda privada excesiva, elevados niveles de deuda pública lleva a un progresivo desendeudamiento del sector privado (Jordà et al., 2016), luego el incentivo por estabilizar el resultado y ejercer políticas de crédito más holgadas no aplica.

Asimismo, la literatura también ha demostrado lo contrario. Cruz et al. (2015) encuentran que los bancos alisan el resultado en desaceleración económica, aunque no en el caso de las empresas familiares. Trombetta e Imperatore (2014) concluyen que existe manipulación del resultado durante la crisis financiera pero que este comportamiento no es monótono, sino que depende de la intensidad de la crisis.

En épocas de crisis financieras, el resultado contable se convierte en el protagonista indiscutible para los inversores por tres motivos. En primer lugar, los mecanismos de la disciplina de mercado no actúan correctamente. Desde que la incertidumbre percibida no es la misma que la real debido al modelo de pérdidas incurridas, los usuarios de la información (especialmente inversores) no identifican claramente el riesgo de crédito detrás de una inversión, con lo que la hipótesis de "expectativas racionales" y el famoso axioma del "mercado eficiente" no se pueden aplicar (Lucas, 1977; Gebhardt y Novotny-Farkas, 2011). En segundo lugar, los depósitos no pueden ser interpretados como una fuente de financiación fiable y continua que garantice la solvencia financiera del banco, pues la posición de los depositantes se vuelve pesimista (Miao y Wang, 2014). En tercer y último lugar, aunque los créditos forman la partida del balance más importante de un banco, no resulta fácil desentrañar la composición y calidad de los mismos. Como consecuencia, la gestión de los directivos podría inclinarse hacia la gestión del resultado.

Así pues, la incertidumbre del mercado afecta a las expectativas y percepciones de riesgo de los agentes del mercado. Para reducir su exposición al riesgo, soportado en parte por los beneficios cíclicos generados por la normativa contable de deterioros, los agentes demandarían beneficios menos volátiles, y como consecuencia los directivos bancarios alisarían el resultado durante la crisis financiera, con el fin de reducir la percepción de riesgo y asegurar en cierto modo su posición en el mercado. Por ello, formulamos la siguiente hipótesis:

H1: Los bancos europeos cotizados alisan en mayor medida el resultado contable mediante el uso de las pérdidas crediticias durante la reciente crisis financiera (2008-2013).

Jordà et al. (2016) investigan el comportamiento del ciclo económico y financiero entre 1870 y 2011 (142 años). Contemplan cómo en más de tres cuartas partes de las ocasiones en que el crecimiento del crédito bancario respecto al PIB (deuda privada) es igual o superior al 30% durante 5 años, inmediatamente la economía entra en una profunda crisis sistémica (Schularick y Taylor, 2012). Concluyen que una crisis financiera no puede ser entendida de forma homogénea, y que tanto la deuda pública como privada no deben ser entendidas aisladamente. Es más, un *boom* de la deuda privada le sigue una crisis financiera más larga y dolorosa (Mian y Sufi, 2010; Reinhart y Rogoff, 2009). En este sentido, altos niveles de deuda pública tienden a amplificar el efecto desendeudamiento del sector privado, especialmente el financiero (Jordà et al., 2016). Como esta herramienta anticíclica no está en manos de los bancos, sino del estado, la práctica del alisamiento del resultado se convierte en el arma clave para disminuir la volatilidad del resultado bancario.

Tal y como hemos demostrado anteriormente, la reciente crisis financiera está formada por dos etapas claramente diferenciadas: una crisis crediticia más agresiva (2008-2009), seguido de una crisis de deuda soberana (2010-2013), siendo esta última ligeramente más moderada. Siguiendo este argumento, los costes (económicos o no) son mayores en la crisis crediticia que en la de la deuda por varias razones. Bajo el modelo de pérdidas incurridas, el riesgo latente construido en etapa de expansión se convierte en pérdidas reales tras la identificación inmediata de préstamos con alto riesgo

de créditos o directamente insolventes. Esto hace que los directivos bancarios cambien sus decisiones operativas que afecten a los flujos de caja, lo que limitaría la concesión de préstamos con políticas de crédito más duras.

Evidentemente, los bancos también son conocedores de la historia económica, de modo que comprenden que tras un incremento significativo de la deuda pública, la deuda privada desciende sustancialmente. Por lo tanto, a pesar del gran reconocimiento de pérdidas crediticias durante la crisis *subprime*, los beneficios (procíclicos) podrían soportar la dotación discrecional de pérdidas, y así aparentar en los siguientes años cierta estabilidad, con lo cual podrían conseguir una reducción gradual y no tan agresiva de los préstamos o directamente retrasar el posible rescate de las entidades financieras, lo que dañaría seriamente la confianza de los inversores. Trombetta e Imperatore (2014) argumentan que la relación entre la crisis y la gestión del resultado no es monótona. De hecho, encuentran que la intensidad de la crisis afecta al comportamiento empresarial en materia de gestión del resultado. Concluyen que cuando la magnitud de la crisis es moderada, las empresas (no financieras) no utilizan los ajustes de devengo al alza para mostrar más beneficios, sugiriendo la existencia de otros incentivos o elecciones contables para resistir el impacto de la recesión. Sin embargo, cuando la crisis empeora (en nuestro caso la crisis crediticia), las firmas incurren en la manipulación del resultado, desde que la supervivencia de la entidad financiera ya está comprometida. De igual modo, esperamos que el sector financiero siga esta misma racionalidad, así pues, formulamos la siguiente hipótesis:

H2: Los bancos europeos cotizados han alisado el resultado contable posiblemente más durante la crisis *subprime* (2008-2009) que durante la crisis de la deuda soberana (2010-2013).

6.2.4. Fluctuaciones del crédito bancario

Tal y como expresan Bouvatier y Lepetit (2008), tanto los bancos centrales como supervisores y reguladores bancarios están preocupados por determinados factores que afectan a las fluctuaciones del crédito bancario, y que por tanto, podrían acentuar la prociclicidad del sector bancario y causar inestabilidad financiera. Es más, trabajos como Gebhardt y Novotny-Farkas (2011), entre otros, afirman que la contabilidad de pérdidas crediticias debería ser considerada dentro del contexto general del ciclo económico y también del comportamiento de la gestión con el ciclo.

Otra forma de entender el comportamiento procíclico es el de la concesión de créditos. Al respecto, desde la perspectiva económica, Lown y Morgan (2006), entre otros, identifican claramente los efectos de los *shocks* en la concesión de préstamos sobre las fluctuaciones del crédito y el PIB. Una mala o pobre evaluación del riesgo de crédito sobre el ciclo económico podría explicar variaciones en los préstamos bancarios. En este sentido, la prociclicidad bancaria se caracteriza por una miopía económica (Guttentag y Herring, 1984): en ciclos de auge económico, los bancos se inclinan por asumir mayores riesgos debido a sus previsiones optimistas; sin embargo, los bancos son excesivamente pesimistas en recesiones, sobre todo cuando sobreestiman el riesgo de crédito.

Además de investigar el impacto de *shocks* en la política monetaria (Van den Heuvel, 2002; Zicchino, 2005), la literatura previa acerca de las

fluctuaciones del crédito bancario también ha identificado otro factor adicional que puede amplificar la prociclicidad: las pérdidas crediticias. Tanto la contabilidad de préstamos como de sus respectivos deterioros de valor están estrechamente relacionados con la concesión de crédito. En sentido estricto (componente no discrecional de las pérdidas crediticias), al aplicar la NIC 39, las pérdidas crediticias son procíclicas (pérdidas incurridas), es decir, en auge económico el riesgo de crédito es bajo y por tanto se reconocen pocos deterioros porque no se permite el reconocimiento de pérdidas esperadas, pero en recesiones, las pérdidas incrementan porque la tasa de retorno de los flujos de caja esperados es menor (riesgo de crédito alto). Pool et al. (2015) puntualizan que los directivos bancarios compensarán las pérdidas esperadas disminuyendo la concesión de crédito (i.e. si se conceden menos préstamos, los bancos se expondrán en menor grado a un incremento del riesgo de crédito futuro). Este comportamiento retroactivo individual (a nivel de banco) se traslada al resto, explicado por el comportamiento o instinto de manada o pastoreo de los inversores. Argumentan que, según la "Regla de Taylor", tras un *shock* de pérdidas, el tipo de interés necesariamente baja. A su vez, la bajada del tipo de interés provoca que la inflación suba y que crezca la diferencia entre el PIB real y el potencial máximo de una economía (lo que se denomina *output gap*). Como consecuencia, la demanda agregada de créditos baja y por tanto la economía retrocede. En cambio, en crecimiento económico los bancos parecen tomar más riesgo y siguen una política de créditos más laxa.

En resumen, esperamos que el componente no discrecional de las pérdidas crediticias amplifique el ciclo del crédito. Es decir, esperamos que la parte del deterioro que procede del riesgo de crédito y que no se caracteriza por objetivos puramente gerenciales influya negativamente sobre la concesión

de crédito. Esto es, los incentivos a conceder nuevo crédito al mercado son reforzados por el hecho de que los costes de concesión son infravalorados (Bouvatier y Lepetit, 2008). En cambio, esperamos que el componente discrecional para reconocer pérdidas crediticias se utilice para alisar el resultado y que permita un comportamiento menos procíclico en la concesión de crédito, ya que los beneficios son más estables y por tanto motiva la ejecución de políticas de créditos menos restrictivas.

6.2.4.1. Efecto de la crisis financiera sobre el comportamiento de las pérdidas crediticias en las fluctuaciones del crédito

En apartados anteriores, hemos identificado que el deterioro por pérdidas crediticias está relacionado con la fluctuación del crédito bancario (Lown y Morgan, 2006; Bouvatier y Lepetit, 2008; 2012). En especial, el componente no discrecional de las pérdidas crediticias amplifica el ciclo del crédito, mientras que el componente discrecional expande el crédito. Además, es lógico pensar que los bancos alisarán el resultado con el uso de las pérdidas crediticias cuando tengan más margen de maniobra (auge económico). Ahora bien, si el nivel de beneficios puede soportar una mayor dotación de pérdidas durante crisis financieras, a pesar de la NIC 39, y las autoridades prudenciales permiten dicha práctica (Gebhardt y Novotny-Farkas, 2011), puesto que disminuyen la percepción de volatilidad del sector financiero y por tanto reducen la incertidumbre, cabría esperar que mantener la concesión de crédito (i.e. continuo flujo de capitales) fuese un incentivo de alisamiento con el fin de afectar, en cierta manera, a la estabilidad financiera perseguida por los organismos prudenciales.

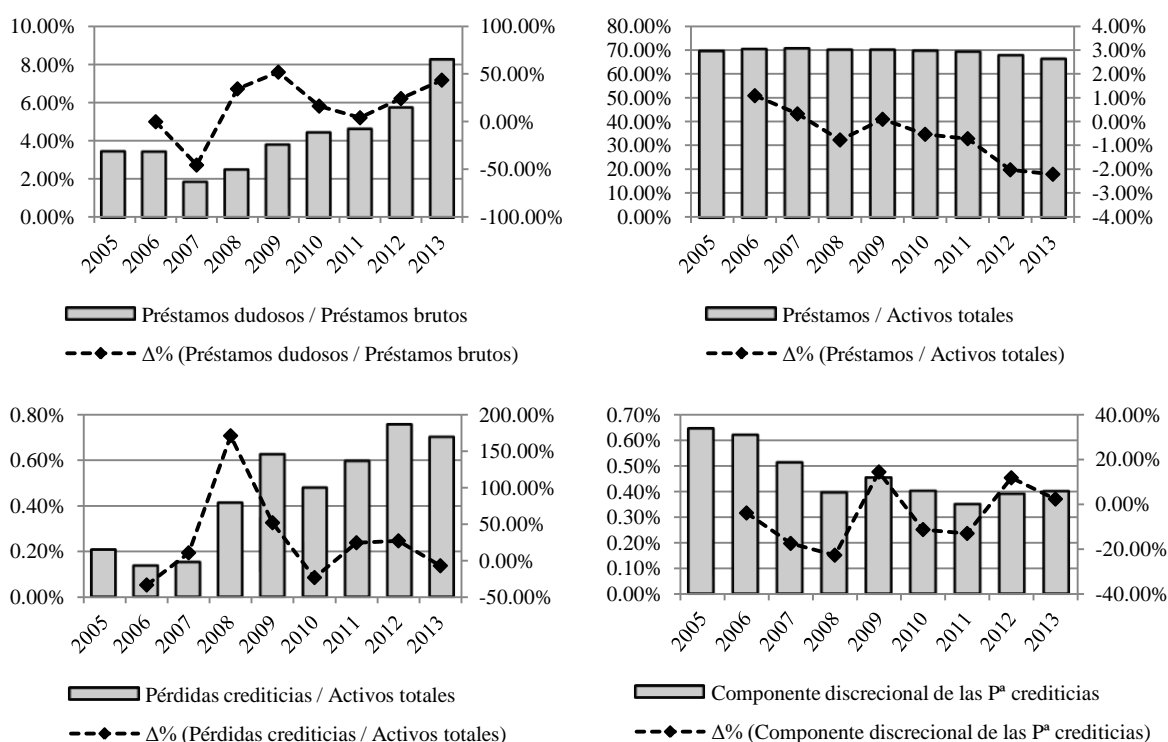


Figura VI.3. Evolución de los préstamos, los préstamos dudosos y las pérdidas por deterioro crediticio

Esta Figura presenta en forma de columnas (datos en el eje Y izquierdo) la evolución temporal de los préstamos dudosos dividido por los préstamos brutos, los préstamos dividido por el total de activo, la pérdidas por deterioro crediticio dividido por el total de activo y el componente discrecional de este último. Además, cada gráfico también muestra en línea discontinua la tasa de variación anual (datos en el eje Y derecho) de cada uno de los cuatro conceptos contables nombrados anteriormente. El período muestral es 2005-2013.

La Figura VI.3 muestra la evolución temporal de cuatro magnitudes contables claves para comprender el razonamiento anterior. Observamos que los préstamos dudosos son crecientes con el tiempo, pero la mayor subida se sitúa en la crisis crediticia (2008-2009), llegando casi a un incremento del 100% en prácticamente 2 años. Si nos centramos en los préstamos concedidos, estos decrecen a medida que transcurren los años, manifestando el continuo desendeudamiento del sector privado financiero (Jordà et al. 2016). Sin embargo, se percibe una ligera subida de préstamos en la crisis *subprime*. Si bien cabría pensar que ante un *shock* de pérdidas incurridas, las políticas de crédito serían más restrictivas, lo que derivaría en un descenso de préstamos. En cambio, parece ser que existe alguna elección contable que haya permitido ese repunte, aunque mínimo, del nivel de préstamos.

Si dirigimos nuestra atención hacia las pérdidas crediticias, evidentemente muestran el carácter procíclico del modelo de pérdidas incurridas de la NIC 39. Tras el inicio de la crisis hipotecaria en 2008, vemos un gran pico que sobresale del resto, claramente debido al reconocimiento repentino de todo el riesgo latente acumulado en períodos anteriores. En 2010 disminuyen pero vuelven a subir otra vez (las pérdidas son mayores por la acumulación de insolvencias con los años, pero las tasas de variación son menores ya que se parte de una elevada dotación de pérdidas), reconociendo el inicio de la crisis de la deuda soberana. Lo más significativo de la Figura VI.3 es el gráfico del cuarto cuadrante que ilustra el componente discrecional de las pérdidas crediticias, puesto que el componente no discrecional, por definición, está estrechamente relacionado con el ciclo económico y de crédito. Antes de 2008, observamos que el componente discrecional era bastante elevado en 2005, hasta que progresivamente desciende. La explicación reside en la adopción obligatoria de las NIIF en 2005 y el efecto transición. Trabajos como Gebhardt y Novotny-Farkas (2011), entre otros, advierten que el alisamiento del resultado mediante la utilización de las pérdidas crediticias se reduce tras la adopción de las NIIF, pero la verdad es que debemos ser cautos. Otros trabajos sugieren que la manipulación del resultado incrementa durante la transición de las NIIF (Capkun et al., 2016), seguido de una reversión (menor manipulación) en los años posteriores (Barth et al., 2008).

Volviendo al gráfico del componente discrecional de la pérdidas crediticias, se percibe un repunte de dicho componente durante la época de crisis de la deuda, pero, sin embargo, esto no se traduce en una mayor concesión de préstamos. Ahora bien, tras el inicio de la crisis crediticia en 2008, resulta interesante ver cómo las pérdidas crediticias discretionales

incrementan y éstas van acompañadas por un leve aumento de los préstamos. Este resultado sugiere que los directivos bancarios pueden haber reconocido pérdidas discrecionales, durante la crisis crediticia, con el fin de mantener una política de crédito más holgada. Así pues, formulamos la siguiente hipótesis:

H3: Los bancos europeos cotizados utilizan el componente discrecional de las pérdidas crediticias para expandir el crédito durante la crisis financiera.

6.3. Muestra y metodología

6.3.1. Muestra

La parte empírica del presente trabajo se basa en una muestra que consiste en un panel (*strongly balanced*) de datos de las cuentas anuales de bancos comerciales cotizados, localizados en 14 países europeos: Alemania, Bélgica, Dinamarca, España, Finlandia, Francia, Grecia, Holanda, Italia, Noruega, Polonia, Portugal, Reino Unido y Suiza. El período seleccionado comienza en 2005, año en que la adopción de las NIIF es obligatoria, y finaliza en 2013 para evitar el potencial efecto de la implantación del Mecanismo Único de Supervisión (MUS) en noviembre de 2014. La base de datos seleccionada ha sido Thomson One.

Todos los países de la muestra pertenecen a la Unión Europea, a excepción de Noruega y Suiza. Respecto al primero, Noruega no es un Estado miembro de la Unión Europea (UE), pero participa en el Espacio Económico Europeo (EEE) a través de la Asociación Europea de Libre Comercio (AELC). Este país se tiene en cuenta para adoptar cerca del 20% de los actos jurídicos de la UE. Es más, Noruega se comprometió públicamente a favor de

las NIIF. De hecho, como miembro del EEE, está sujeto a las Directivas de la UE, incluyendo las Directivas contables. Además, las NIIF son obligatorias para las empresas cotizadas (IASB, 2016a). En referencia al segundo, Suiza es miembro de la AELC y tomó parte en la negociación del acuerdo del EEE con la UE, pero debido a un referéndum se suspendió. A diferencia de Noruega, las NIIF no son obligatorias para las firmas suizas (IASB, 2016b), sin embargo, las cuentas anuales consolidadas usadas para este estudio están adaptadas de acuerdo a las NIIF. Asimismo, han sido contrastadas con la base de datos ORBIS, y los valores se mantienen.

El Panel A de la Tabla VI.1 muestra la selección de la muestra. Primero, cogemos aquellas firmas que cotizan en la bolsa de valores, siguen activas y no solo son firmas ADR (*American Depositary Receipt*). Luego seleccionamos aquellas que se localizan en Europa y cotizan en la bolsa de valores de su país. Finalmente, escogemos aquellas clasificadas en el sector financiero según la Clasificación Estándar Industrial (SIC), y luego eliminamos aquellas observaciones de las cuales no disponemos suficiente información. Por lo tanto, la muestra final consiste en 125 bancos comerciales cotizados de 14 países europeos.

Tabla VI.1. Selección y distribución de la muestra.

Panel A: Selección de la muestra

Proceso de selección	Compañías	Restante
Primera selección de compañías en la base de datos Thomson One basada en tres criterios. La compañía: (i) cotiza en la bolsa de valores, (ii) está activa, de forma que desarrolla su actividad actualmente, y (iii) no es solo una firma ADR ("American Depositary Receipt").	52,696	52,696
Compañías que forman parte de la Unión Europea, las cuales no sólo pertenecen a la Comunidad Económica Europea (Alemania, Bélgica, Dinamarca, España, Finlandia, Francia, Grecia, Holanda, Italia, Noruega, Polonia, Portugal, Reino Unido, y Suiza).	5,334	5,334
Compañías que cotizan en la bolsa de valores de su país de origen.	4,853	4,853
Compañías cotizadas europeas que están clasificadas como sector financiero ("602" y "603") de acuerdo a la Clasificación Industrial Estándar (SIC).	209	209
Compañías cotizadas que han sido eliminadas de la muestra inicial por la no disponibilidad de datos.	(84)	125

Panel B: Distribución de la muestra por país

<i>Países</i>	<i>Frecuencia</i>	<i>Firmas</i>	<i>%</i>
Alemania	54	6	4.80%
Bélgica	18	2	1.60%
Dinamarca	171	19	15.20%
España	45	5	4.00%
Finlandia	9	1	0.80%
Francia	162	18	14.40%
Grecia	45	5	4.00%
Holanda	18	2	1.60%
Italia	153	17	13.60%
Noruega	180	20	16.00%
Polonia	18	2	1.60%
Portugal	36	4	3.20%
Reino Unido	72	8	6.40%
Suiza	144	16	12.80%
	1,125	125	100.00%

6.3.2. Metodología

6.3.2.1. Modelización de las pérdidas crediticias bancarias

Siguiendo la literatura previa, la materialidad de las pérdidas crediticias procedente de los estados financieros de los bancos comerciales nos permite utilizar un test específico de ajustes por devengo (Gebhardt y Novotny-Farkas, 2011) para medir el alisamiento del resultado. Y es que, según Beatty y Liao (2014), el ratio de la media de valores absolutos del deterioro por

pérdidas crediticias respecto al total de ajustes por devengo es del 56%, y en términos relativos, el 34% de la varianza del total de ajustes por devengo es explicada por dicho deterioro.

Las variables utilizadas han sido tradicionalmente usadas como subrogados a lo largo de la extensa literatura para el alisamiento del resultado y la manipulación del capital. Como variables macroeconómicas⁴⁷, empleamos la tasa de variación de la tasa de desempleo ($\Delta UNEMP$) y la tasa de variación del PIB (ΔGDP) (p.ej. Laeven y Majnoni, 2003; Bikker y Metzmakers, 2005; Fonseca y González, 2008, Buschman y Williams, 2012; Beck y Narayanmoorth, 2013; Beatty y Liao, 2014). Como variables para capturar el componente no discrecional de las *LLP* seleccionamos los préstamos bancarios (*LOANS*), la tasa de variación del crédito concedido ($\Delta LOANS$) y el tamaño del banco (*SIZE*) (p.ej. ver Beaver y Engel, 1996; Kim y Kross, 1998; Ahmed et al., 1999; Bouvatier y Lepetit, 2008; Fonseca y González, 2008; Gebhard y Novotny-Farkas, 2011; Kanagaretnam et al., 2011; Beatty y Liao, 2014; Bouvatier et al., 2014; Curcio y Hasan, 2015)⁴⁸. Para capturar el componente discrecional de las *LLP* escogemos el capital (*EQUITY*), los beneficios antes de impuestos y pérdidas crediticias (*EBTLLP*) y la variable *SIGN* de acuerdo a la "hipótesis de señalización" (p.ej. ver Ahmed et al., 1999; Bikker y Metzmakers, 2005; Fonseca y González, 2008; Bouvatier y Lepetit 2008; Gebhardt y Novotny-Farkas, 2011; Kanagaretnam et al., 2011; Leventis et al., 2011; Bouvatier et al., 2014; Kanagaretnam et al., 2014; Curcio y Hasan, 2015).

⁴⁷ Ambas variables macroeconómicas ($\Delta UNEMP$ y ΔGDP) han sido introducidas siguiendo el test de razón de verosimilitud (*likelihood ratio test*) (p.ej. Greene, 2012). Sin perjudicar el modelo, el coeficiente Chi2 muestra un resultado de 0.000 sugiriendo que ambas pueden ser incluidas y contribuyen al poder explicativo del modelo.

⁴⁸ Algunos de estos trabajos utilizan las variables *non-performing loans* (préstamos no realizables o también llamados dudosos) y *loan loss allowances* ("reservas" por pérdidas crediticias). Desafortunadamente, éstas no han sido incorporadas por la notable reducción en el número de observaciones de la muestra.

Dada la discrepancia de los resultados obtenidos según la literatura precedente, es necesario aplicar la metodología correcta. Los datos han sido organizados en forma de panel para controlar por los efectos individuales no observables en los bancos, además de controlar por la endogeneidad de las variables explicativas mediante la utilización del Método Generalizado por Momentos (*GMM*), modelo dinámico de las pérdidas crediticias que se estima introduciendo retardos en la variable dependiente. Estudios empíricos recientes han incorporado esta metodología a sus análisis (p.ej. Laeven y Majnoni, 2003, Pérez et al., 2008; Bouvatier y Lepetit, 2008; Fonseca y González, 2008; Bouvatier y Lepetit, 2012; Skala, 2015). Así pues, usamos el siguiente modelo (1) para identificar el alisamiento del resultado:

$$LLP_{it} = \beta_0 + \beta_1 LLP_{it-1} + \beta_2 EBTLLP_{it} + \beta_3 EBTLLPH_{it} + \beta_4 SIGN_{it} + \beta_5 LOANS_{it} + \beta_6 \Delta LOANS_{it} + \beta_7 EQUITY_{it} + \beta_8 \Delta GDP_{jt} + \beta_9 \Delta UNEMP_{jt} + \beta_{10} OSIZE_{it} + \theta_t Y_t + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

donde LLP_{it} es el ratio entre las pérdidas crediticias del banco i en el año t y el total de activos (TA) del banco i en el año $t-1$. También incorporamos la variable dependiente como explicativa retardada un período para tener en cuenta el ajuste dinámico de las LLP ⁴⁹. $EBTLLP_{it}$ es el beneficio antes de impuestos y las pérdidas crediticias, dividido entre el TA del banco i para el $t-1$. Asimismo, también introducimos la variable dicotómica $EBTLLPH_{it}$ la cual toma el valor de $EBTLLP_{it}$ en aquellos bancos con resultado antes de impuestos y pérdidas crediticias positivo, y 0 para el contrario. Skala (2015) resalta el hecho de que irregularidades en la distribución de beneficios bancarios a lo largo del tiempo puede ser un detonante para alisar el resultado. Puntualiza que si pequeñas pérdidas

⁴⁹ En el caso que un banco ajuste el nivel de deterioros lentamente para reconocer pérdidas potenciales de los préstamos siguiendo un evento predeterminado de quiebra, dichos deterioros podrían estar sistemáticamente conectados en cada período, y por tanto cabría esperar un signo positivo.

ocurren con menos frecuencia que pequeñas ganancias (Shen y Chih, 2005) o se informa sobre pequeños pero continuos incrementos en beneficios o resultados netos positivos (Beatty et al., 2002; Bornemann et al., 2014), esto puede ser signo de manipulación. Es más, Bouvatier y Lepetit (2008) destacan que bancos con buenos resultados financieros son más propensos a alisar resultados, en comparación a aquellos moderados. Con lo cual, deberíamos esperar un coeficiente positivo para $EBTLLPH_{it}$ en el supuesto de no linealidad entre beneficios y pérdidas crediticias. $LOANS_{it}$ es el ratio entre los préstamos bancarios del banco i en el año t , dividido por TA del banco i en el año t , y controla por el riesgo de crédito de la cartera crediticia en general. Dado que las pérdidas crediticias son un gasto contable flujo más que "stock" en un determinado punto del tiempo como son las variables de balance (Fonseca y González, 2008), incorporamos $\Delta LOANS_{it}$, es decir, la tasa de variación simple anual de los préstamos bancarios del banco i en el año t . Esta variable analiza el carácter cíclico de las pérdidas crediticias y se relaciona con cambios en el riesgo de crédito, ya que un coeficiente positivo⁵⁰ implicaría que los bancos son prospectivos y anticíclicos en sus políticas de dotación de "reservas" (Skala, 2015). Asimismo, un incremento en $\Delta LOANS_{it}$ podría tener su origen en políticas de crédito más agresivas y/o un aumento en la demanda agregada de crédito, y por tanto, ambos podrían estar asociados con el riesgo de quiebra. Es decir, los directivos bancarios realizan políticas de crédito más permisivas cuanto más laxos sean los requerimientos de las normas de crédito durante crecimiento económico (Berger y Udell, 2003).

$EQUITY_{it}$ es el patrimonio neto del banco i en el año t , dividido entre el TA del banco i en el año t , y por tanto captura el uso de las LLP para gestionar o manipular el capital de forma que se cumpla el requerimiento

⁵⁰ Ver p.ej. Laeven y Majnoni (2003) o Gebhardt y Novotny-Farkas (2011) para el efecto de un coeficiente negativo.

mínimo de capital regulatorio (Ahmed et al., 1999; Fonseca y González, 2008). Incluimos *SIZE* como el logaritmo natural de *TA* del banco *i* en el año *t*, el cual controla por la posible influencia de los costes de agencia asociados al tamaño (Ball y Shivakumar, 2005). Finalmente, incorporamos *SIGN* como el cambio anual futuro de *EBTLLP* ($SIGN_{it} = ((EBTLLP_{it+1} - EBTLLP_{it})/0,5 \times (TA_{it} + TA_{it+1}))$), desde que las pérdidas crediticias pueden ser utilizadas para emitir una señal al mercado acerca de la fortaleza financiera del banco (Kanagaretnam et al., 2005).

Adicionalmente, introducimos dos variables macroeconómicas: la tasa de variación simple anual del PIB a precios constantes (ΔGDP_{jt}) y la tasa de variación simple anual de la tasa de desempleo ($\Delta UNEMP_{jt}$) que no controlan únicamente por la situación económica y social externas y por determinados factores de riesgo exógenos, sino que informan del carácter cíclico del alisamiento del resultado contable (Laeven y Majnoni, 2003; Bikker y Metzmakers, 2005; Bouvatier y Lepetit, 2008; Bouvatier y Lepetit, 2012; Bushman y Williams, 2012; Beck y Narayanmoorth, 2013; Beatty y Liao, 2014; Skala, 2015). Esperamos un signo negativo y positivo, respectivamente, con relación a las *LLP*, lo que confirmaría el carácter procíclico de esos deterioros. Es decir, esto indicaría que los bancos dotan deterioros adicionales durante recesiones económicas.

Finalmente, añadimos variables dicotómicas anuales ($\Sigma \theta_t Y_t$) para tratar de controlar por los diferentes niveles de *LLP* y capturar los efectos no observables que no varían a lo largo del tiempo y que no han sido incluidos en la regresión.

Debido a la potencial endogeneidad de algunas variables independientes (*EBTLLP*, *EBTLLPH*, *SIGN*, *LOANS*, Δ *LOANS* y *EQUITY*), éstas han sido instrumentadas. El Método Generalizado por Momentos (*GMM*)⁵¹ controla los problemas de endogeneidad mediante la instrumentación de las variables. De acuerdo a la literatura previa (Fonseca y González, 2008) usamos de dos a cuatro retardos para las variables nombradas. De esta manera, evitamos la correlación con el término de error (ε_{it}) y reducimos la pérdida de observaciones. Para comprobar si los modelos han sido mal especificados, utilizamos los estadísticos *m1* y *m2*, es decir, la correlación serial de primer y segundo orden, respectivamente, en los residuos de primera diferencia. Como esperábamos, existe correlación serial de primer orden (rechazamos la hipótesis nula) pero no de segundo orden (no rechazamos la hipótesis nula), debido principalmente a la primera diferencia de los modelos, y por lo tanto, los modelos son válidos. El resto de variables han sido consideradas como exógenas.

6.3.2.2. *Descomposición de los componentes no discrecional y discrecional de las pérdidas crediticias*

A partir de la anterior regresión (1), y para investigar el impacto de las pérdidas crediticias sobre la fluctuación del crédito bancario, es necesario distinguir entre el componente no discrecional (*NDISC*) y discrecional (*DISC*) de las pérdidas. Siguiendo el argumento de Bouvatier y Lepetit (2008), asumimos que ambos componentes son funciones lineales de las variables de la regresión (1). Así pues, estimamos cada componente mediante la suma del producto de las variables independientes por sus respectivos coeficientes

⁵¹ El Método Generalizado por Momentos (*GMM*) está diseñado específicamente para abordar tres principales problemas econométricos: (i) presencia de efectos a nivel de banco no observados, lo cual es eliminado tomando primeras diferencias de todas las variables, (ii) necesidad de capturar la naturaleza dinámica de las "reservas" por pérdidas crediticias mediante la inclusión de la variable dependiente retardada, y (iii) la posible y más que probable endogeneidad de las variables explicativas.

obtenidos de la ecuación (1). Aunque las diferentes formas de *NDISC* y *DISC* han sido calculadas con los métodos de Arellano y Bond (1991) y Arellano y Bover (1995), hemos seleccionado los obtenidos a partir del segundo método, si bien los resultados posteriores se mantienen cualitativamente. Calculamos tres variables no discrecionales para asegurar la robustez de los análisis:

$$NDISC1_{it} = \beta_1 LLP_{it-1} + \beta_5 LOANS_{it} + \beta_6 \Delta LOANS_{it} + \beta_8 \Delta GDP_{jt} + \beta_9 \Delta UNEMP_{jt} + \beta_{10} SIZE_{it} \quad (2)$$

$$NDISC2_{it} = \beta_1 LLP_{it-1} + \beta_5 LOANS_{it} + \beta_6 \Delta LOANS_{it} + \beta_8 \Delta GDP_{jt} + \beta_9 \Delta UNEMP_{jt} \quad (3)$$

$$NDISC3_{it} = \beta_1 LLP_{it-1} + \beta_5 LOANS_{it} + \beta_6 \Delta LOANS_{it} \quad (4)$$

donde *NDISC1_{it}* incluye variables que pueden explicar el comportamiento no discrecional, además de incorporar la tasa de variación del PIB (ΔGDP_{jt}) y la tasa de variación de la tasa de desempleo ($\Delta UNEMP_{jt}$), los cuales pueden afectar a la capacidad de los prestatarios para devolver los activos bancarios recibidos. *NDISC2_{it}* contempla todas las variables significativas. Por último, *NDISC3_{it}* descarta variables macroeconómicas, además de las no significativas. Así pues, siguiendo la misma línea, el componente discrecional se calcula como sigue:

$$DISC1_{it} = \beta_2 EBTLLP_{it} + \beta_3 EBTLLPH_{it} + \beta_4 SIGN_{it} + \beta_7 EQUITY_{it} \quad (5)$$

$$DISC2_{it} = \beta_2 EBTLLPH_{it} + \beta_4 SIGN_{it} + \beta_7 EQUITY_{it} \quad (6)$$

$$DISC3_{it} = \beta_3 EBTLLPH_{it} + \beta_7 SIGN_{it} \quad (7)$$

donde *DISC1_{it}* incluye todas las variables que pueden explicar el comportamiento discrecional de la gerencia en el uso de las pérdidas crediticias. *DISC2_{it}* no contempla *EBTLLP_{it}* por el hecho de que algunos estudios sugieren que las firmas con buena situación financiera serán capaces de alisar el resultado ($EBTLLP_{it} \geq 0$). Por último, *DISC3_{it}* refleja únicamente las variables significativas ya que, anticipando el resultado, no encontramos evidencia de gestión del capital.

6.3.2.3. Modelización de las fluctuaciones del crédito

Para investigar las posibles implicaciones que pueden tener la práctica contable del reconocimiento de pérdidas crediticias sobre las fluctuaciones de crédito bancario nos basamos en el modelo empírico desarrollado por Bouvatier y Lepetit (2008) y Bouvatier y Lepetit (2012), siguiendo el método de Arellano y Bover (1995):

$$\begin{aligned} \Delta LOANS_{it} = & \beta_0 + \beta_1 \Delta LOANS_{it-1} + \beta_2 \Delta DEPOSITS_{it} + \beta_3 \Delta GDP_{jt} + \\ & \beta_4 \Delta UNEMP_{jt} + \beta_5 LTINT_{jt} + \beta_6 INFLATION_{jt} + \beta_7 EQUITY_{it} + \\ & \beta_8 NDISC_{it} + \beta_9 DISC_{it} + \sum \theta_t Y_t + \varepsilon_{it} \end{aligned} \quad (8)$$

donde $\Delta LOANS_{it}$ es la tasa de variación de los préstamos bancarios del banco i en el año t . $\Delta DEPOSITS_{it}$ es la variación del nivel de depósitos bancarios del banco i en el año t , dividido entre la media de préstamos bancarios ($LOANS_{it} + LOANS_{it-1}/2$) del banco i en el año t . ΔGDP_{jt} es la tasa de variación del PIB y $\Delta UNEMP_{jt}$ es la tasa de variación de la tasa de desempleo. $LTINT_{it}$ es el tipo de interés a largo plazo. $INFLATION_{it}$ es la variación anual del Índice de Precios al Consumo (IPC). $EQUITY_{it}$ es patrimonio neto del banco i en el año t , dividido entre el TA, y finalmente, las variables $NDISC_{it}$ y $DISC_{it}$ identifican el comportamiento no discrecional ($NDISC1$, $NDISC2$, y $NDISC3$) y discrecional ($DISC1$, $DISC2$, $DISC3$), respectivamente.

Esperamos encontrar un signo positivo para $\Delta LOANS_{it-1}$ ($\beta_1 > 0$) desde que los préstamos parecen estar correlacionados a lo largo de los años debido a los diferentes vencimientos de los créditos. Para $\Delta DEPOSITS_{it}$ deberíamos obtener un coeficiente positivo ($\beta_2 > 0$) entre la fluctuación del crédito y la variación de los depósitos, de acuerdo al equilibrio bancario argumentado por Miao y Wang (2015). Respecto al entorno macroeconómico, esperamos un

coeficiente positivo ($\beta_3 > 0$) para ΔGDP_{jt} y negativo ($\beta_4 < 0$) para $\Delta UNEMP_{jt}$, desde que la demanda de préstamos está relacionada con el ciclo económico y el nivel de ocupación de la población. La variación del IPC ($INFLATION_{it}$) debería tener signo negativo ($\beta_6 < 0$). En cuanto al signo de $LTINT_{it}$ no hacemos predicción. De acuerdo a la política monetaria, políticas expansivas (disminución del tipo de interés) deberían fomentar la concesión de créditos más accesibles, y por tanto, tendría signo negativo ($\beta_5 < 0$). Sin embargo, como intermediario financiero, si un banco puede obtener una mayor rentabilidad con sus inversiones, tendrá mayor capacidad para ofrecer un mayor interés a los depositantes y hacer más atractivos los depósitos. De acuerdo a Miao y Wang (2015), expectativas crecientes del valor del banco incentiva a los hogares a realizar más depósitos, de forma que, posteriormente, el banco podrá conceder más crédito, y por tanto esperaríamos un coeficiente positivo ($\beta_5 > 0$).

Respecto a $EQUITY_{it}$, esperamos signo positivo ($\beta_7 > 0$) desde que los requerimientos de capital regulatorio deberían representar una limitación en bancos poco capitalizados. El componente no discrecional de las pérdidas crediticias ($NDISC$) debería mostrar un coeficiente negativo ($\beta_8 < 0$), ya que se espera que reduzca los incentivos bancarios para expandir el crédito. Por último, el componente discrecional ($DISC$) debería tener signo positivo ($\beta_9 > 0$) puesto que, desde el punto de vista del alisamiento, estas pérdidas son contabilizadas para reducir la volatilidad del resultado bancario. Sin duda es evidente que los bancos que tienen un elevado margen de maniobra (elevados resultados positivos) podrán dotar más pérdidas que el resto. Ahora bien, también cabe la posibilidad de que si los bancos han generado grandes beneficios (procíclicos, de acuerdo al modelo de pérdidas incurridas) durante tiempos de bonanza, en períodos de crisis (al menos en los primeros años)

puedan dotar pérdidas crediticias discretionales siempre y cuando el resultado pueda amortiguarlas (es decir, no incurran en pérdidas).

6.3.2.4. Efecto de la crisis financiera (2008-2013)

Para comprobar el efecto de la crisis financiera sobre el alisamiento del resultado bancario a través de las pérdidas crediticias, recurrimos al modelo de regresión planteado anteriormente (1) e introducimos la variable dicotómica $CRISIS^*$:

$$\begin{aligned}
 LLP_{it} = & \beta_0 + \beta_1 LLP_{it-1} + \beta_2 EBTLLP_{it} + \beta_3 EBTLLPH_{it} + \beta_4 SIGN_{it} + \\
 & \beta_5 EBTLLP_{it} \times CRISIS^* + \beta_6 EBTLLPH_{it} \times CRISIS^* + \beta_7 LOANS_{it} + \\
 & \beta_8 \Delta LOANS_{it} + \beta_9 EQUITY_{it} + \beta_{10} \Delta GDP_{jt} + \beta_{11} \Delta UNEMP_{jt} + \beta_{12} SIZE_t + \\
 & \sum \theta_t Y_t + \varepsilon_{it}
 \end{aligned} \tag{9}$$

donde $CRISIS^*$ se subdivide en tres categorías: (i) $CRISIS$ hace referencia al tiempo total de recesión y toma valor 1 para el período comprendido entre 2008 y 2013, y 0 en caso contrario, (ii) $SUBCRISIS$ denota la crisis crediticia *subprime* y toma valor 1 para el período 2008 y 2009 y 0 en caso contrario, y por último (iii) $DEBTCRISIS$ identifica la crisis de la deuda soberana y toma valor 1 para el período comprendido entre 2010 y 2013, y 0 en caso contrario. En este caso, nuestras variables de interés serán las interacciones con la variable $CRISIS^*$ ($EBTLLP \times CRISIS^*$ y $EBTLLPH \times CRISIS^*$). Esperamos signo positivo en ambos coeficientes (y todas sus variantes), puesto que de acuerdo al comportamiento de alisamiento del resultado, los bancos podrían dotar de forma discrecional mayores deterioros cuando tienen (relativamente) buena posición financiera para posteriormente revertir la acumulación de "reservas" por pérdidas crediticias cuando la situación empeore o las expectativas sean más pesimistas. Asimismo, si bien los bancos podrían alisar el resultado durante la crisis financiera, esto podría

ser efectivo en la primera etapa (crisis *subprime*), período de crisis más agresiva en comparación a la crisis de la deuda soberana, de modo que la supervivencia de las entidades financieras podría estar ya comprometida (Trombetta e Imperatore, 2014).

Asimismo, procedemos de la misma manera para estudiar el efecto de la crisis financiera sobre la influencia de la práctica contable de las pérdidas crediticias en las fluctuaciones del crédito. Recurrimos a la ecuación (8) e introducimos las variables *CRISIS** en el mismo sentido que en la regresión anterior:

$$\begin{aligned} \Delta LOANS_{it} = & \beta_0 + \beta_1 \Delta LOANS_{it-1} + \beta_2 \Delta DEPOSITS_{it} + \beta_3 \Delta GDP_{jt} + \\ & \beta_4 \Delta UNEMP_{jt} + \beta_5 LTINT_{jt} + \beta_6 INFLATION_{jt} + \beta_7 EQUITY_{it} + \\ & \beta_8 NDISC_{it} + \beta_9 DISC_{it} + \beta_{10} DISC_{it} \times CRISIS^* + \sum \theta_t Y_t + \varepsilon_{it} \end{aligned} \quad (10)$$

En este caso, las variables de interés son las interacciones ($DISC_{it} \times CRISIS^*$). El foco de atención se desvía del componente no discrecional (*NDISC*), pues es el componente que, por definición, siempre estará relacionado con el ciclo económico y el ciclo de crédito. Así pues, respecto al discrecional, esperamos un signo positivo para el coeficiente derivado de las variables ($DISC_{it} \times CRISIS^*$).

6.4. Resultados

6.4.1. Estadísticos descriptivos

La Tabla VI.2 presenta los principales estadísticos descriptivos en tres diferentes etapas. El Panel A contempla todo el período (2005-2013). El Panel B diferencia entre el período anterior a la crisis financiera (2005-2007) y durante la misma (2008-2013). Por último, el Panel C establece diferencias entre la crisis *subprime* (2008-2009) y la crisis de la deuda soberana (2010-2013).

Capítulo VI. El impacto de la reciente crisis financiera sobre el comportamiento procíclico de los bancos europeos: Un punto de inflexión

Tabla VI.2. Estadísticos descriptivos de las variables.

Panel A: Estadísticos descriptivos del total de la muestra						
<i>Variables</i>	<i>media</i>	<i>mediana</i>	<i>mín.</i>	<i>máx.</i>	<i>s.d.</i>	<i>N</i>
Δ UNEMP _t	0.030	0.013	-0.304	0.765	0.167	1,125
Δ GDP _t	0.008	0.012	-0.089	0.072	0.025	1,125
LLP _t	0.005	0.003	-0.009	0.066	0.007	1,120
LOANS _t	0.699	0.741	0.011	1.711	0.194	1,110
Δ LOANS _t	-0.005	0.055	-51.592	0.699	1.585	1,103
EQUITY _t	0.078	0.070	-0.042	0.305	0.038	1,122
EBTLLP _t	0.013	0.012	-0.083	0.098	0.011	1,120
EBTLLPH _t	0.014	0.012	0.000	0.098	0.010	1,125
SIZE	23.437	23.259	18.024	28.582	2.461	1,122

Panel B: Estadísticos descriptivos de dos períodos: pre-crisis (2005-2007) y crisis (2008-2013)														
<i>Variables</i>	Pre-crisis (2005-2007)						Crisis (2008-2013)							
	<i>media</i>	<i>mediana</i>	<i>mín.</i>	<i>máx.</i>	<i>s.d.</i>	<i>N</i>	<i>media</i>	<i>mediana</i>	<i>mín.</i>	<i>máx.</i>	<i>s.d.</i>	<i>N</i>		
Δ UNEMP _t	-0.077	-0.091	-0.304	0.128	0.098	375	0.084	***	0.051	***	-0.260	0.765	0.168	750
Δ GDP _t	0.026	0.025	0.007	0.072	0.011	375	-0.002	***	0.003	***	-0.089	0.048	0.024	750
LLP _t	0.002	0.001	-0.009	0.028	0.003	374	0.006	***	0.003	***	-0.006	0.066	0.008	746
LOANS _t	0.712	0.751	0.090	1.114	0.195	368	0.693		0.738	**	0.011	1.711	0.193	742
Δ LOANS _t	0.109	0.126	-4.952	0.699	0.298	363	-0.062	**	0.023	***	-51.592	0.632	1.922	740
EQUITY _t	0.082	0.069	0.015	0.305	0.043	375	0.075	***	0.070		-0.042	0.200	0.035	747
EBTLLP _t	0.018	0.016	-0.001	0.098	0.011	374	0.011	***	0.011	***	-0.083	0.065	0.011	746
EBTLLPH _t	0.018	0.016	0.000	0.098	0.011	375	0.012	***	0.011	***	0.000	0.065	0.008	750
SIZE	23.220	22.970	18.024	28.582	2.495	375	23.547	**	23.374	**	18.465	28.541	2.438	747

Panel C: Estadísticos descriptivos de dos períodos: crisis subprime (2008-2009) y crisis de la deuda (2010-2013)														
<i>Variables</i>	Crisis subprime (2008-2009)						Crisis de la deuda (2010-2013)							
	<i>media</i>	<i>mediana</i>	<i>mín.</i>	<i>máx.</i>	<i>s.d.</i>	<i>N</i>	<i>media</i>	<i>mediana</i>	<i>mín.</i>	<i>máx.</i>	<i>s.d.</i>	<i>N</i>		
Δ UNEMP _t	0.147	0.098	-0.260	0.765	0.236	250	0.053	***	0.048	***	-0.171	0.409	0.109	500
Δ GDP _t	-0.016	-0.010	-0.083	0.039	0.024	250	0.006	***	0.011	***	-0.089	0.048	0.021	500
LLP _t	0.006	0.004	-0.004	0.045	0.007	249	0.006		0.003		-0.006	0.066	0.009	497
LOANS _t	0.712	0.767	0.152	1.344	0.191	248	0.684	*	0.725	***	0.011	1.711	0.193	494
Δ LOANS _t	0.035	0.042	-0.646	0.632	0.158	247	-0.110		0.017	***	-51.592	0.550	2.351	493
EQUITY _t	0.074	0.069	0.006	0.200	0.034	250	0.076		0.071		-0.042	0.183	0.036	497
EBTLLP _t	0.011	0.011	-0.030	0.045	0.009	249	0.011		0.010		-0.083	0.065	0.012	497
EBTLLPH _t	0.012	0.011	0.000	0.045	0.008	250	0.011		0.010		0.000	0.065	0.009	500
SIZE	23.440	23.207	18.465	28.541	2.489	250	23.600		23.458		18.617	28.403	2.413	497

Esta tabla muestra los estadísticos descriptivos de nuestras principales variables macroeconómicas y contables de los 125 bancos europeos de nuestra muestra. La definición de todas las variables se refleja en el Apéndice 2. El Panel A presenta los estadísticos descriptivos del total de la muestra (2005-2013). El Panel B indica los estadísticos descriptivos del período anterior a la crisis (2005-2007) y la crisis subprime (2008-2009). El Panel C muestra los estadísticos descriptivos de la crisis subprime (2008-2009) y la crisis de la deuda (2010-2013). La significatividad estadística de las diferencias de medias (medianas) se basa en el test paramétrico T-Student (test no paramétrico Wilcoxon/Mann-Whitney). ***, ** y * reflejan la significatividad al 1%, 5%, y 10%, respectivamente.

A grandes rasgos, podemos destacar ciertas particularidades que caracteriza el período analizado. Si comparamos el período pre-crisis con la crisis financiera, observamos evidentes señales negativas, ya que la economía retrocede significativamente tal y como denota el aumento de la tasa de variación de la tasa de desempleo ($\Delta UNEMP$) en más de un 200% (de un -7.7% de media hasta un 8.4%) y una reducción de la tasa de variación del PIB (ΔGDP) en un 108% aprox. (de 2.6% de crecimiento hasta un -0.2%). El nivel de pérdidas crediticias incrementa (LLP) y tanto el nivel de crédito ($LOANS$) como los beneficios antes de aplicar las LLP ($EBTLLP$) disminuyen. Así, por tanto, la crisis financiera se hace notable a partir de 2008.

Si distinguimos las dos etapas de la crisis, el Panel C presenta ciertas peculiaridades. Las variables macroeconómicas ($\Delta UNEMP$ y ΔGDP) explican un leve mejora de la economía europea tras la crisis *subprime*. Esta mejora se debe en parte a los principales objetivos del BCE: mantener la estabilidad financiera de los países miembros (p.ej. aprobación de paquetes de rescates al sector bancario) y mantener un continuo flujo monetario (p.ej. bajada de tipos de interés). Sin embargo, aunque las LLP no varían significativamente, el nivel de préstamos bancarios ($LOANS$) sí, con un disminución de más de un 5% durante la crisis de la deuda soberana.

La Tabla VI.3 representa los coeficientes de correlación de Pearson (parte inferior a la diagonal unitaria) y de Spearman (parte superior a la diagonal unitaria). Ambos métodos son independientes de la unidad usada para medir las variables, pero mientras el coeficiente de Pearson necesita que la distribución de la variable sea similar a una normal, el coeficiente de Spearman no, ya que trabaja por rangos. No obstante, en general, los coeficientes se mantienen.

Tabla VI.3. Tabla de correlaciones.

	Spearman								
Pearson	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)
1) $\Delta UNEMP_t$	1.000	-0.612 ***	0.400 ***	-0.053 *	-0.324 ***	-0.035	-0.129 ***	-0.129 ***	0.135 ***
2) ΔGDP_t	-0.697 ***	1.000	-0.464 ***	0.092 ***	0.357 ***	0.023	0.180 ***	0.179 ***	-0.049
3) LLP_t	0.365 ***	-0.434 ***	1.000	-0.127 ***	-0.239 ***	0.058 *	0.160 ***	0.161 ***	0.064 **
4) $LOANS_t$	-0.023	0.019	0.003	1.000	0.191 ***	0.353 ***	0.138 ***	0.138 ***	-0.469 ***
5) $\Delta LOANS_t$	-0.032	0.044	-0.011	0.144 ***	1.000	0.059 *	0.340 ***	0.340 ***	-0.093 ***
6) $EQUITY_t$	-0.032	0.089 ***	0.061 **	0.300 ***	-0.007	1.000	0.543 ***	0.543 ***	-0.582 ***
7) $EBTLLP_t$	-0.089 ***	0.223 ***	0.057 *	0.143 ***	0.046	0.595 ***	1.000	0.999 ***	-0.324 ***
8) $EBTLLPH_t$	-0.050 *	0.160 ***	0.179 ***	0.145 ***	0.052	0.609	0.922 ***	1.000	-0.324 ***
9) $SIZE$	0.061 **	-0.050 *	-0.087 ***	-0.492 ***	0.014	-0.556	-0.311	-0.330 ***	1.000

Esta tabla presenta en la parte inferior de la diagonal las correlaciones de Pearson y en la parte superior las correlaciones de Spearman. La definición de las variables se muestra en el Apéndice 2. ***, ** y * indican la significatividad estadística al 1%, 5%, y 10%, respectivamente.

6.4.2. Evidencia de alisamiento del resultado contable

Los resultados del ajuste dinámico de las pérdidas crediticias se muestran en la Tabla VI.4, ya sea por el Método Generalizado por Momentos (*GMM*) de Arellano y Bond (1991) o bien Arellano y Bover (1995). Los errores estándares han sido corregidos por heterocedasticidad y autocorrelación.

Capítulo VI. El impacto de la reciente crisis financiera sobre el comportamiento procíclico de los bancos europeos: Un punto de inflexión

Tabla VI.4. Componentes discrecional y no discrecional de las pérdidas crediticias.

$$LLP_{it} = \beta_0 + \beta_1 LLP_{it-1} + \beta_2 EBTLLP_{it} + \beta_3 EBTLLPH_{it} + \beta_4 SIGN_{it} + \beta_5 LOANS_{it} + \beta_6 \Delta LOANS_{it} + \beta_7 EQUITY_{it} + \beta_8 \Delta GDP_{jt} + \beta_9 \Delta UNEMP_{jt} + \beta_{10} SIZE_t + \sum \theta_t Y_t + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

	Predicción	Arellano-Bond			Arellano-Bover		
Intercept	?	-0.0003 (-0.01)	0.0107 (0.47)	0.0156 (0.59)	0.0103 (1.33)	0.0105 (1.49)	0.0135 * (1.89)
LLP _{t-1}	+	0.4318 *** (5.18)	0.4777 *** (6.19)	0.4675 *** (5.85)	0.5024 *** (7.40)	0.5420 *** (8.60)	0.5551 *** (8.66)
EBTLLP _t	+	0.3089 ** (2.44)		-0.2534 (-1.11)	0.2628 ** (2.15)		-0.2055 (-1.10)
EBTLLPH _t	+		0.2693 *** (3.11)	0.3832 *** (2.70)		0.2596 *** (3.62)	0.3271 *** (2.77)
SIGN _t	+	0.1025 *** (4.42)	0.0890 *** (3.90)	0.0768 *** (3.37)	0.1209 *** (5.24)	0.1027 *** (4.80)	0.1038 *** (3.60)
LOANS _t	+/-	-0.0079 * (-1.71)	-0.0071 (-1.59)	-0.0078 (-1.53)	-0.0090 ** (-2.49)	-0.0080 ** (-2.42)	-0.0060 * (-1.87)
ΔLOANS _t	+	0.0004 *** (4.73)	0.0004 *** (4.88)	0.0004 *** (5.25)	0.0003 *** (3.80)	0.0003 *** (3.78)	0.0003 *** (3.90)
EQUITY _t	?	-0.0487 ** (-2.21)	-0.0306 (-1.43)	-0.0294 (-1.40)	-0.0359 * (-1.85)	-0.0224 (-1.10)	-0.0208 (-1.05)
ΔGDP _t	-	-0.0728 *** (-3.47)	-0.0797 *** (-3.56)	-0.0734 *** (-3.45)	-0.0785 *** (-4.76)	-0.0799 *** (-4.92)	-0.0796 *** (-4.69)
ΔUNEMP _t	+	0.0050 *** (3.05)	0.0043 *** (2.71)	0.0037 ** (2.29)	0.0059 *** (3.07)	0.0050 *** (2.63)	0.0047 ** (2.58)
SIZE	+	0.0004 (0.39)	-0.0001 (-0.10)	-0.0003 (-0.26)	-0.0002 (-0.72)	-0.0002 (-0.89)	-0.0004 (-1.59)
Dummies anuales		Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí
m1		-4.7449 ***	-4.8190 ***	-4.7391 ***	-4.7477 ***	-4.7721 ***	-4.7026 ***
m2		0.2275	0.1124	0.0792	0.6507	0.4311	0.4621
N		1,054	1,054	1,054	1,065	1,065	1,065

Esta tabla informa de los componentes discrecional y no discrecional para la determinación del deterioro por pérdidas crediticias (LLP). La definición de las variables se presenta en el Apéndice 2. Los errores estándares han sido corregidos por heterocedasticidad siguiendo la metodología de White. Los valores de la T-Student quedan dispuestos entre paréntesis. ***, ** y * indican la significatividad estadística al 1%, 5%, y 10%, respectivamente.

La variable LLP_{it-1} muestra signo esperado positivo y significativo al 1% y sugiere que los bancos ajustan sus pérdidas paulatinamente para reconocer las pérdidas crediticias potenciales (Bouvatier y Lepetit, 2008). Mientras que cambios en los préstamos ($\Delta LOANS_{it}$) exhibe signo positivo y significativo al 1% desde que se relaciona con cambios en el riesgo de crédito, $LOANS_{it}$ tiene signo negativo y significativo en general, contrario al esperado. Laeven y Majnoni (2003) y Gebhardt y Novotny-Farkas (2011)

también encuentran un coeficiente negativo y argumentan que dicho signo puede deberse al comportamiento procíclico de los bancos: aunque se expanda el crédito en crecimiento económico, las pérdidas pueden no aumentar o reducirse puesto que el riesgo de crédito es bajo. Las variables macroeconómicas ΔGDP y $\Delta UNEMP$ ofrecen signos negativo y positivo esperados, respectivamente, y ponen de manifiesto el carácter procíclico de las pérdidas. El ciclo económico influye sobre la fortaleza financiera de los bancos y los hogares, y por tanto guarda una estrecha relación con préstamos más arriesgados.

En lo que hace referencia a las tres medidas discrecionales, la variable *EQUITY* no es significativa en general, y por lo tanto no encontramos evidencia clara sobre manipulación del capital o requerimientos mínimos de capital regulatorio⁵², al igual que en anteriores trabajos (p.ej. Gebhardt y Novotny-Farkas, 2011; Curcio y Hasan, 2015; Skala, 2015). El coeficiente de la variable *SIGN* es positivo y significativo al 1%, lo que sugiere que la gerencia percibe que sus beneficios futuros serán lo suficientemente sólidos como para soportar el reconocimiento de pérdidas crediticias. Finalmente, para comprobar el alisamiento del resultado, la Tabla VI.4 muestra seis columnas. Cuando incorporamos al modelo sólo la variable *EBTLLP*, efectivamente observamos un coeficiente positivo y significativo, lo que sugiere alisamiento. Al respecto, la literatura advierte de que sólo aquellos bancos con buena situación financiera son capaces de reconocer más pérdidas crediticias para alisar el resultado. Así pues, si introducimos sólo la variable *EBTLLPH*, también muestra un coeficiente positivo y significativo. Siguiendo

⁵² Para comprobar la robustez de los resultados en cuanto a la manipulación del capital, hemos sustituido *EQUITY* por el capital regulatorio (*RegCap*) (Gebhardt y Novotny-Farkas, 2011) y por la variable *TRC* (Capital Regulatorio Total) que toma el valor capital regulatorio menos 8, y dividido entre 8, siempre y cuando la observación del banco *i* se sitúe en el primer cuartil, 0 en caso contrario. (Bouvatier y Lepetit, 2008, Curcio y Hasan, 2015). En ambos casos, no encontramos evidencia en nuestros análisis acerca de la manipulación del capital.

la literatura previa, cuando incorporamos *EBTLLP* y *EBTLLPH* a la vez, sólo aquellos bancos con buena situación financiera (i.e. $EBTLLP > 0$) alisan el resultado (Shen y Chih, 2005; Bouvatier y Lepetit, 2008). Sin embargo, cabe decir que solamente el 3% de las observaciones obtienen $EBTLLP < 0$, de forma que podemos afirmar que, en términos generales, los bancos europeos alisan el resultado. De hecho, el test de Wald indica que el coeficiente del impacto total ($\beta_2 + \beta_3$) se mantiene positivo y significativo al 1%.

6.4.3. Evidencia sobre las fluctuaciones del crédito bancario

Tanto el comportamiento no discrecional (*NDISC*) como el discrecional (*DISC*) han sido incorporados en la ecuación (8) y calculados con los coeficientes obtenidos de la ecuación (1). Por tanto, estas variables contienen un error de medida derivado de la ecuación (1), y el retardo de la variable endógena puede llevar a un sesgo de simultaneidad. Así pues, la regresión (8) también ha sido modelizada mediante el *GMM*, propuesto por Arellano y Bover (1995), aunque los resultados no difieren significativamente respecto al modelo propuesto por Arellano y Bond (1991).

Capítulo VI. El impacto de la reciente crisis financiera sobre el comportamiento procíclico de los bancos europeos: Un punto de inflexión

Tabla VI.5. Fluctuación de los préstamos bancarios.

$$\Delta LOANS_{it} = \beta_0 + \beta_1 \Delta LOANS_{it-1} + \beta_2 \Delta DEPOSITS_{it} + \beta_3 \Delta GDP_{jt} + \beta_4 \Delta UNEMP_{jt} + \beta_5 LTINT_{jt} + \beta_6 INFLATION_{jt} + \beta_7 EQUITY_{it} + \beta_8 NDISC_{it} + \beta_9 DISC_{it} + \sum \theta_t Y_t + \varepsilon_{it} \quad (8)$$

	Predicción	(8.1)	(8.2)	(8.3)	(8.4)	(8.5)	(8.6)	(8.7)	(8.8)	(8.9)
Intercept	?	-0.132 *** (-3.29)	-0.104 *** (-3.68)	-0.088 *** (-2.94)	-0.134 *** (-3.74)	-0.108 *** (-3.99)	-0.094 *** (-3.46)	-0.129 *** (-3.64)	-0.103 *** (-3.85)	-0.091 *** (-3.35)
$\Delta LOANS_{t-1}$	+	0.054 (1.52)	0.050 (1.43)	0.050 (1.51)	0.084 ** (2.49)	0.081 ** (2.40)	0.079 ** (2.30)	0.088 *** (2.60)	0.086 ** (2.48)	0.083 ** (2.37)
$\Delta DEPOSITS_t$	+	0.440 *** (4.77)	0.440 *** (4.75)	0.435 *** (4.65)	0.437 *** (5.05)	0.435 *** (5.00)	0.431 *** (4.86)	0.442 *** (5.08)	0.440 *** (5.03)	0.436 *** (4.88)
ΔGDP_t	+	1.020 *** (3.01)	1.001 *** (2.93)	1.355 *** (5.20)	1.130 *** (3.39)	1.093 *** (3.32)	1.387 *** (5.31)	1.110 *** (3.38)	1.071 *** (3.29)	1.398 *** (5.38)
$\Delta UNEMP_t$	-	-0.031 (-1.00)	-0.029 (-0.88)	-0.049 * (-1.95)	-0.019 (-0.66)	-0.016 (-0.54)	-0.041 * (-1.75)	-0.019 (-0.64)	-0.016 (-0.54)	-0.041 * (-1.73)
$LTINT_t$	+/-	0.828 ** (2.45)	0.798 ** (2.47)	0.924 *** (2.79)	0.842 *** (3.04)	0.843 *** (3.16)	0.964 *** (3.21)	0.848 *** (3.00)	0.857 *** (3.18)	0.991 *** (3.28)
$INFLATION_t$	-	-0.190 (-0.45)	-0.134 (-0.32)	-0.238 (-0.60)	-0.339 (-0.88)	-0.298 (-0.78)	-0.358 (-0.97)	-0.249 (-0.66)	-0.214 (-0.57)	-0.301 (-0.83)
$EQUITY_t$	+	0.818 *** (3.17)	0.791 *** (3.14)	0.589 ** (2.28)	0.779 *** (2.89)	0.740 *** (2.77)	0.533 ** (2.02)	0.676 ** (2.28)	0.634 ** (2.17)	0.444 (1.48)
$NDISC1$	-	-4.303 ** (-1.97)			-3.699 * (-1.89)			-3.948 ** (-2.01)		
$NDISC2$	-		-4.442 * (-1.90)			-4.081 ** (-2.00)			-4.366 ** (-2.12)	
$NDISC3$	-			-5.567 *** (-2.64)			-5.113 *** (-2.83)			-5.336 *** (-2.98)
$DISC1$	+	3.489 (0.90)	3.920 (1.05)	3.185 (0.95)						
$DISC2$	+				8.534 * (1.73)	8.958 * (1.83)	8.495 * (1.84)			
$DISC3$	+							8.317 (1.61)	8.836 * (1.74)	8.260 * (1.71)
Dummies anuales		Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí
m1		-6.857 ***	-6.848 ***	-6.792 ***	-6.977 ***	-6.932 ***	-6.916 ***	-6.957 ***	-6.908 ***	-6.883 ***
m2		-0.130	-0.155	-0.244	0.565	0.594	0.521	0.565	0.601	0.517
N		1,064	1,064	1,064	1,064	1,064	1,064	1,064	1,064	1,064

Esta tabla presenta el efecto de los componentes discrecional y no discrecional para la dotación del deterioro por pérdidas crediticias sobre la fluctuación del nivel de préstamos bancarios en los bancos europeos. La definición de las variables se presenta en el Apéndice 2. Los errores estándares han sido corregidos por heterocedasticidad siguiendo la metodología de White. Los valores de la T-Student quedan dispuestos entre paréntesis. ***, ** y * indican la significatividad estadística al 1%, 5%, y 10%, respectivamente.

La Tabla VI.5 muestra la influencia de la práctica contable de las pérdidas crediticias sobre la variación del crédito bancario. La variable dependiente retardada $\Delta LOANS$ presenta signo positivo y significativo al 5% en la mayoría de casos, y revela el ajuste dinámico de los préstamos con los años. A su vez, comprobamos la afección directa de la variación de los depósitos ($\Delta DEPOSITS$) con la fluctuación del crédito, como muestra el signo positivo y significativo al 1%. Mientras ΔGDP indica la relación directa al 1% de significatividad entre el ciclo económico y la expansión del crédito, $\Delta UNEMP$ y $INFLATION$ muestran los signos negativos esperados pero no significativos en la mayor parte de los modelos. El coeficiente positivo y significativo al 1% de la variable $LTINT$ sugiere que la política monetaria afecta a la variación del crédito. $EQUITY$ presenta signo positivo y significativo, sugiriendo que los bancos poco capitalizados tienen como limitación a la concesión de crédito los requerimientos mínimos de capital.

El reconocimiento en el resultado contable de pérdidas crediticias de acuerdo a la NIC 39 también parece afectar al crédito. Para comprobar la robustez de los análisis, la Tabla VI.5 presenta los tres componentes no discrecionales estudiados ($NDISC1$, $NDISC2$ y $NDISC3$) y los tres componentes discrecionales ($DISC1$, $DISC2$ y $DISC3$). En todos los modelos, el componente no discrecional de las pérdidas crediticias parece tener un impacto negativo y significativo sobre las fluctuaciones de crédito. Es decir, en épocas de crecimiento económico, el bajo reconocimiento de pérdidas crediticias favorece la expansión del crédito debido principalmente a una menor probabilidad de quiebra de sus clientes (riesgo de crédito bajo), mientras que durante recesiones los deterioros son rápidamente reconocidos y desincentivan la ejecución de políticas de crédito holgadas. El componente discrecional de las LLP presenta en general signo positivo y significativo

consistente con trabajos previos, a excepción de *DISC1*, el cual abarca de forma bruta todos los conceptos discretionales. Por lo tanto, mientras que el componente no discrecional amplifica el ciclo del crédito, el componente discrecional expande el crédito. En resumen, los resultados son coherentes con que los bancos alisan el resultado a través del ciclo económico. Este alisamiento permitiría reducir la variabilidad del resultado haciendo que la entidad financiera sea percibida como menos incierta. Así pues, si es más estable con el tiempo, la gerencia podrá ejercer políticas de crédito más laxas.

6.4.4. Efecto de la crisis financiera sobre el alisamiento del resultado y la concesión de crédito

La Tabla VI.6 presenta el efecto de la crisis sobre el alisamiento del resultado, mientras que la Tabla VI.7 refleja el impacto de la crisis sobre la relación entre la práctica contable de pérdidas crediticias y la fluctuación del crédito.

Como observamos en la Tabla VI.6, los coeficientes de las variables del modelo base (1) mantienen el signo y la significatividad prácticamente en todos los modelos analizados. En este caso, nuestras variable de interés serán la interacción entre *CRISIS*, *SUBCRISIS* y *DEBTCRISIS*, y los beneficios antes de impuestos y pérdidas crediticias (*EBTLLP* y *EBTLLPH*). Ya sea al considerar los beneficios de todos los bancos o de aquellos con buena situación financiera, los coeficientes de *CRISIS* x *EBTLLP* y *CRISIS* x *EBTLLPH* presentan signo positivo y significativo al 5%, y demuestra que los directivos, en general, incurren en prácticas de alisamiento del resultado, y en mayor grado durante la crisis financiera. Más aún, los coeficientes de *SUBCRISIS* x *EBTLLP* y *SUBCRISIS* x *EBTLLPH* son positivos y significativos al 1%, frente a la no significatividad de los coeficientes

$DEBTCRISIS \times EBTLPP$ y $DEBTCRISIS \times EBTLPPH$ sugiriendo que este comportamiento discrecional sucedió durante la primera etapa de la crisis (2008-2009). Los resultados sugieren que, tras el repentino incremento del riesgo de crédito según el modelo de pérdidas incurridas, los bancos decidieron tomar más riesgo desde que percibían que la supervivencia de la organización ya estaba comprometida (Trombetta e Imperatore, 2014).

Tabla VI.6. Efecto de la crisis financiera sobre el alisamiento del resultado.

$$LLP_{it} = \beta_0 + \beta_1 LLP_{it-1} + \beta_2 EBTLPP_{it} + \beta_3 EBTLPPH_{it} + \beta_4 SIGN_{it} + \beta_5 EBTLPP_{it} \times CRISIS^* + \beta_6 EBTLPPH_{it} \times CRISIS^* + \beta_7 LOANS_{it} + \beta_8 \Delta LOANS_{it} + \beta_9 EQUITY_{it} + \beta_{10} \Delta GDP_{jt} + \beta_{11} \Delta UNEMP_{jt} + \beta_{12} SIZE_t + \sum \theta_t Y_t + \varepsilon_{it} \quad (9)$$

	Predicción	Crisis (2008-2013)		Crisis <i>subprime</i> (2008-2009)		Crisis de la deuda (2010-2013)	
Intercept	?	0.014 ** (1.97)	0.014 * (1.96)	0.017 ** (2.50)	0.017 ** (2.33)	0.013 * (1.73)	0.013 * (1.82)
LLP _{t-1}	+	0.530 *** (8.63)	0.530 *** (8.64)	0.554 *** (8.64)	0.556 *** (8.61)	0.554 *** (8.36)	0.546 *** (8.10)
EBTLPP _t	+	-0.359 * (-1.65)	-0.201 (-1.06)	-0.203 (-1.16)	-0.216 (-1.22)	-0.195 (-0.90)	-0.178 (-0.95)
EBTLPPH _t	+	0.400 *** (3.05)	0.240 ** (2.19)	0.346 *** (3.28)	0.342 *** (3.16)	0.304 ** (2.31)	0.284 ** (2.58)
SIGN _t	+	0.101 *** (3.93)	0.101 *** (3.92)	0.095 *** (3.60)	0.094 *** (3.51)	0.109 *** (3.64)	0.106 *** (3.70)
CRISIS*EBTLPP _t	+	0.160 ** (2.09)					
CRISIS*EBTLPPH _t	+		0.160 ** (2.09)				
SUBCRISIS*EBTLPP _t	+			0.165 *** (2.67)			
SUBCRISIS*EBTLPPH _t	+				0.193 *** (2.76)		
DEBTCRISIS*EBTLPP _t	+					0.014 (0.22)	
DEBTCRISIS*EBTLPPH _t	+						0.022 (0.27)
LOANS _t	+/-	-0.007 ** (-1.98)	-0.007 ** (-1.99)	-0.008 ** (-2.11)	-0.008 ** (-2.05)	-0.006 * (-1.90)	-0.006 * (-1.90)
ΔLOANS _t	+	0.003 *** (4.06)	0.003 *** (4.07)	0.003 *** (4.15)	0.003 *** (3.95)	0.003 *** (4.45)	0.003 *** (4.37)
EQUITY _t	?	-0.024 (-1.22)	-0.023 (-1.20)	-0.017 (-0.89)	-0.011 (-0.60)	-0.017 (-0.84)	-0.018 (-0.92)
ΔGDP _t	-	-0.083 *** (-4.25)	-0.083 *** (-4.25)	-0.079 *** (-4.00)	-0.082 *** (-4.28)	-0.086 *** (-4.34)	-0.086 *** (-4.43)
ΔUNEMP _t	+	0.004 ** (2.55)	0.004 ** (2.55)	0.003 * (1.95)	0.003 * (1.75)	0.005 *** (2.96)	0.005 *** (2.96)
SIZE	+	-0.003 (-1.45)	-0.003 (-1.44)	-0.005 ** (-2.20)	-0.005 ** (-2.03)	-0.003 (-1.35)	-0.003 (-1.40)
Dummies anuales		Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí
m1		-4.685 ***	-4.687 ***	-4.583 ***	-4.598 ***	-4.702 ***	-4.683 ***
m2		0.486	0.488	0.399	0.327	0.521	0.530
N		1,065	1,065	1,065	1,065	1,065	1,065

Esta tabla presenta el efecto de la crisis financiera (2008-2013) sobre el comportamiento de alisamiento del resultado de los bancos europeos. La definición de las variables se presenta en el Apéndice 2. Los errores estándares han sido corregidos por heterocedasticidad siguiendo la metodología de White. Los valores de la T-Student quedan dispuestos entre paréntesis. ***, ** y * indican la significatividad estadística al 1%, 5%, y 10%, respectivamente.

Tabla VI.7. Efecto de la crisis sobre el comportamiento de las pérdidas crediticias en la fluctuación del crédito.

$$\Delta LOANS_{it} = \beta_0 + \beta_1 \Delta LOANS_{it-1} + \beta_2 \Delta DEPOSITS_{it} + \beta_3 \Delta GDP_{jt} + \beta_4 \Delta UNEMP_{jt} + \beta_5 LTINT_{jt} + \beta_6 INFLATION_{jt} + \beta_7 EQUITY_{it} + \beta_8 NDISC_{it} + \beta_9 DISC_{it} + \beta_{10} DISC_{it} \times CRISIS^* + \sum \theta_t Y_t + \varepsilon_{it} \quad (10)$$

	Predicción	Crisis (2008-2013)				Crisis <i>subprime</i> (2008-2009)				Crisis de la deuda (2010-2013)			
Intercept	?	-0.112 *** (-3.11)	-0.099 *** (-2.89)	-0.108 *** (-2.96)	-0.096 *** (-2.72)	-0.101 *** (-3.62)	-0.099 *** (-3.75)	-0.098 *** (-3.41)	-0.094 *** (-3.37)	-0.106 *** (-3.24)	-0.094 *** (-3.01)	-0.104 *** (-2.86)	-0.093 ** (-2.52)
$\Delta LOANS_{t-1}$	+	0.052 (1.11)	0.070 (1.49)	0.057 (1.22)	0.072 (1.57)	0.060 (1.23)	0.076 (1.52)	0.069 (1.39)	0.081 (1.61)	0.062 (1.34)	0.080 * (1.70)	0.066 (1.43)	0.080 * (1.72)
$\Delta DEPOSITS_t$	+	0.471 *** (5.56)	0.477 *** (5.58)	0.466 *** (5.49)	0.471 *** (5.56)	0.457 *** (5.49)	0.469 *** (5.62)	0.456 *** (5.47)	0.468 *** (5.65)	0.471 *** (5.69)	0.482 *** (5.68)	0.471 *** (5.67)	0.481 *** (5.67)
ΔGDP_t	+	0.791 ** (2.25)	0.781 ** (2.20)	1.331 *** (4.15)	1.299 *** (3.96)	0.696 * (1.90)	0.772 ** (2.10)	1.114 *** (3.57)	1.192 *** (3.71)	0.666 * (1.91)	0.753 ** (2.19)	1.160 *** (3.53)	1.217 *** (3.68)
$\Delta UNEMP_t$	-	-0.023 (-0.76)	-0.018 (-0.62)	-0.069 *** (-2.63)	-0.064 ** (-2.44)	-0.041 (-1.20)	-0.023 (-0.68)	-0.081 ** (-2.53)	-0.066 ** (-2.10)	-0.030 (-0.90)	-0.019 (-0.56)	-0.073 ** (-2.56)	-0.060 ** (-2.17)
$LTINT_t$	+/-	1.242 *** (3.76)	1.151 *** (3.35)	1.235 *** (3.22)	1.175 *** (2.91)	1.050 *** (3.56)	0.947 *** (3.13)	1.061 *** (3.16)	0.966 *** (2.76)	1.168 *** (3.44)	0.984 *** (2.85)	1.214 *** (3.16)	1.052 ** (2.55)
$INFLATION_t$	-	-0.484 (-1.28)	-0.379 (-0.98)	-0.462 (-1.31)	-0.412 (-1.12)	-0.318 (-0.74)	-0.143 (-0.32)	-0.256 (-0.65)	-0.126 (-0.30)	-0.190 (-0.49)	-0.107 (-0.28)	-0.244 (-0.67)	-0.189 (-0.53)
$EQUITY_t$	+	0.571 ** (1.98)	0.545 * (1.88)	0.492 * (1.88)	0.424 (1.51)	0.649 ** (2.36)	0.626 ** (2.25)	0.580 ** (2.20)	0.533 * (1.93)	0.518 * (1.86)	0.578 ** (1.97)	0.465 * (1.80)	0.500 * (1.73)
NDISC2	-	-7.739 *** (-2.99)	-7.368 *** (-2.91)			-6.205 *** (-2.89)	-6.138 *** (-3.00)			-6.636 *** (-2.94)	-6.236 *** (-2.69)		
NDISC3	-			-8.732 *** (-3.41)	-8.482 *** (-3.22)			-6.890 *** (-3.31)	-6.630 *** (-3.21)			-7.003 *** (-3.70)	-6.836 *** (-3.34)
DISC2	+	3.006 (0.46)		3.611 (0.55)		1.386 (0.28)		2.887 (0.56)		6.259 (1.04)		7.107 (1.22)	
DISC3	+		2.903 (0.46)		3.994 (0.64)		2.910 (0.52)		4.401 (0.77)		4.670 (0.73)		5.433 (0.88)
CRISIS*DISC2	+	-0.123 (-0.02)		2.202 (0.40)		7.673 (1.22)		7.285 (1.17)		-10.952 * (-1.86)		-10.363 * (-1.71)	
CRISIS*DISC3	+		0.914 (0.18)		3.042 (0.61)		3.487 (0.61)		3.516 (0.63)		-6.014 (-1.16)		-4.580 (-0.88)
Dummies anuales		Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí
m1		-6.122 ***	-6.179 ***	-6.229 ***	-6.240 ***	-6.232 ***	-6.221 ***	-6.226 ***	-6.167 ***	-6.181 ***	-6.184 ***	-6.226 ***	-6.185 ***
m2		0.187	0.358	0.349	0.539	0.505	0.703	0.701	0.880	0.644	0.778	0.676	0.823
N		1053	1,053	1,053	1,053	1,053	1,053	1,053	1,053	1,053	1,053	1,053	1,053

Esta tabla presenta el efecto de la crisis financiera (2008-2013), *subprime* (2008-2009) y de la deuda (2010-2013) sobre los componentes discrecional y no discrecional para la determinación del nivel de LLP y su influencia sobre las fluctuaciones de los préstamos bancarios en los bancos europeos. La definición de las variables se presenta en el Apéndice 2. Los errores estándares han sido corregidos por heterocedasticidad siguiendo la metodología de White. Los valores de la T-Student quedan dispuestos entre paréntesis. ***, ** y * indican la significatividad estadística al 1%, 5%, y 10%, respectivamente.

Al igual que la Tabla VI.6, los coeficientes de la Tabla VI.7 procedentes de la ecuación (8) son bastante similares⁵³. Mientras que el componente no discrecional de las *LLP* (*NDISC*) tiene signo negativo y significativo como esperábamos, no encontramos evidencia clara para el componente discrecional ni tampoco para la interacción *CRISIS** x *DISC*. Los resultados sugieren que, a pesar del modelo de pérdidas incurridas de la NIC 39, el componente discrecional de las pérdidas crediticias no juega un papel importante sobre las fluctuaciones de crédito en períodos de crisis financiera.

6.5. Conclusión y discusión

La reciente crisis financiera (2008-2013) ha destapado las debilidades existentes del sistema. El modelo de pérdidas incurridas (NIC 39) ha sido criticado por ser mecanicista y retrasar el reconocimiento de deterioros por pérdidas crediticias (*too little, too late*) además de amplificar el ciclo del crédito: en épocas de bonanzas económica, la dotación de pérdidas es menor debido al bajo riesgo de crédito, con lo cual permite políticas de crédito más laxas; en cambio, todo el riesgo latente construido durante períodos de crecimiento se vuelven pérdidas incurridas en recesiones ante la posible insolvencia de préstamos problemáticos, de forma que limita la concesión de crédito, ya que conseguir capital resulta más costoso, fomentando un sistema procíclico.

La necesidad de políticas anticíclicas por parte de los organismos prudenciales para paliar la inestabilidad financiera conlleva como una de las herramientas el alisamiento del resultado contable a través del uso de las pérdidas crediticias. Sin embargo, la literatura previa no es concluyente sobre

⁵³ No se han incluido el componente no discrecional *NDISCI* y el componente discrecional *DISCI* ya que son variables que identifican, de forma bruta, todas las variables procedentes del modelo (1). No obstante, los resultados son similares al resto de componentes que aparecen en la Tabla VI.7.

el alisamiento del resultado a través de las pérdidas crediticias en épocas de crisis, aunque aporta razones por las que no deberíamos esperar prácticas de alisamiento durante tiempos de desaceleración económica. Lo cierto es que la reciente crisis financiera podría no ser homogénea, puesto que la demanda de información varía con el tiempo porque depende del nivel de incertidumbre. En línea con este argumento, nuestros resultados muestran que efectivamente la utilización de las pérdidas crediticias para alisar el resultado en épocas de crisis no es monótona, sino que depende de la intensidad de la recesión. En la etapa más agresiva de la crisis, denominada crisis crediticia (2008-2009), encontramos que los bancos alisan el resultado en mayor grado, en cambio, no encontramos evidencia de alisamiento en la segunda etapa, denominada crisis de la deuda soberana (2010-2013) y caracterizada por ser más moderada que la primera. Es probable que las entidades financieras alisen el resultado también en fases de recesión más violentas como consecuencia de que la supervivencia de la entidad ya está comprometida. Sin embargo, durante la crisis de la deuda soberana, el elevado incremento de la deuda pública provoca el desendeudamiento del sector privado, lo que conlleva una mejora de la estabilidad financiera.

En relación a la contabilidad de pérdidas crediticias y la fluctuación del crédito, observamos que, en general, el componente no discrecional de dichas pérdidas es procíclico, es decir, a medida que este aumenta provoca que los directivos ejerzan políticas de crédito más restrictivas, en cambio, el componente discrecional actúa como herramienta anticíclica, puesto que expande el crédito, y por lo tanto, cabría esperar dicho comportamiento gerencial en tiempos de recesión. Sin embargo, contrariamente a nuestras expectativas, no encontramos evidencia de que, en crisis financiera, los

directivos bancarios utilicen el componente discrecional de las pérdidas crediticias para contar con políticas de crédito menos taxativas.

Nuestros resultados muestran claramente que el alisamiento del resultado contable a través del uso de las pérdidas crediticias no garantiza (ni siquiera afecta) la estabilidad financiera en tiempos de crisis. La dotación de más pérdidas, tal y como permiten en cierto sentido las autoridades prudenciales, no mejora la solvencia bancaria, en el sentido de mantener la concesión de crédito, sostener la burbuja bancaria y garantizar el continuo flujo de capitales. La introducción de la NIIF 9 implicará un incremento del componente discrecional de las pérdidas crediticias, el cual podría utilizarse bien para reconocer las pérdidas de manera más oportuna, para utilizar la contabilidad de pérdidas crediticias como herramienta de política anticíclica, o por el contrario, para reavivar el carácter oportunista en la información contable. Por ello, mayor investigación es necesaria para ver realmente si el modelo de pérdidas esperadas de la NIIF 9 (normativa contable con notables connotaciones prudenciales) contribuye a la estabilidad financiera, o en cambio, refuerza el oportunismo en la información financiera.

CAPÍTULO VII

REFLEXIONES FINALES

Las entidades financieras, en especial los bancos, juegan un papel esencial en la organización y coordinación de la economía, independientemente de cuál sea su actividad principal. Así pues, representan un engranaje natural para la eficiencia de los mercados, con lo que son analizadas y reguladas por las autoridades de supervisión prudenciales, además de las autoridades competentes en materia contable, debido a su relevancia para garantizar la estabilidad financiera y el continuo flujo de capitales, principales metas del Banco Central Europeo.

Tras la adopción obligatoria de las NIIF en 2005 para todas aquellas empresas europeas cotizadas que emitan las cuentas anuales consolidadas (Reglamento 1606/2002/CE), el cambio normativo contable más sustancial fue la implementación del modelo de pérdidas incurridas de la NIC 39. Dado el carácter cíclico bancario, este modelo fue especialmente controvertido entre organismos prudenciales puesto que no permite reconocer pérdidas esperadas, que estos aluden que beneficiaría a la estabilidad financiera. Como consecuencia, la información contable de los bancos cobra especial atención para los agentes por su gran afección a la economía. En particular, la gestión del resultado, y más concretamente el alisamiento del resultado mediante el reconocimiento de pérdidas crediticias son francamente importantes y destacan sobre el resto de subrogados de la calidad de la información bancaria por varios motivos: (i) mayor confiabilidad de los resultados frente a los mecanismos de disciplina de mercado, los depósitos y los préstamos; (ii) las

pérdidas crediticias representan el ajuste por devengo más importante en la industria bancaria, (iii) el alisamiento puede ser incluso una práctica esperada por los usuarios, ya que provoca que los bancos sean percibidos como menos volátiles e inciertos, reduciendo la incertidumbre al anticipar el riesgo esperado.

Dado que los préstamos representan la partida más importante de todo balance bancario, la constante controversia de la contabilidad de pérdidas crediticias entre organismos prudenciales y contables, la indiscutible asociación del sector bancario al ciclo económico y el desafiante reto de la crisis financiera al que se enfrenta la economía, el conjunto de trabajos empíricos de los que se compone la tesis examinan dos aspectos fundamentales: (i) analizar el papel de los supervisores prudenciales sobre el alisamiento del resultado mediante el uso discrecional de las pérdidas crediticias, centrándose especialmente en dos características del supervisor: el poder del supervisor y su independencia legal respecto del gobierno y de la industria bancaria, y (ii) averiguar el impacto de la reciente crisis financiera sobre la asociación entre la contabilidad de pérdidas crediticias y la fluctuación del crédito.

A continuación, resumimos las principales conclusiones ya expresadas en los capítulos anteriores.

En relación al papel de los supervisores prudenciales sobre el alisamiento del resultado:

A. Encontramos evidencia de que los bancos comerciales alisan el resultado contable mediante el uso de las pérdidas crediticias. La adopción de la NIC 39 provoca una reducción de tal alisamiento, lo que es consistente con que

el modelo de pérdidas incurridas limita tal práctica contable. Asimismo, observamos el "efecto transición", es decir, mayor gestión del resultado durante la transición, seguido de una reversión de tal práctica en los siguientes años.

- B. Aquellos bancos localizados en países con supervisores más fuertes (más poderosos) experimentan una menor reducción en el comportamiento de alisamiento del resultado tras la adopción de las NIIF, verificando por tanto la predisposición de los organismos prudenciales por la dotación de pérdidas crediticias adicionales y su influencia en la práctica contable en ese sentido.
- C. La menor reducción del alisamiento del resultado de bancos situados en países con una supervisión más fuerte es mitigado por la independencia legal del supervisor respecto del gobierno (políticos) y también respecto de la industria (sector financiero). A pesar de la preferencia de los supervisores prudenciales por mayores deterioros, la independencia legal parece estar positivamente relacionada con la calidad de la información

En relación al impacto de la crisis financiera sobre el comportamiento procíclico bancario:

- A. En línea con el anterior estudio, a pesar de la implementación de la NIC 39, los bancos europeos continúan utilizando las pérdidas crediticias para alisar el resultado contable y así contrarrestar el carácter procíclico del sector bancario.
- B. Diversos indicadores macroeconómicos, el indicador de riesgo sistémico siguiendo la metodología de Holló et al. (2012), así como la relación entre

la deuda pública y privada, muestran que la reciente crisis financiera no ha sido homogénea, sino que podemos distinguir una primera etapa más agresiva denominada crisis crediticia (2008-2009) y una segunda ligeramente más moderada llamada crisis de la deuda soberana (2010-2013). Los resultados muestran una práctica de alisamiento del resultado no monótona por parte de los bancos. En general, los bancos alisan el resultado, pero lo hacen en mayor medida durante la crisis crediticia, período en el que, probablemente, los bancos ven comprometida la supervivencia de la organización. No encontramos evidencia de alisamiento del resultado para el período de crisis de la deuda soberana, período en el cual el elevado incremento de la deuda soberana provoca el desendeudamiento del sector privado y por tanto, la estabilización financiera.

- C. Cuando separamos el componente no discrecional y discrecional de las pérdidas crediticias, observamos que, en general, mientras el componente no discrecional es procíclico, el componente discrecional se utiliza como herramienta anticíclica.
- D. Sin embargo, opuestamente a nuestras expectativas, el componente discrecional de las pérdidas crediticias no afecta a la concesión de crédito durante la etapa de recesión, es decir, no parece existir motivación gerencial para expandir el crédito en épocas de crisis.

A partir de la evidencia obtenida con el desarrollo de los dos estudios empíricos anteriores, varias son las contribuciones / implicaciones que podemos extraer en su conjunto. En primer lugar, contribuimos al entendimiento acerca de la influencia de los factores institucionales sobre la

práctica contable. En especial, mostramos evidencia del papel que juega la estructura de la gobernanza del supervisor prudencial, más concretamente la independencia legal del supervisor. Al respecto, los resultados podrían tener sus implicaciones para los reguladores, en el sentido de añadir una variable adicional al debate existente sobre la efectividad de la implantación del Mecanismo Único de Supervisión (Noviembre, 2014) y a las ventajas e inconvenientes del cambio de modelo de pérdidas incurridas (NIC 39) a un modelo de pérdidas esperadas (NIIF 9), modelo que *a priori* facilitaría un comportamiento más oportunista por su marcado carácter procíclico.

En segundo lugar, confirmamos el hecho de que la contabilidad de pérdidas crediticias debe ser considerada en el contexto del ciclo económico y del comportamiento de la gestión con el ciclo. En este sentido, la intensidad de la crisis puede ser un factor que determine el comportamiento de la gestión para alisar el resultado, y que es posible que tenga un componente informativo, más que oportunista. Asimismo, aunque la contabilidad de pérdidas crediticias y su respectiva gestión dependa del ciclo económico, los resultados sugieren lo inapropiado que es el uso de la perspectiva prudencial con propósitos contables. Mientras las autoridades prudenciales persiguen garantizar la estabilidad financiera, la contabilidad en cambio busca proveer información útil que facilite la toma de decisiones, por ello, no se debe confundir las provisiones por pérdidas crediticias prudenciales con el deterioro de valor por pérdidas crediticias contables.

Por último, varias son las vías de investigaciones que se abren en relación a la presente tesis doctoral. En primer lugar, surge la necesidad de profundizar en el estudio del alisamiento del resultado. A diferencia de la manipulación contable o *earnings management*, el alisamiento del resultado

no necesariamente tiene una connotación negativa, de hecho en ocasiones su ausencia puede ser vista negativamente por el mercado. Un menor alisamiento del resultado representa generalmente una mejora de la calidad contable, pero no está claro si es óptimo económicamente, es decir, si restringe el carácter oportunista o, en cambio, limita el componente informativo. En ocasiones, la discreción puede ser informativa, esto es, permite a los directivos incorporar información privada sobre sus futuras pérdidas esperadas.

En segundo lugar, la implementación del modelo de pérdidas esperadas de la NIIF 9 incrementa el componente discrecional del deterioro. Lo cierto es que, hasta su efectiva adopción en 2018, una mayor investigación en relación a este tema ayudaría a los reguladores contables para futuros cambios de normativa contable en materia de pérdidas crediticias.

En tercer lugar, el nuevo Acuerdo de Basilea III podría provocar el reconocimiento oportunista de pérdidas esperadas y, probablemente, aumentar el temido "efecto acantilado" en la Etapa I de la NIIF 9. Aunque se mantenga el requerimiento mínimo de capital, el cumplimiento del nuevo colchón de conservación podría influir en la aplicación de la NIIF 9 por parte de los bancos. Como consecuencia, surge la necesidad de seguir analizando la controvertida interferencia de la normativa prudencial con propósitos contables.

Por último, la literatura no ha hecho demasiado hincapié sobre la asociación entre la información contable bancaria, en especial, la contabilidad de pérdidas crediticias, y el mercado de crédito, aspecto que consideramos de gran interés para futuras investigaciones.

BIBLIOGRAFÍA

- Abrams, R., & Taylor, M. (2000). Issues in the Unification of Financial Sector Supervision. *Working Paper* (IMF).
- Acharya, V. V., & Ryan, S. G. (2016). Banks' financial reporting and financial system stability. *Journal of Accounting Research*, 54(2), 277-340.
- Adwan, S. (2016). Value Relevance of IFRS and the Effect of the Financial Crisis: Evidence from European financial firms (*Doctoral dissertation, University Of Essex*).
- Ahmed, A. S., & McMartin, A. S. (2014). Income smoothing, investor risk perceptions, and stock price performance in financial crises. *Working paper, Texas A & M University*. Available at <http://aaahq.org/AM2014/abstract.cfm>.
- Ahmed, A. S., Takeda, C., & Thomas, S. (1999). Bank loan loss provisions: a reexamination of capital management, earnings management and signaling effects. *Journal of Accounting and Economics*, 28(1), 1-25.
- Alchian, A. A., & Demsetz, H. (1972). Production, information costs, and economic organization. *American Economic Review*, 62(5), 777-795.
- Aledo, J., Desender, K.A., & López-Puertas, M. (2014). Market discipline and bank income smoothing: Analyzing the role of accounting disclosure regulation and competition. *Working Paper*.

Alesina, A. (2012). Cut Deficits by Cutting Spending. *VoxEU*, 30 November 2012. <http://www.voxeu.org/article/cut-deficits-cutting-spending>.

Alesina, A., & Tabellini G. (2004). Bureaucrats or Politicians. *NBER Working Paper No. 10241* (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).

Altamuro, J., & Beatty, A. (2010). How does internal control regulation affect financial reporting? *Journal of Accounting and Economics*, 49, 58-74.

Altman, E. I., & Saunders, A (2001). An Analysis and Critique of the BIS Proposal on Capital Adequacy and Ratings. *Journal of Banking and Finance*, 25(1), 25-46.

Altman, E. I., & Saunders, A. (1998). Credit risk measurement: Developments over the last 20 years. *Journal of Banking and Finance*, 21(11/12).

Amihud, Y. (2002). Illiquidity and Stock Returns. *Journal of Financial Markets*, 5, 31–56.

Amir, E., Harris, T. S, & Venuti E. K. (1993). A comparison of the value-relevance of U.S. versus Non-U.S. GAAP accounting measures using form 20-F reconciliations. *Journal of Accounting Research*, 31, 230–264.

Anandarajan, A., Hasan, I., & Lozano-Vivas, A. (2003). The Role of Loan Loss Provisions in earnings management, capital management, and

signaling: The Spanish Experience. *Advances in International Accounting*, 16, 45-65.

Anandarajan, A., Hasan, I., & McCarthy, C. (2007). Use of loan loss provisions for capital, earnings management and signalling by Australian banks. *Accounting and Finance*, 47, 357-379.

Arellano, M., & Bond, S. R. (1991). Some tests of specification for panel data: monte carlo evidence and an application to employment equations. *Review of Economic Studies*, 58, 277–297.

Arellano, M., & Bover, O. (1995). Another look at the instrumental variables estimation of error-components models. *Journal of Econometrics*, 68, 29–51.

Armstrong, C. S., Barth, M. E., Jagolinzer, A. D., & Riedl, E. J. (2010). Market reaction to the adoption of IFRS in Europe. *The Accounting Review*, 85(1), 31-61.

Arnone, M., Laurens, B., & Segalotto, J.-F. (2006a). The Measurement of Central Bank Autonomy: Survey of Models, Indicators, and Empirical Evidence. *IMF Working Paper No. 06/227* (Washington: International Monetary Fund).

Arnone, M., Laurens, B., & Segalotto, J.-F. (2006b). Measures of Central Bank Autonomy: Empirical Evidence for OECD and Developing Countries, and Emerging Market Economies. *IMF Working Paper No. 06/228* (Washington: International Monetary Fund).

- Ball R., Robin, A., & Wu, J. S. (2003). Incentives versus Standards: Properties of Accounting Income in Four East Asian Countries. *Journal of Accounting and Economics*, 36(1), 235-270.
- Ball, R. (2006). International financial reporting standards (IFRS): pros and cons for investors. *Accounting and Business Research*, 36(1), 5-27.
- Ball, R., & Brown, P. (1968). An empirical evaluation of accounting income numbers. *Journal of Accounting Research*, 159-178.
- Ball, R., & Shivakumar, L. (2005). Earnings Quality in UK Private Firms. *Journal of Accounting and Economics*, 39(1), 83–128.
- Banco Central Europeo (2005). *Informe anual 2005*.
- Barnea, A., Ronen, J., & Sadan, S. (1975). The implementation of accounting objectives: An application to extraordinary items. *The Accounting Review*, 50, 58-68.
- Barth, J. R., Caprio Jr. G., & Levine R. (2013a). Bank Regulation and Supervision in 180 Countries from 1999 to 2011. *Journal of Financial Economic Policy*, 5(2), 111-119.
- Barth, J. R., Caprio, G., & Levine, R. (2001). *The regulation and supervision of banks around the world: A new database* (Vol. 2588). World Bank Publications.
- Barth, J. R., Caprio, G., & Levine, R., (2006). *Rethinking Bank Regulation: Till Angels Govern*. Cambridge University Press, Cambridge, UK.

- Barth, J. R., Lin, C., Ma, Y., Seade, J., & Song, F. M. (2013b). Do bank regulation, supervision and monitoring enhance or impede bank efficiency?. *Journal of Banking & Finance*, 37(8), 2879-2892.
- Barth, J. R., Nolle, D. E., Phumiwasana, T., & Yago, G. (2003). A cross-country analysis of the bank supervisory framework and bank performance. *Financial Markets, Institutions and Instruments*, 12, 67–120.
- Barth, M. E., Beaver, W. H., & Landsman, W. R. (2001). The relevance of the value relevance literature for financial accounting standard setting: another view. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1), 77-104.
- Barth, M. E., Landsman, W. R., & Lang, M. H. (2008). International Accounting Standards and Accounting Quality. *Journal of Accounting Research*, 46(3), 467–498.
- Barth, M. E., Landsman, W. R., & Wahlen, J. M. (1995). Fair value accounting: Effects on banks' earnings volatility, regulatory capital, and value of contractual cash flows. *Journal of Banking & Finance*, 19(3), 577-605.
- Basu, S. (1997). The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 24, 3–37.
- Beatty, A. L., Ke, B., & Petroni, K. R. (2002). Earnings Management to Avoid Earnings Declines across Publicly and Privately Held Banks. *The Accounting Review*, 77(3), 547-570.

- Beatty, A., & Liao S. (2011). Regulatory capital ratios, loan loss provisioning and pro- cyclical. *Journal of Accounting and Economics*, 52, 1–20.
- Beatty, A., & Liao, S. (2014). Financial accounting in the banking industry: A review of the empirical literature. *Journal of Accounting and Economics*, 58(2), 339-383.
- Beatty, A., Chamberlain, S., & Magliolo, J. (1995). Managing Financial Reports of Commercial Banks: The Influence of Taxes, Regulatory Capital, and Earnings. *Journal of Accounting Research*, 33(2), 231–262.
- Beaver, W. (1968). The information content of annual earnings announcements. *Journal of Accounting Research*, 67-92.
- Beaver, W. H., & Engel, E. E. (1996). Discretionary behavior with respect to allowances for loan losses and the behavior of security prices. *Journal of Accounting and Economics*, 22(1), 177-206.
- Beaver, W. H., & Ryan, S. G. (2005). Conditional and unconditional conservatism: Concepts and modeling. *Review of Accounting Studies*, 10(2), 269-309.
- Beaver, W., Eger, C., Ryan, S., & Wolfson, M. (1989). Financial reporting and the structure of bank share prices. *Journal of Accounting Research*, 27, 157 178.

- Beccalli, E., Bozzolan, S., Menini, A., & Molyneux, P. (2015). Earnings management, forecast guidance and the banking crisis. *The European Journal of Finance*, 21(3), 242-268.
- Beck, P., & Narayanmoorth, G. (2013). Did the SEC impact banks' loan loss reserve policies and their informativeness? *Journal of Accounting and Economics*, 52, 42–65.
- Beck, T., Demirguc-Kunt, A., & Levine, R. (2006). Bank concentration, competition and crisis: first results. *Journal of Banking and Finance*, 30, 1581–1603.
- Beidleman, C. R. (1973). Income smoothing: The role of management. *The Accounting Review*, 48(4), 653-667.
- Benston, G. J., & Wall, L. D. (2005). How Should Banks Account for Loan Losses. *Journal of Accounting and Public Policy*, 24(2), 81–100.
- Berger, W., & Kießmer, F. (2013). Central bank independence and financial stability: A tale of perfect harmony?. *European Journal of Political Economy*, 31, 109-118.
- Berger, A.N., & Udell, G.F. (2003). The institutional memory hypothesis and the procyclicality of bank lending behavior. *BIS, Working Paper No. 125*.
- Bernard, V. L., Merton, R. C., & Palepu, K. G. (1995). Mark-to-market accounting for banks and thrifts: Lessons from the Danish experience. *Journal of Accounting Research*, 33(1), 1-32.

- Bikker, J. A., & Metzemakers, P. A. J. (2005). Bank provisioning behaviour and procyclicality. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 15(2), 141–157.
- Bodea, C., & Hicks R. (2015). Price Stability and Central Bank Independence: Discipline, Credibility, and Democratic Institutions. *International Organization*, 69(1), 35-61.
- Bornemann, S., Hommölle, S., Hubensack, C., Kick, T. K., & Andreas, P. (2014). Visible reserves in banks—determinants of initial creation, usage and contribution to bank stability. *Journal of Business Finance and Accounting*, 41(5–6), 507–544.
- Botosan, C. (1997). Disclosure Level and the Cost of Equity Capital. *The Accounting Review*, 72, 323-349.
- Bouvatier, V., & Lepetit, L. (2008). Banks' procyclical behavior: does provisioning matter? *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 18(5), 513-526.
- Bouvatier, V., & Lepetit, L. (2012). Effects of loan loss provisions on growth in bank lending: some international comparisons. *International Economics*, 132, 91-116.
- Bouvatier, V., Lepetit, L., & Strobel, F. (2014). Bank income smoothing, ownership concentration and the regulatory environment. *Journal of Banking and Finance*, 41, 253-270.

- Bry, G., & Boschan, C. (1971). *Cyclical Analysis of Time Series: Selected Procedures and Computer Programs*. NBER.
- Burgstahler, D., & Dichev, I. (1997). Earnings management to avoid earnings decreases and losses. *Journal of Accounting and Economics*, 24(1), 99-126.
- Bushman, R. M. (2016). Transparency, accounting discretion, and bank stability. *Economic Policy Review*, 129-149.
- Bushman, R. M., & Williams, C. D. (2012). Accounting discretion, loan loss provisioning, and discipline of banks' risk-taking. *Journal of Accounting and Economics*, 54(1), 1-18.
- Bushman, R. M., & Williams, C. D. (2015). Delayed expected loss recognition and the risk profile of banks. *Journal of Accounting Research*, 53(3), 511-553.
- Byard, D., Mashruwala, S., & Suh, J. (2016). Does the 20-F Reconciliation Affect Investors' Perception of Comparability Between Foreign Private Issuers (FPIs) and US Firms?. *Accounting Horizons*.
- Cahan, S. (1992). The effect of antitrust investigations on discretionary accruals: A refined test of the political cost hypothesis. *The Accounting Review*, 67, 77-95.
- Cano-Rodríguez, M. (2010), Big Auditors, Private Firms and Accounting Conservatism: Spanish Evidence. *European Accounting Review*, 19(1), 131-59.

- Capkun, V., Cazavan-Jeny, A., JeanJean, T., & Weiss, L. (2008). Earnings Management and Value Relevance During the Mandatory Transition from Local Gaaps to IFRS in Europe. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1125716> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1125716>.
- Capkun, V., Collins, D., & Jeanjean, T. (2016). The effect of IAS/IFRS adoption on earnings management (smoothing): a closer look at competing explanations. *Journal of Accounting and Public Policy*, 35(4), 352-394.
- Carcello, J. V., & Neal, T. L. (2000). Audit committee composition and auditor reporting. *The Accounting Review*, 75(4), 453-467.
- Caruana, J., & Cordewener, K., (2011). La historia del Comité de Basilea en materia de regulación de la solvencia: retos pasados, presentes y futuros. *Perspectivas del sistema financiero*, 102, 1-16.
- Cerra, V., & Saxena, S. C. (2008). Growth Dynamics: The Myth of Economic Recovery. *American Economic Review*, 98(1), 439-457.
- Chan, A. L. C., Hsu, A. W. H., & Lee, E. (2015). Mandatory adoption of IFRS and timely loss recognition across Europe: The effect of corporate finance incentives. *International Review of Financial Analysis*, 38, 70-82.
- Chen, H., Tang, Q., Jiang, Y., & Lin, Z. (2010). The role of International Financial Reporting Standards in Accounting Quality: evidence from

- the European Union. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 21(3), 220-278.
- Chen, K. Y., & Zhou, J. (2007). Audit committee, board characteristics, and auditor switch decisions by Andersen's clients. *Contemporary Accounting Research*, 24(4), 1085-1117.
- Christensen, H. B., Lee, E., Walker, M., & Zeng, C. (2015). Incentives or standards: What determines accounting quality changes around IFRS adoption?. *European Accounting Review*, 24(1), 31-61.
- Christensen, P. O., Frimor, H., & Sabac F. (2013). The Stewardship Role of Analyst Forecasts, and Discretionary Versus Non-discretionary Accruals. *European Accounting Review*, 22(2), 257–296.
- Claessens, S., & L. Laeven (2004). What drives bank competition? Some international evidence. *Journal of Money, Credit and Banking*, 36, 585-592.
- Claessens, S., Kose, M. A., & Terrones, M. E. (2010). Financial cycles: what? how? when?. In *NBER International Seminar on Macroeconomics*, 303-343. University of Chicago Press.
- Claus, J., & Thomas, J. (2001) Equity premia as low as three percent? Evidence from analysts' earnings forecasts for domestic and international stock markets. *The Journal of Finance* 56, 1629–1666.
- Coase, R. H. (1937). The nature of the firm. *Economica*, 9, 386-405.

Cohen, D. A., Dey A., & Lys. T. Z. (2008), Real and accrual-based earnings management in the pre- and post- Sarbanes-Oxley periods. *The Accounting Review*, 83(3), 757-787.

Cohen, L. J., Cornett, M. M., Marcus, A. J., & Tehranian, H. (2014). Bank Earnings Management and Tail Risk During the Financial Crisis, *Journal of Money, Credit and Banking*, 46(1), 171-197.

Collins, D. W., Maydew, E. L., & Weiss, I. S. (1997). Changes in the value-relevance of earnings and book values over the past forty years. *Journal of Accounting and Economics*, 24(1), 39-67.

Collins, J., Shackelford, D., & Wahlen, J. (1995). Bank differences in the coordination of regulatory capital, earnings and taxes. *Journal of Accounting Research*, 33(2), 263–292.

Comisión Europea, (2000). *Comunicado de la Comisión al Consejo y al Parlamento «La estrategia de la UE en materia de información financiera: El camino a seguir»*, 13 de junio.

Copeland, R. M. (1968). Income smoothing. *Journal of Accounting Research*, 101-116.

Cornett, M. M., McNutt, J. J., & Tehranian, H., (2009). Corporate Governance and Earnings Management at Large US Bank Holding Companies. *Journal of Corporate Finance*, 15(4), 412-430.

- Cornett, M. M., McNutt, J. J., Strahan, P. E., & Tehranian, H. (2011). Liquidity risk management and credit supply in the financial crisis. *Journal of Financial Economics*, 101(2), 297-312.
- Crowe, C., & Meade E. E. (2008). Central Bank Independence and Transparency: Evolution and Effectiveness. *European Journal of Political Economy*, 24(4), 763-777.
- Cruz, C., Imperatore, C., & Gomez-Mejia, L. R. (2015). Family firms, Income smoothing and Financial Crisis: Evidence from European Countries. In *Academy of Management Proceedings* (Vol. 2015, No. 1, p. 16811). Academy of Management.
- Cukierman, A., Webb, S., & Neyapti, B. (1992). Measuring the Independence of Central Banks and Its Effect on Policy Outcomes. *World Bank Economic Review*, 6(3), 353–398.
- Curcio D., & Hasan I. (2015). Earnings and capital management and signaling: the use of loan-loss provisions by European banks. *The European Journal of Finance*, 21(1), 26-50, doi: 10.1080/1351847X.2012.762408.
- Dascher, P. E., & Malcom, R. E. (1970). A note on income smoothing in the chemical industry. *Journal of Accounting Research*, 8(2), 253-259.
- Daske, H., Hail, L., Leuz, C., & Verdi, R. (2008). Mandatory IFRS reporting around the world: Early evidence on the economic consequences. *Journal of Accounting Research*, 46(5), 1085-1142.

- Daske, H., Hail, L., Leuz, C., & Verdi, R. (2013). Adopting a label: Heterogeneity in the economic consequences around IAS/IFRS adoptions. *Journal of Accounting Research*, 51(3), 495-547.
- De Haan, J., Masciandaro, D., & Quintyn M. (2008). Does Central Bank Independence Still Matter? *European Journal of Political Economy*, 24(4), 717-721.
- De Krivoy, R. (2000). *Collapse. The Venezuelan Banking Crisis of 1994* (Washington D.C., The Group of Thirty).
- Dechow, P., & Dichev, I. (2002). The quality of accruals and earnings: the role of accrual estimation errors. *The Accounting Review*, 77, 35–59.
- Dechow, P., Ge, W., & Schrand, C. (2010). Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences. *Journal of accounting and economics*, 50(2), 344-401.
- Dechow, P., Sloan, R., & Sweeney, A. (1995). Detecting earnings management. *The Accounting Review*, 70, 193–225.
- DeFond, M., & Francis, J. (2005). Auditing Research after Sarbanes-Oxley. *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, 25, 5–30.
- Dichev, I., Graham, R., Harvey, C. R., & Rajgopal, S. (2013). Earnings quality: Evidence from the field. *Journal of Accounting and Economics*, 56(1), 1-33.

- Dincer, N. N., & Eichengreen, B. (2012). The architecture and governance of financial supervision: Sources and implications. *International Finance*, 15(3), 309-325.
- Dincer, N., & Eichengreen B. (2014). Central Bank Transparency and Independence: Updates and New Measures. *International Journal of Central Banking*, 10(1), 189-253.
- Donzé, S. (2006). Bank Supervisor Independence and the Health of Banking Systems Evidence from OECD Countries. (London: London School of Economics).
- Doumpos, M., Gaganis C., & Pasiouras F. (2015). Central Bank Independence, Financial Supervision Structure and Bank Soundness: an Empirical Analysis around the Crisis. *Journal of Banking and Finance*, 61, 69-83.
- Drymiotes, G., & Hemmer, T. (2013). On the Stewardship and Valuation Implications of Accrual Accounting Systems. *Journal of Accounting Research*, 51(2), 281–334.
- Durnev, A., Morck, R., & Yeung, B. (2001). *Does firm-specific information in stock prices guide capital allocation?* (No. w8093). National bureau of economic research.
- Dutta, S., & Gigler, F. (2002). The effect of earnings forecasts on earnings management. *Journal of Accounting Research*, 40(3), 631-655.

- Easton, P. (2004). PE ratios, PEG ratios, and estimating the implied expected rate of return on equity capital. *The Accounting Review*, 79, 79–95.
- Eckel, N. (1981). The income smoothing hypothesis revisited. *Abacus*, 17(1), 28-40.
- Eggertsson, G. B., & Krugman, P. (2012). Debt, Deleveraging, and the Liquidity Trap: A Fisher–Minsky–Koo Approach. *Quarterly Journal of Economics*, 127, 1469–1513.
- Eichengreen, B., & Mitchener, K. (2003). The Great Depression as a Credit Boom Gone Wrong. Bank of International Settlements *Working Paper No. 137*.
- El Sood, H. A. (2012). Loan loss provisioning and income smoothing in US banks pre and post the financial crisis. *International Review of Financial Analysis*, 25, 64-72.
- Elizalde, A., & Repullo, R. (2009). Capital regulatorio y capital económico: un análisis de sus determinantes. *Estabilidad Financiera, Banco de España*, (7).
- Erkens, D., Hung, M., & Matos, P. (2012). Corporate governance in the recent financial crisis: evidence from financial institutions worldwide. *Journal of Corporate Finance*, 18, 389–411.
- Ernst & Young (EY) (2014). Impairment of financial instruments under IFRS 9. Retrieved from http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Applying_IFRS:_Impair

ment_of_financial_instruments_under_IFRS_9/\$FILE/Apply-FIDec2014.pdf

Ewert, R., & Wagenhofer, A. (2005). Economic Effects of Tightening Accounting Standards to Restrict Earnings Management. *The Accounting Review*, 80(4), 1101–1124.

Ewert, R., & Wagenhofer, A. (2015). Economic relations among earnings quality measures. *Abacus*, 51(3), 311-355.

Ewert, R., & Wagenhofer, A. (2016). Why more forward-looking accounting standards can reduce financial reporting quality. *European Accounting Review*, 25(3), 487-513.

Ferguson, W. R. (2003). Capital standards for banks: The evolving Basel accord. *Federal Reserve Bulletin*, 89(9), 395-405.

Fernández, C. G. (2016). La unión bancaria: avanzando en la integración europea. *Revista de Derecho del Mercado Financiero*.

Filip, A., & Raffournier, B. (2012). The impact of the 2008-2009 financial crisis on earnings management: The European evidence. In *Illinois International Journal of Accounting Symposium*.

Financial Stability Forum (FSF) (2009). *Report of the Financial Stability Forum on addressing procyclicality in the financial system*.

Fischer, P. E., & Verrecchia, R. E. (2000). Reporting bias. *The Accounting Review*, 75(2), 229-245.

- Fonseca, A. R., & Gonzalez, F. (2008). Cross-country determinants of bank income smoothing by managing loan-loss provisions. *Journal of Banking and Finance*, 32(2), 217-228.
- Francis, J., LaFond, R., Olsson, P., & Schipper, K. (2005). The market pricing of accruals quality. *Journal of Accounting and Economics*, 39, 295–327.
- Fundenberg, D., & Tirole, J. (1995). A theory of income and dividend smoothing based on incumbency rents. *Journal of Political Economy*, 103(1), 75-93.
- G20. (2009). *Declaration on Strengthening the Financial System*. April 2, London.
- Gaganis, C., & Pasiouras, F. (2013). Financial supervision regimes and bank efficiency: international evidence. *Journal of Banking and Finance*, 37, 5463–5475.
- García Baena, R., González Mosquera, L., & Oroz García, M., (2005). Aspectos críticos en la implantación y validación de modelos internos de riesgo de crédito. *Revista de estabilidad financiera*, 9, 29-58. Banco de España.
- García Lara, J. M., & Mora, A. (2004). Balance sheet versus earnings conservatism in Europe. *European Accounting Review*, 13(2), 261-292.

- García Lara, J., García Osma, B., & F. Penalva (2009). The economic Determinants of Conditional Conservatism', *Journal of Business Finance and Accounting*, 36(3-4), 336–372.
- Gaston, E., & Song, M. I. (2014). *Supervisory roles in loan loss provisioning in countries implementing IFRS (No. 14-170)*. International Monetary Fund.
- Gebhardt, G., & Novotny-Farkas, Z. (2011). Mandatory IFRS Adoption and Accounting Quality of European Banks. *Journal of Business Finance and Accounting*, 38(3–4), 289–333.
- Gebhardt, G., Mora, A., & Wagenhofer, A. (2014). Revisiting the fundamental concepts of IFRS. *ABACUS*, 50(1), 107-116.
- Gebhardt, W., Lee C., & Swaminathan B. (2001). Toward an Implied Cost of Capital. *Journal of Accounting Research*, 39, 135-176.
- Getter, D. E. (2012). *US implementation of the Basel capital regulatory framework*. Congressional Research Service, Library of Congress.
- Giner Inchausti, B., (2003). Algunas claves sobre la contabilidad europea: el nuevo proceso regulador y las nuevas normas. *Estabilidad financiera*, 5, 53-78.
- Giner, B., & Mora, A. (2016). Bank Loan Accounting: Research Implications for the Post-Crisis Debate. (Working paper) Available at SSRN: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2765667

- Goel, A. M., & Thakor, A. V. (2003). Why do Firms Smooth Income? *Journal of Business*, 76(1), 151–192.
- Goodhart, C., (1998). *The Emerging Framework of Financial Regulation*. Financial Markets Group, London School of Economics, Central Banking Publications Ltd, London.
- Gordon, M. J. (1964). Postulates, principles and research in accounting. *The Accounting Review*, 39(2), 251-263.
- Gordon, M. J., Horwitz, B. N., & Meyers, P. T. (1966). Accounting measurements and normal growth of the firm. *Research in Accounting Measurement*, 221-231.
- Graham, J. R., Harvey C. R., & Rajgopal S. (2005). The economic implications of corporate financial reporting. *Journal of Accounting and Economics*, 40(1-3), 3-73.
- Gray, L. P., & Clarke, F. L. (2004). A Methodology for Calculating the Allowance for Loan Losses in Commercial Banks. *Abacus*, 40(3), 321-341.
- Greenawalt, M. B., & Sinkey, J. F. (1988). Bank loan-loss provisions and the income-smoothing hypothesis: an empirical analysis, 1976–1984. *Journal of Financial Services Research*, 1(4), 301-318.
- Greene, W. H. (2012). *Econometric Analysis*. 7th ed. Upper Saddle River, NJ: Prentice Hall.

- Gruenberger, D. (2012). Expected Loan Loss Provisions, Business- and Credit Cycles. (Working Paper) Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2187515> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2187515>
- Guan, L., Wright, C. J., & Leikam, S. L. (2005). Earnings management and forced CEO dismissal. *Advances in Accounting*, 21, 61–81.
- Guidry, F., Leone, A. J., & Rock, S. (1999). Earnings-based bonus plans and earnings management by business-unit managers. *Journal of Accounting and Economics*, 26(1), 113-142.
- Guttentag, J. M., & Herring, R. J. (1989). *Accounting for losses on sovereign debt: implications for new lending*. International Finance Section, Department of Economics, Princeton University.
- Guttentag, J. M., & Herring, R. J. (1997). Disaster myopia in international banking. *Journal of Reprints for Antitrust Law and Economics*, 27, 37.
- Guttentag, J. M., & Herring, R.J. (1984). Credit rationing and financial disorder. *Journal of Finance*, 39, 1359–1382.
- Hail, L. (2002). The Impact of Voluntary Corporate Disclosures on the Ex-Ante Cost of Capital for Swiss Firms. *European Accounting Review*, 11, 741-773.
- Hail, L. (2007). *Capital market effects of mandatory IFRS reporting in the EU: Empirical evidence* (Doctoral dissertation, University of Chicago).

- Hail, L., & Leuz, C. (2006). International Differences in the Cost of Equity Capital: Do Legal Institutions and Securities Regulation Matter? *Journal of Accounting Research*, 44, 485- 531.
- Hair, J.F.Jr., Anderson, R.E., Tatham, R.L., & Black, W.C. (1995). *Multivariate Data Analysis* (3rd ed., New York: Macmillan).
- Han, S., Kang, T., Salter, S., & Yoo, Y.K. (2010). A Cross-Country Study on the Effects of National Culture on Earnings Management. *Journal of International Business Studies*, 41(1), 123-141.
- Hart, O., (1983). The market mechanism as an incentive scheme. *The Bell Journal of Economics*, 14, 366–382.
- Hasan, I., & Wall, L. (2004). Determinants of the Loan Loss Allowance: Some Cross-country Comparison. *The Financial Review*, 39(1), 129–152.
- Hashim, N., Li, W., & O'Hanlon, J. (2016). Expected-loss-based accounting for impairment of financial instruments: the FASB and IASB proposals 2009-2016. *Accounting in Europe*, 13(2), 229-267.
- Hausman, J. A. (1978). Specification Tests in Econometrics. *Econometrica*, 46, 1251–1271.
- Haw, I.M., Hu, B., Hwang, L.S., & Wu, W. (2004). Ultimate ownership, income management, and legal and extra-legal institutions. *Journal of Accounting Research*, 42, 423–462.

- Healy, P. M. (1985). The effect of bonus schemes on accounting decisions. *Journal of Accounting and Economics*, 7(1-3), 85-107.
- Healy, P. M., & Wahlen, J. M. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting horizons*, 13(4), 365-383.
- Hepworth, S. R. (1953). Smoothing periodic income. *The Accounting Review*, 28(1), 32-39.
- Holló D., Kremer, M., & Lo Duca, M. (2012). CISS – A Composite Indicator of Systemic Stress in the Financial System, European Central Bank, Working Paper Series, 1426, March.
- Holthausen, R. W. (1990). Accounting method choice: Opportunistic behavior, efficient contracting, and information perspectives. *Journal of Accounting and Economics*, 12(1-3), 207-218.
- Holthausen, R. W., & Watts, R. L. (2001). The relevance of the value-relevance literature for financial accounting standard setting. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1-3), 3-75.
- Holthausen, R., & Leftwich, R. (1983). The economic consequences of accounting choice: Implications of costly contracting and monitoring. *Journal of Accounting and Economics*, 5, 77-117.
- Hoogervorst, H. (2012). *What and what not to expect of the expected loss model*. In 3rd ECB Conference on Accounting. June.

Horwitz, B. (1977). Comment on income smoothing: a review by J. Ronen, S. Sadan and C. Snow. *Accounting Journal*, 1(3), 27-29.

Huang, R. (2006). Bank Disclosure Index: Global Assessment of Bank Disclosure Practices. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1425915> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1425915>

Hüpkes, E.H., Quintyn, M., & Taylor, M. (2005). *The Accountability of Financial Sector Supervisors: Principles and Practice*. Vol. 5 (International Monetary Fund).

Hutchison, M., & McDill, K. (1999). Are all banking crises alike? The Japanese experience in international comparison. *Journal of the Japanese and International Economies*, 13(3), 155-180.

Informe ESMA/2016/410, de 29 de marzo de 2016, sobre actividades de aplicación y de regulación de los *enforcers* contables.

Jackson, S., & Liu, X. (2010). The allowance for uncollectible accounts, conservatism, and earnings management. *Journal of Accounting Research*, 48 (3), 565-601.

Jeanjean, T., & Stolowy, H. (2008). Do accounting standards matter? An exploratory analysis of earnings management before and after IFRS adoption. *Journal of Accounting and Public Policy*, 27, 480-494.

- Jiambalvo, J. (1996). Discussion of “Causes and consequences of earnings manipulation: An analysis of firms subject to enforcement actions by the SEC”. *Contemporary Accounting Research*, 13(1), 37-47.
- Jiménez, G., & Saurina, J. (2005). Credit cycles, credit risk, and prudential regulation. Bank of Spain, *Working Paper* No. 0531.
- Jin, J., Kanagaretnam, K., & Lobo, G. J. (2016). Discretion in bank loan loss allowance, risk taking and earnings management. *Accounting and Finance*.
- Jones, J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research*, 29, 193–228.
- Jordà, Ò., Schularick, M., & Taylor, A. M. (2016). Sovereigns versus banks: credit, crises, and consequences. *Journal of the European Economic Association*, 14(1), 45-79.
- Jordan, J., Peek, J., & Rosengren, E. (2002). *Credit risk modeling and the cyclical nature of capital*. In Federal Reserve Bank of Boston, paper prepared for a conference on Changes in risk through time: measurement and policy options, BIS, Basel.
- Kalbers, L. P., & Fogarty, T. J. (1993). Audit committee effectiveness: An empirical investigation of the contribution of power. *Auditing*, 12(1), 24.

- Kanagaretnam, K., Krishnan, G. V., & Lobo, G. J. (2010a). An Empirical Analysis of Auditor Independence in the Banking Industry. *The Accounting Review*, 85(6), 2011–2046.
- Kanagaretnam, K., Lim, C. Y., & Lobo, G. J. (2010b). Auditor reputation and earnings management: International evidence from the banking industry. *Journal of Banking and Finance*, 34(10), 2318-2327.
- Kanagaretnam, K., Lim, C. Y., & Lobo, G. J. (2011). Effects of national culture on earnings quality of banks. *Journal of International Business Studies*, 42(6), 853-874.
- Kanagaretnam, K., Lim, C. Y., & Lobo, G. J. (2014). Effects of international institutional factors on earnings quality of banks. *Journal of Banking and Finance*, 39, 87-106.
- Kanagaretnam, K., Lobo, G. J., & Mathieu, R. (2003). Managerial incentives for income smoothing through bank loan loss provisions. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 20(1), 63-80.
- Kanagaretnam, K., Lobo, G. J., & Yang, D. H. (2004). Joint tests of signaling and income smoothing through bank loan loss provisions. *Contemporary Accounting Research*, 21(4), 843-884.
- Kanagaretnam, K., Lobo, G. J., & Yang, D. H. (2005). Determinants of Signaling by Banks through Loan Loss Provisions. *Journal of Business Research*, 58(3), 312–320.
- Kennedy, P. (1992). *A Guide to Econometrics* (Oxford: Blackwell).

- Key, K. G. (1997). Political cost incentives for earnings management in the cable television industry. *Journal of Accounting and Economics*, 23(3), 309-337.
- Kim, M., & Kross, W. (1998). The impact of the 1989 change in bank capital standards on loan loss provisions and loan write-offs. *Journal of Accounting and Economics*, 25(1), 69-100.
- Kirchheimer, H. W. (1968). Discussion of income smoothing. *Journal of Accounting Research*, 6, 117-119.
- Klomp, J., & de Haan, J. (2009). Central bank independence and financial instability. *Journal of Financial Stability*, 5, 321–338.
- Knight, M. (1998). Developing countries and the globalization of financial markets. *World Development*, 26(7), 1185-1200.
- Kothari, S., Leone, A., & Wasley, C. (2005). Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of Accounting and Economics*, 39, 163–197.
- Laeven, L. (2002). Bank risk and deposit insurance. *The World Bank Economic Review*, 16, 109-137.
- Laeven, L., & Majnoni, G. (2003). Loan Loss Provisioning and Economic Slowdowns: Too Much, Too Late?. *Journal of Financial Intermediation*, 12(2), 178–197.

- Lambert, R. (2010). Discussion on “implications for GAAP from an analysis of positive research in accounting. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2–3), 287–295.
- Lambert, R. A. (1984). Income smoothing as rational equilibrium behavior. *The Accounting Review*, 604-618.
- Lang, M., & Schmidt, P. G. (2016). The early warnings of banking crises: Interaction of broad liquidity and demand deposits. *Journal of International Money and Finance*, 61, 1-29.
- Lang, M.; Lins, K., & Maffett. M. (2012). Transparency, Liquidity, and Valuation: International Evidence on When Transparency Matters Most. *Journal of Accounting Research*, 50, 729–774.
- LaPorta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1998). Law and finance. *Journal of political economy*, 106(6), 1113-1155.
- Lastra, R. (1996). *Central Banking and Banking Regulation*. Financial Markets Group, London School of Economics, London.
- Laux, C., & Laux, V. (2009). Board Committees, CEO Compensation, and Earnings Management. *The Accounting Review*, 84(3), 869–891.
- Leuz, C., & Verrecchia, R. E. (2000). The Economic Consequences of Increased Disclosure. *Journal of Accounting Research*, 38, 91–124.
- Leuz, C., Nanda, D., & Wysocki, P. D. (2003). Earnings management and investor protection: an international comparison. *Journal of financial economics*, 69(3), 505-527.

- Leventis, S., Dimitropoulos, P. E., & Anandarajan, A. (2011). Loan Loss Provisions, Earnings Management and Capital management under IFRS: The Case of EU Commercial Banks. *Journal of Financial Services Research*, 40(1–2), 103–122.
- Levitt, A. (1998). *The Numbers Game*. Speech presented at the New York University Center for Law and Business, New York, N.Y., (September, 28). <<http://www.sec.gov/news/speeches/spch220.txt>>.
- Li, H., Pincus, M., & Rego, S. O. (2008). Market reaction to events surrounding the Sarbanes-Oxley Act of 2002 and earnings management. *The Journal of Law and Economics*, 51(1), 111-134.
- Li, S. (2010). Does mandatory adoption of International Financial Reporting Standards in the European Union reduce the cost of equity capital? *The Accounting Review*, 85(2), 607-636.
- Liang, P. J. (2004). Equilibrium earnings management, incentive contracts, and accounting standards. *Contemporary Accounting Research*, 21(3), 685-718.
- Liu, C. C., & Ryan, S. G. (2006). Income smoothing over the business cycle: Changes in banks' coordinated management of provisions for loan losses and loan charge-offs from the pre-1990 bust to the 1990s boom. *The Accounting Review*, 81(2), 421-441.
- Liu, C., & S. Ryan. (1995). The effect of bank loan portfolio composition on the market reaction to and anticipation of loan loss provisions. *Journal of Accounting Research*, 33, 77-94.

- Lobo, G. J., & Yang, D. H. (2001). Bank managers' heterogeneous decisions on discretionary loan loss provisions. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 16(3), 223-250.
- Lown, C., & Morgan, D.P. (2006). The credit cycle and the business cycle: new findings using the loan officer opinion survey. *Journal of Money, Credit and Banking*, 38, 1575–1598.
- Lucas, R. (1977). *Understanding Business Cycles*, in K. Brunner and A. M. Meltzer, eds., *Stabilization of the Domestic and International Economy*, Amsterdam, North-Holland, p.729
- Marinovic, I. (2013), Internal Control System, Earnings Quality, and the Dynamics of Financial Reporting. *The RAND Journal of Economics*, 44(1), 145–167.
- Masciandaro, D. (2009). Politicians and Financial Supervision Unification Outside the Central Bank: Why Do They Do It?. *Journal of Financial Stability*, 5(2), 124-146.
- Masciandaro, D., Nieto M.J., & Quintyn M. (2011). Exploring Governance of the New European Banking Authority—A Case for Harmonization?. *Journal of Financial Stability*, 7(4), 204-214.
- Masciandaro, D., Quintyn M., & Taylor M.W. (2008). Inside and Outside the Central Bank: Independence and Accountability in Financial Supervision: Trends and Determinants. *European Journal of Political Economy*, 24(4), 833-848.

- Mathew, J. T. (2006). *Measuring Central Bank Independence in Twenty-Five countries: A New Index of Institutional Quality*. In 8th Annual Conference on Money and Finance in Indian Economy.
- Mian, A., & Sufi A. (2010). Household Leverage and the Recession of 2007 to 2009. *IMF Economic Review*, 58, 74–117.
- Miao, J., & Wang P. (2015). Banking bubbles and financial crises. *Journal of Economic Theory*, 157, 763-792.
- Monterrey, J. (1998). Un recorrido por la contabilidad positiva. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 95, 427-467.
- Mora, A. (2014). Usos y abusos contables: el "saneamiento" financiero. *Consejeros*, febrero: 55-60.
- Mora, A., & Walker, M. (2015). The implications of research on accounting conservatism for accounting standard setting. *Accounting and Business Research*, 45(5), 620-650.
- Morduch, J. (1995). Income smoothing and consumption smoothing. *The journal of Economic Perspectives*, 9(3), 103-114.
- Moyer, S., (1990). Capital adequacy ratio regulations and accounting choices in commercial banks. *Journal of Accounting and Economics*, 13(2), 123-154.
- Novotny-Farkas, Z. (2016). The interaction of the IFRS 9 expected loss approach with supervisory rules and implications for financial stability. *Accounting in Europe*, 13(2), 197-227.

- Ohlson, J., & Juettner-Nauroth, B. (2005). Expected EPS and EPS growth as determinants of value. *Review of Accounting Studies*, 10, 349–365.
- Pan, Y., & R.T. Jackson (2008), ‘Ethnic Difference in the Relationship Between Acute Inflammation and Serum Ferritin in US Adult Males’, *Epidemiology and Infection*, 136, 421-431.
- Pelger, C. (2012). *Integration von externer und interner Unternehmensrechnung*, Peter Lang, Frankfurt.
- Peltzman, S. (1976). Toward a more general theory of regulation. *The Journal of Law and Economics*, 19, 211-240.
- Pérez Ramírez, J. (2009). *Banca y Contabilidad*. Marcial Pons ediciones.
- Pérez, D., Salas-Fumás, V., & Saurina, J. (2008). Earnings and capital management in alternative loan-loss provision regulatory regimes. *European Accounting Review*, 17(3), 423–445.
- Pool, S., de Haan, L., & Jacobs, J. P. (2015). Loan loss provisioning, bank credit and the real economy. *Journal of Macroeconomics*, 45, 124-136.
- Pope, P. F., & Walker, M. (2003). Ex-ante and ex-post accounting conservatism, asset recognition and asymmetric earnings timeliness. *Lancaster University and The University of Manchester*.
- Preiato, J., Brown, P., & Tarca, A. (2015). A comparison of between-country measures of legal setting and enforcement of accounting standards. *Journal of Business, Finance and Accounting*, 42(1-2), 1-50.

- PWC & IE BUSINESS SCHOOL (2014). *La Unión Bancaria, un proceso irreversible en marcha*. Madrid, febrero.
- Qiang, X. (2007). The Effects of Contracting, Litigation, Regulation and Tax Costs on Conditional and Unconditional Conservatism: Cross Sectional Evidence at the Firm Level. *The Accounting Review*, 82(3), 759-796.
- Quintyn, M., & Taylor, M. (2003). Regulatory and Supervisory Independence and Financial Stability. *CESifo, Economic Studies*, 49, 259–294.
- Quintyn, M., Ramirez, S., & Taylor, M.W. (2007). *The Fear of Freedom. Politicians and the Independence and Accountability of Financial Supervisors*. In D. Masciandaro and M. Quintyn, (eds.), *Designing Financial Supervision Institutions: Independence, Accountability and Governance*, (Cheltenham/Edward Elgar, United Kingdom/Northampton, Massachusetts).
- Rajan, R. G. (1994). Why bank credit policies fluctuate: A theory and some evidence. *The Quarterly Journal of Economics*, 109(2), 399-441.
- Reinhart, C. M., & Rogoff, K. S. (2009). The Aftermath of Financial Crises. *American Economic Review*, 99(2), 466–472.
- Richardson, V. J. (2000). Information asymmetry and earnings management: Some evidence. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 15(4), 325-347.
- Rogerson, P. A. (2001). *Statistical Methods for Geography*. London: Sage.

- Ronen, J., & Sadan, S. (1975). Classificatory smoothing: Alternative income models. *Journal of Accounting Research*, 133-149.
- Ronen, J., & Sadan, S. (1981). *Smoothing income numbers: Objectives, means, and implications*. Addison-Wesley Publishing Company.
- Ruffing-Straube, P. (2016). Enforcement and Information Risk: The Role of the institutional Environment. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2877081> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2877081> . Working Paper.
- Ryan, S.G. (2008). Accounting in and for the subprime crisis. *The Accounting Review*, 83, 1605–1638.
- Sassi, H., & Lassoued, N. (2013). Signaling over income smoothing and IFRS adoption by banks: a panel data analysis on MENA countries. *Economics Bulletin*, 33(3), 2340-2356.
- Schaeck, K., & Čihák, M. (2010) Competition, Efficiency, and Soundness in Banking: An Industrial Organization Perspective. European Banking Center Discussion Paper No. 2010-20S. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1635245> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1635245>
- Schiff, M. (1968). Discussion of income smoothing. *Journal of Accounting Research*, 6, 120-121.

- Schularick, M., & Taylor, A. M. (2012). Credit Booms Gone Bust: Monetary Policy, Leverage Cycles, and Financial Crises, 1870–2008. *American Economic Review*, 102(2), 1029–1061.
- Shen, C., & Chih, H. (2005). Investor protection, prospect theory, and earnings management: an international comparison of the banking industry. *Journal of Banking and Finance*, 29, 2675–2697.
- Shleifer, A. (2004). Does competition destroy ethical behavior? *American Economic Review* 94, 414–418.
- Shleifer, A., & Vishny, R., (1997). A survey of corporate governance. *Journal of Finance*, 52, 737–783.
- Shrieves, R. E., & Dahl, D. (2003). Discretionary accounting and the behavior of Japanese banks under financial duress. *Journal of Banking & Finance*, 27(7), 1219-1243.
- Singleton-Green, B. (2015). The Effects of Mandatory IFRS Adoption in the EU: A Review of Empirical Research. *Working Paper*.
- Skąła, D. (2015). Saving on a rainy day? Income smoothing and procyclicality of loan-loss provisions in central European banks. *International Finance*, 18(1), 25-46.
- Stephanou, C. (2010). *Rethinking market discipline in banking: Lessons from the financial crisis*. World Bank Policy Research. Working Paper Series 5227.

- Stigler, G. (1971). The theory of economic regulation. *Bell Journal of Law and Economics and Management Science*, 2, 3-21.
- Sundaresan, S. M., & Wang, Z. (2016). *Bank liability structure*. Kelley School of Business Research Paper No. 14-41, March 24.
- Sutton, M. (1997). Financial reporting in U.S. capital markets: international dimensions. *Accounting Horizons*, 11, 96–102
- Taylor, M. M., Quintyn, M. M., & Ramirez, S. (2007). *The fear of freedom: Politicians and the independence and accountability of financial sector supervisors* (No. 7-25). International Monetary Fund.
- Tobin, J. (1982). On the Efficiency of the Financial System. *Lloyd's Banking Review*.
- Trombetta, M., & Imperatore, C. (2014). The dynamic of financial crises and its non-monotonic effects on earnings quality. *Journal of Accounting and Public Policy*, 33(3), 205-232
- Trueman, B., & Titman, S. (1988). An explanation of accounting income smoothing. *Journal of Accounting Research*, 26, 127-139.
- Tucker, J. W., & Zarowin, P. A. (2006). Does income smoothing improve earnings informativeness?. *The Accounting Review*, 81(1), 251-270.
- Van den Heuvel, S. J. (2002). *The Bank Capital Channel of Monetary Policy*. University of Pennsylvania, Mimeo.

- Verrecchia, R. (2001). Essays on Disclosure. *Journal of Accounting and Economics*, 32, 91–180.
- Wahlen, J. M. (1994). The nature of information in commercial bank loan loss disclosures. *The Accounting Review*, 69, 455–478.
- Walker, M. (2013). How far can we trust earnings numbers? What research tells us about earnings management. *Accounting and Business Research*, 43(4), 445-481.
- Wall, L. D., & Koch, T. W. (2000). Bank loan-loss accounting: A review of theoretical and empirical evidence. *Economic Review-Federal Reserve Bank of Atlanta*, 85(2), 1.
- Walsh, C. (2003). *Monetary Theory and Policy*. Cambridge, Mass.: MIT Press.
- Walsh, C. (2005). Central Bank Independence. Prepared for the New Palgrave Dictionary (December).
- Wang, P., Darrough, M., & Shi, L. (2016). Earnings Warnings and CEO Welfare. *Journal of Business, Finance and Accounting*, 43(9-10), 1197-1243.
- Watts, R. (2003a). Conservatism in accounting part I: Explanations and implications. *Accounting Horizons*, 17(3), 207–221.
- Watts, R. (2003b). Conservatism in accounting part II: Explanations and research opportunities. *Accounting Horizons*, 17(4), 287–301.

- Watts, R. L. & Zimmerman, J. (1990). Positive Accounting Theory: A ten year perspective. *The Accounting Review*, 65(1), 131-156.
- Watts, R.L., & Zimmerman, J. (1978). Towards a positive theory of the determination of accounting standards. *The Accounting Review*, 53(1), 112-134.
- Watts, R.L., & Zimmerman, J. (1986). *Positive accounting theory*. Prentice Hall.
- Welker, M. (1995). Disclosure Policy, Information Asymmetry, and Liquidity in Equity Markets. *Contemporary Accounting Research*, 11, 801–827.
- Wiersema, M. F., & Zhang, Y. (2011). CEO dismissal: The role of investment analysts. *Strategic Management Journal*, 32(11), 1161-1182.
- Wong, J. (1988). Political costs and intraperiod accounting choice for export tax credits. *Journal of Accounting and Economics*, 10, 37-51.
- Wymeersch, E. (2007). The Structure of Financial Supervision in Europe: About Single Financial Supervisors, Twin Peaks and Multiple Financial Supervisors. *European Business Organization Law Review*, 8, 237-306.
- Xie, B., Davidson, W. N., & DaDalt, P. J. (2003). Earnings management and corporate governance: the role of the board and the audit committee. *Journal of corporate finance*, 9(3), 295-316.
- Young, S. (1998). The determinants of managerial accounting policy choice: Further evidence for the U.K. *Accounting and Business Research*, 28(2), 131-143.

Zeff, S. A. (2012). The Evolution of the IASC into the IASB, and the Challenges it Faces. *The Accounting Review*, 87(3), 807-837.

Zhou, J., & Chen, K. Y. (2004). Audit Committee, Board Characteristics And Earnings Management By Commercial Banks. Unpublished Manuscript.

Zicchino, L. (2005). A model of bank capital, lending and the macroeconomy: Basel I versus Basel II. Bank of England. Working Paper No. 270.

NORMATIVA Y LEGISLACIÓN

Basel Committee on Banking Supervision (1997). *Core Principles for Effective Banking Supervision*. Bank for International Settlements.

Basel Committee on Banking Supervision (2000). *Principles for the management of credit risk*. Bank for International Settlements.

Basel Committee on Banking Supervision (2004). *International convergence of capital measurement and capital standards: a revised framework*. Bank for International Settlements.

Basel Committee on Banking Supervision (2006). *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: A Revised Framework, Comprehensive Version*. Bank for International Settlements.

Basel Committee on Banking Supervision (2010). *Basel III: A Global Regulatory Framework for more Resilient Banks and Banking Systems*. Basel, Switzerland: Bank for International Settlements.

Cuarta Directiva 78/660/CEE del Consejo, de 25 de julio de 1978, basada en la letra g) del apartado 3 del artículo 54 del Tratado y relativa a las cuentas anuales de determinadas formas de sociedad.

Directiva 2003/51/CE del Parlamento europeo y del Consejo, de 18 de junio de 2003, por la que se modifican las Directivas 78/660/CEE, 83/349/CEE, 86/635/CEE y 91/674/CEE del Consejo sobre las cuentas anuales y consolidadas de determinadas formas de sociedades, bancos y otras entidades financieras y empresas de seguros.

Directiva 2003/6/CE del Parlamento europeo y del Consejo, de 28 de enero de 2003, sobre las operaciones con información privilegiada y la manipulación del mercado (abuso del mercado).

Directiva 2004/109/CE de Parlamento europeo y del Consejo, de 15 de diciembre de 2004, sobre la armonización de los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores se admiten a negociación en un mercado regulado y por la que se modifica la Directiva 2001/34/CE.

Directiva 2006/46/CE del Parlamento europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2006, por la que se modifican las Directivas del Consejo 78/660/CEE relativa a las cuentas anuales de determinadas formas de sociedad, 83/349/CEE relativa a las cuentas consolidadas, 86/635/CEE relativa a las cuentas anuales y a las cuentas consolidadas de los bancos y otras entidades financieras y 91/674/CEE relativa a las cuentas anuales y a las cuentas consolidadas de las empresas de seguros.

Directiva 2006/48/CE del Parlamento europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2006, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio (refundición).

Directiva 2006/49/CE del Parlamento europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2006, sobre la adecuación del capital de las empresas de inversión y las entidades de crédito (refundición).

Directiva 2013/34/UE del Parlamento europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre los estados financieros anuales, los estados financieros consolidados y otros informes afines de ciertos tipos de empresas, por

la que se modifica la Directiva 2006/43/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y se derogan las Directivas 78/660/CEE y 83/349/CEE del Consejo.

Directiva 2013/36/UE del Parlamento europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y las empresas de inversión, por la que se modifica la Directiva 2002/87/CE y se derogan las Directivas 2006/48/CE y 2006/49/CE, (conocida como CRD IV).

Directiva 2014/59/UE del Parlamento europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, por la que se establece un marco para la reestructuración y la resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión, y por la que se modifican la Directiva 82/891/CEE del Consejo, y las Directivas 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE y 2013/36/UE, y los Reglamentos (UE) No. 1093/2010 y (UE) No. 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo

Directiva 86/635/CEE, de 8 de diciembre de 1986, relativa a las cuentas anuales y a las cuentas consolidadas de los bancos y otras entidades financieras.

Directiva 89/299/CEE del Consejo, de 17 de abril de 1989, relativa a los fondos propios de las entidades de crédito.

Directiva 89/647/CEE del Consejo, de 18 de diciembre de 1989, sobre el coeficiente de solvencia de las entidades de crédito.

Directiva 91/674/CEE del Consejo, de 19 de diciembre de 1991, sobre las cuentas anuales y las cuentas consolidadas de las empresas de seguros

FASB (1975). Statement of Financial Accounting Standard No. 6, Classification of Short-Term Obligations Expected to be Refinanced.

FASB (1993). Statement of Financial Accounting Standard No. 114, Accounting by Creditors for Impairment of a Loan.

FASB (2016). Accounting Standards Update No. 2016-13. Measurement of credit losses on financial instruments.

IASB (2004). *International Accounting Standard No 39 - Financial Instruments: Recognition and Measurement*. IASB Foundation, London.

IASB (2009a). *Exposure draft ED/2009/12 financial instruments: Amortised cost and impairment (ED 2009 model)*. IASB Foundation, London.

IASB (2009b). *Spanish provisions under IFRS. Information from observers*. Agenda paper 2007c (March). IASB Foundation, London.

IASB (2010). *The Conceptual Framework for Financial Reporting: (ED/2010/2)*, International Accounting Standards Board, London.

IASB (2013a). *Exposure draft ED/2013/3 Financial instruments: Expected credit losses*. IASB Foundation, London.

IASB (2013b). *Exposure draft, snapshot: Financial instruments: Expected credit losses*. IASB Foundation, London.

IASB (2014a). *International Financial Reporting Standard 9 - Financial Instrument: Recognition and Measurement (replacement of IAS 39)*. IASB Foundation, London.

IASB (2014b). *International Financial Reporting Standard 7 - Financial Instruments: Disclosures*. IASB Foundation, London.

IASB (2015). *The Conceptual Framework for Financial Reporting (ED/2015/3)*, International Accounting Standards Board, London.

IASB (2016a). IFRS Application Around the World: Jurisdictional Profile of Norway, available on-line at <http://www.ifrs.org/Use-around-the-world/Documents/Jurisdiction-profiles/Norway-IFRS-Profile.pdf>

IASB (2016b). IFRS Application Around the World: Jurisdictional Profile of Switzerland, available on-line at <http://www.ifrs.org/Use-around-the-world/Documents/Jurisdiction-profiles/Switzerland-IFRS-Profile.pdf>

IASC (1989). *The Conceptual Framework for Financial Reporting*. International Accounting Standards Committee, London.

Reglamento (EU) No. 1092/2010 del Parlamento europeo y del Consejo, del 24 de noviembre de 2010, sobre la supervisión macro prudencial del sistema financiero de la Unión Europea y el establecimiento de la Junta Europea de Riesgo Sistémico.

Reglamento (EU) No. 1093/2010 del Parlamento europeo y del Consejo, del 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de

Supervisión (Autoridad Bancaria Europea), se modifica la Decisión n° 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/78/CE de la Comisión.

Reglamento (UE) No. 1094/2010 del Parlamento europeo y del Consejo, del 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación), se modifica la Decisión n° 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/79/CE de la Comisión.

Reglamento (UE) No. 1095/2010 del Parlamento europeo y del Consejo, del 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados), se modifica la Decisión n° 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/77/CE de la Comisión.

Reglamento (UE) No. 575/2013, del Parlamento europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión, y por el que se modifica el Reglamento (UE) N° 648/2012, (conocido como CRR).

Reglamento 1606/2002/CE del Parlamento europeo y del Consejo, de 19 de julio de 2002, relativo a la aplicación de normas internacionales de contabilidad.

Segunda Directiva 89/646/CEE del Consejo, de 15 de diciembre de 1989, para la coordinación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas relativas al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio, y por la que se modifica la Directiva 77/780/CEE.

Séptima Directiva 83/349/CEE del Consejo, de 13 de junio de 1983, basada en la letra g) del apartado 3 del artículo 54 del Tratado, relativa a las cuentas consolidadas.

APÉNDICES

Appendix 1. Definition of variables.

Panel A: Country-level macroeconomic variables

UNEMP _t	=	Current annual change in unemployment rates. Data from Eurostat database.
GDP _t	=	Current annual change in Gross Domestic Product. Data from Eurostat database.

Panel B: Bank-level variables

LOANS _t	=	Total Loans (in millions) of year t. Data from Thomson One database.
LLP _t	=	Loan Impairments of the year t scaled by the average loans of the year t which is $[\text{Loans}_t + \text{Loans}_{t-1}]/2$. Data from Thomson One database.
NPL _{t-1}	=	Non-Performing Loans at the beginning of the year t scaled by the average loans of the year t which is $[\text{Loans}_t + \text{Loans}_{t-1}]/2$. Data from Thomson One database.
ΔNPL_t	=	Change in Non-Performing Loans of the year t scaled by the average loans of the year t which is calculated as $[\text{Loans}_t + \text{Loans}_{t-1}]/2$. Data from Thomson One database.
ΔLOANS_t	=	Change in Total Loans of the year t scaled by the average loans of the year t which is calculated as $[\text{Loans}_t + \text{Loans}_{t-1}]/2$. Data from Thomson One database.
RegCap _{t-1}	=	Ratio of banks' eligible regulatory capital over risk-weighted assets at t-1. Data from Thomson One database.
EBTLLP _t	=	Earnings before taxes and Loan Impairments scaled by the average loans of the year t which is calculated as $[\text{Loans}_t + \text{Loans}_{t-1}]/2$. Data from Thomson One database.
IFRS	=	Dummy variable that takes value 1 for years when the adoption of IFRS is mandatory by listed firms, and 0 otherwise.

Panel C: Country-level institutional variables

OFFICIAL*	=	Power of supervisors to demand information and/or take legal actions against auditors, to take prompt corrective actions, to restructure or reorganize troubled banks and to require provisions to potential losses. Scaled from 0 to 14, with higher scores for greater supervisory power. Data calculated from the mean value between Survey II and Survey III from Barth et al. (2013a).
CAPITAL*	=	Stringency of regulatory capital requirements, e.g. whether unrealized losses in the securities portfolio and/or changes in the market value of loan losses are conducted from reported accounting capital. Scaled from 0 to 7, with higher values for greater regulatory power. Data calculated from the mean value between Survey II and Survey III from Barth et al. (2013a).
GI*	=	Legal bank supervisor independence from government. The component indexes are calculated as a mean of their underlying indicators, before being aggregated with equal weights into a single index of a set of sixteen legal variables ranges over four components of personnel, goal, instrument, and budgetary independence, namely: (i) the appointing procedures, terms of office and dismissal of the agency head; (ii) the policy goals of the agency; (iii) its range of policy instruments available to achieve policy goals; and (iv) its source of and control over funding. Data from Donzé (2006).
GLind*	=	Legal bank supervisor independence from the banking industry. The component indexes are calculated as a mean of their underlying indicators, before being aggregated with equal weights into a single index of a set of six legal variables. The legal variables cutting across both components of personnel and operational independence are aggregated as in GI calculation. Data from Donzé (2006).
CBI_BH*	=	Legal Central Bank Independence based on the Cukierman, Webb, and Neyapti original Index. CBI scores are based on a weighted aggregated calculation of sixteen indicators in four categories: (i) the appointing procedures, terms of office and dismissal of the Chief Executive Officer; (ii) policy formation of the agency head; (iii) policy instruments to achieve policy goals; and (iv) limitations on lending to the government. It ranges from 0 to 1, being 1 the most independent central bank. Data from Bodea and Hicks (2015).

Appendix 1. Definition of variables (cont.)

GIquintyn*	= Legal bank supervisor independence. The index is calculated throughout the mean value of nineteen indicators in four dimensions of independence: (i) institutional independence; (ii) regulatory independence; (iii) supervisory independence; and (iv) budgetary independence. All rating are based on a review of the individual countries' legal documents, supplemented by assessments of the “Basel Core Principles for Effective Banking Supervision”, of the “IMF code on Transparency of Monetary and Financial Policies” and completed from interviews to country officials. All individual rating has been summed and normalized between 0 and 1, being 1 higher independence. Data from Masciandaro et al. (2008)
Single	= This variable identify whether countries have single or multiple supervisory authorities for commercial banks. It may take either 0 or 1, where 1 means there is a single supervisory authority. Data from Barth et al. (2013a).
insind*	= Institutional independence of supervisory agencies based on Quintyn and Taylor (2003), Quintyn et al. (2007) and Hüpkes et al. (2005). It assesses three individual criteria for institutional independence: (i) presence of government officials on policy boards; (ii) dismissal procedures; and finally (iii) legal immunity of supervisors. It ranges from 0 to 1, being 1 highest independence of the supervisory authority. Data from Masciandaro et al. (2011).
resuind*	= Regulatory and Supervisory independence. The former refers to the ability of the authority to have an appropriate degree of autonomy in setting those fundamental prudential rules and regulations for the sectors under its own supervision. The higher value the more compliance with international best standards and practices. The latter concerns the independence with which the official agency is able to exercise its judgment and powers in such matters as licensing, on-site inspections and off-site monitoring, sanctioning, and enforcement of sanctions. The higher value the more compliance in this regard. It measures two dimensions: (i) regulatory independence; and (ii) licensing and withdrawing licenses. This indicator varies between 0 and 1, being 1 the highest regulatory and supervisory independence value. Data from Masciandaro et al. (2011)
judacc*	= Given the extensive legal powers typically conferred on regulatory agencies in combination with their legal immunity, judicial review is a cornerstone of their accountability relations in respect of supervisory measures. Any independent agency should be accountable “ex post” to the judicial system for the legality of its actions. Judicial review provides a procedure whereby the courts oversee the exercise of public power. Traditionally, the purpose of judicial review of administrative action is to ensure that the decision-maker acts within its powers. The values ranges from 0 to 1, being 1 more judicial accountability. Data from Masciandaro et al. (2011).
BDI	= Bank Disclosure Index is a composite indicator which was first created for individual banks by measuring the level of details in which banks report in their published accounts on seventeen core disclosure items, and then it was nationalized by averaging the individual index in a country, weighted by their assets. This composite index aggregates information from six categories of disclosures: (i) breakdown of loans by maturity, type, counterparty, credit risk, problem loans, etc.; (ii) breakdown of securities by type, and hold purpose; (iii) breakdown of deposits by maturity, type of customer; (iv) breakdown of money market funding, and long-term funding; (v) disclosures of capital ratio, reserves, contingent liabilities, off-balance-sheet, etc.; (vi) breakdown of non-interest income and disclosure of loan loss provisions. All seventeen items assess Basel Risk categories. The index ranges from 0 to 100, with higher values indicating better transparency and disclosure practices of the banking system. Data from Huang (2006).

Appendix 1. Definition of variables (cont.)

CREDITORS	=	Index which is constructed by aggregating different creditor rights: (i) the country imposes restrictions, such as creditors' consent or minimum dividends to file for reorganization; (ii) secured creditors are able to gain possession of their security once the reorganization petition has been approved (no automatic stay); (iii) secured creditors are ranked first in the distribution of the proceeds that result from the disposition of the assets of a bankrupt firm; and (iv) the debtor does not retain the administration of its property pending the resolution of the reorganization. It ranges from 0 to 4, with higher values indicates higher protection to the creditors' rights. Data from LaPorta et al. (1998)
INVPRO	=	This investor protection score represents the legal enforcement variable from. It is measured, as it is made by Han et al. (2010), as the mean score across five legal variables obtained from LaPorta et al. (1998): (i) efficiency of judicial system; (ii) rule of law; (iii) corruption level; (iv) risk of expropriation; and (v) risk of contract repudiation. It ranges from 0 to 10, with higher values show higher protection to investor rights.
MONITOR	=	Private monitoring index which examine the degree to which regulatory and supervisory policies encourage the private monitoring of banks that build up on an array of individual questions. It is composed of information on: (1) whether bank directors and officials are legally liable for the accuracy of information disclosed to the public, (2) whether banks must publish consolidated accounts, (3) whether banks must be audited by certified international auditors, (4) whether 100 percent of the largest 10 banks are rated by international rating agencies, (5) whether off-balance sheet items are disclosed to the public, (6) whether banks must disclose their risk management procedures to the public, (7) whether accrued, though unpaid interest/principal, enter the income statement while the loan is still non-performing, (8) whether subordinated debt is allowable as part of capital, and (9) whether there is no explicit deposit insurance system and no insurance was paid the last time a bank failed. It ranges from 0 to 12, with larger values indicate greater regulatory empowerment of monitoring of banks by private investors. Data from Barth et al. (2013a)

* These variables have been studied as a dummy variables. Each of dichotomous variables takes value 1 if the score is above its median, indicating higher supervision power ($dOFFICIAL = 1$), higher regulatory power ($dCAPITAL = 1$), higher legal independence ($dGI=1$, $dGIind=1$, $dCBI_BH=1$, $dGIquintyn=1$, $dinsind=1$; $dresuind=1$), and higher judicial accountability ($djudacc=1$), with respect to its median.

Apéndice 2. Definición de las variables.

LLP _t	=	Pérdidas por deterioro crediticio del año corriente t, dividido entre el total de activos retardado un período. Dato obtenido de Thomson One database.
EBTLLP _t	=	Beneficios antes de impuestos y pérdidas crediticias, dividido entre el total de activos retardado un período. Dato obtenido de Thomson One database.
EBTLLPH _t	=	Variable que adquiere el valor de EBTLLP _t cuando éste último es positivo, y valor 0 en caso contrario.
SIGN _t	=	Variación de los beneficios antes de impuestos y pérdidas crediticias del año t+1 respecto del año t, dividido la media del total de activos entre el año t+1 y el año t.
LOANS _t	=	Préstamos bancarios del año corriente t, dividido entre el total de activos. Dato obtenido de Thomson One database.
ΔLOANS _t	=	Tasa de variación simple anual de los préstamos bancarios del año corriente t.
EQUITY _t	=	Patrimonio Neto del año corriente t, dividido entre el total de activos. Dato obtenido de Thomson One database.
ΔGDP _t	=	Tasa de variación simple anual del Producto Interior Bruto a precios constantes del año corriente t. Dato obtenido de Eurostat database.
ΔUNEMP _t	=	Tasa de variación simple anual de la tasa de desempleo del año corriente t. Dato obtenido de Eurostat database.
SIZE	=	Logaritmo natural del total de activos.
ΔDEPOSITS _t	=	Variación del nivel de depósitos bancarios del año corriente t, dividido entre los préstamos bancarios medios del año corriente t, esto es [LOANS _t +LOANS _{t-1}]/2. Dato obtenido de Thomson One database.
LTINT	=	Long-term interest rate. Dato obtenido de OECD (Organización para el Desarrollo y Cooperación Económicos) database.
INFLATION	=	Variación del Índice de Precios al Consumo. Dato obtenido de Eurostat database.
CRISIS	=	Variable dicotómica que toma valor 1 para el período comprendido entre los años 2008 y 2013, 0 en caso contrario.
SUBCRISIS	=	Variable dicotómica que toma valor 1 para el período comprendido entre los años 2008 y 2009, 0 en caso contrario.
DEBTCRISIS	=	Variable dicotómica que toma valor 1 para el período comprendido entre los años 2010 y 2013, 0 en caso contrario.
