

El proceso de asignación de capital en la banca - uso de modelos regulatorios y modelos económicos

Marino Sánchez-Cid

INTRODUCCIÓN

Tradicionalmente, y debido a la situación de estricta regulación y poca competencia existente antes de los ochenta en la práctica totalidad de los países desarrollados, la banca se había caracterizado por una situación de poca disciplina financiera, lo cual fue una de las causas de la gran cantidad de fracasos y quiebras de bancos. Por una parte, el nivel de capital total no era una preocupación, ya que los bancos eran capaces de obtener recursos de terceros en forma de depósitos en un entorno regulado, que discriminaba poco a los bancos bien gestionados de los bancos que no lo eran. Por otra parte, incluso los bancos mejor gestionados estaban en su infancia en cuanto a la capacidad de analizar la contribución de cada unidad de negocio en función de los recursos utilizados por cada una de ellas, incluyendo la identificación de la mejor estructura de financiación para tipo de negocio. Al mismo tiempo se estaba produciendo una gran diversificación de los negocios bancarios, que, considerados individualmente, requerirían una estructura de financiación completamente distinta.

Durante la década de los noventa principalmente, los bancos fueron prestando una creciente atención a los procesos de asignación de capital. El Acuerdo de Basilea de finales de la década anterior puso límite a la capacidad de apalancamiento de los bancos y estableció límites a la concentración de riesgos como reacción a las crisis bancarias producidas en los años anteriores. Además, la disciplina de los mercados de capitales forzó una creciente atención a la creación de valor para los accionistas, lo que, por otra parte, forzó a los bancos a desprenderse de capital o a buscar modos de expansión alternativos, al constatar que el exceso de ca-

pital disponible en la industria había llevado a una excesiva competencia en ciertos segmentos de la actividad bancaria.

El doble efecto del mercado, exigiendo maximizar el capital invertido, y de los organismos reguladores, estableciendo límites al apalancamiento, ha hecho que la industria bancaria haya pasado en un espacio relativamente corto de tiempo de manejar información de gestión financiera basada en márgenes, ingresos o rendimiento sobre activos (ROA), a manejar información de retorno sobre capital (ROE) o valor económico añadido (EVA) para evaluar el rendimiento de sus operaciones a diferentes niveles. A diferencia de las medidas directas de creación de valor para el accionista, tales como el TSR (*Total Shareholders' Return*) o el MVA (*Market Value Added*), que solo pueden ser derivadas a través de la observación directa de los dividendos y aumentos de valor de las acciones, ROE y EVA son medidas internas, que pueden ser utilizadas como indicadores de gestión, pero cuya aplicación a diferentes niveles en la organización requiere implementar metodologías de asignación de capital rigurosas y consistentes.

CAPITAL REGULATORIO Y CAPITAL ECONÓMICO

De acuerdo con el consenso general en la industria bancaria, esta asignación de capital debe de efectuarse fundamentalmente en función del nivel relativo de riesgo, lo cual no es sino reconocer la función básica del capital en las finanzas empresariales, que es la de soportar el riesgo de los proyectos. El riesgo no es sino la incertidumbre en el manejo de los negocios, y

es por esta incertidumbre por lo que los negocios necesitan inversores de capital.

Ahora bien, tanto en la determinación del volumen total de capital que un banco tiene que mantener como en el proceso de asignación del mismo a sus distintas unidades y negocios para medir la contribución relativa de cada uno de ellos, se suele producir el debate entre la utilización del concepto de capital regulatorio y del concepto de capital económico. Sin embargo, éste es en realidad un debate con falsa premisa ya que no existen esas dos alternativas. La asignación de capital es siempre un proceso económico que debe de compaginar diferentes visiones del riesgo, entre ellas las de los organismos reguladores, que, como garantes de la solvencia de los bancos frente a los depositantes y como previsores del riesgo sistémico, también ponen su "capital" en riesgo.

En definitiva, hay tres apreciaciones básicas del nivel de riesgo que es necesario compaginar, y que son las siguientes:

- La de los organismos reguladores, ahora condicionados por el nuevo Acuerdo de Basilea (Basilea II).
- La del mercado, y en particular la de las agencias de calificación y la de los inversores institucionales, condicionadas por el nivel de capital mantenido por bancos competidores con una percepción semejante del nivel de riesgo (lo que a veces se denomina como *benchmark capital*).
- La evaluación interna efectuada por la dirección de la propia entidad, de acuerdo con modelos de cuantificación de capital en riesgo (lo que el documento de Basilea denomina como *internal risk models*).

En principio, los requerimientos regulatorios y el *benchmark* con competidores son fundamentales para determinar el capital a nivel global, pero en el proceso dinámico de establecer objetivos de retorno, asignar capital a las unidades y medir rendimiento, los modelos internos son más importantes a medida que se baja en el detalle. Una buena utilización de modelos internos a nivel micro permitirá conseguir unas carteras óptimas desde el punto de vista de rentabilidad/riesgo y mediante la agregación de información según se sube de nivel en la organización, e incidir a su vez en los niveles globales de capital y en la asignación de éste a nivel macro juntamente con las otras dos visiones.

En los puntos siguientes vamos a tratar de aportar algunas ideas sobre cómo compaginar estas tres apreciaciones y establecer un proceso de asignación

de capital robusto, pero la premisa principal para lograr esto es que forme parte de un proceso centralizado al más alto nivel para asegurar su consistencia a lo ancho de la organización y su integración en los procesos de planificación financiera, tanto a nivel táctico como estratégico. Además, debería estar lo suficientemente formalizado, documentado y debatido como para ser correctamente entendido y lograr un grado elevado de aceptación en la organización.

LOS MODELOS NO DISCRIMINATORIOS DE ASIGNACIÓN DE CAPITAL (V.G. BASILEA I)

Para lograr el objetivo de maximizar el retorno sobre el capital, algunas instituciones empezaron utilizando, y algunas todavía utilizan, un enfoque excesivamente simplista de asignación de capital consistente en requerir a todas las operaciones del banco o de cada una de las diferentes unidades de negocio una *ratio* de capital indiferenciada igual o superior a la *ratio* regulatoria, pero computada sobre la misma base que el capital regulatorio. Este enfoque es el implícito en los sistemas de medición o de evaluación que requieren a cada gestor la maximización del ROE de su cartera o unidad de negocios, calculando este ROE sobre la base del capital regulatorio.

Este enfoque tiene indudablemente algunas ventajas, como es la de dejar claro a las unidades que cada una de ellas debe rentabilizar el importe de capital que sus actividades fuerzan al banco a tener, y abandonar medidas de resultados absolutos o de retorno sobre activos como criterios de gestión. De esta manera, muchas instituciones lograron avances iniciales muy sustanciales en su marcha hacia la creación de valor. Sin embargo, el problema es que la aplicación de estos modelos no discriminatorios supone aceptar serias deficiencias en la captación del auténtico nivel de riesgo de las operaciones, y su aplicación como modelo exclusivo de asignación de capital y como medida de evaluación de las diferentes unidades de negocio puede tener consecuencias negativas importantes. A saber:

- Convertirse en un incentivo para a tomar decisiones de precios erróneas, al no alinear los modelos de *pricing*, que se supone deben captar el riesgo real que se está asumiendo en las operaciones, con la forma en que se está evaluando el resultado de las operaciones.
- Favorecer un deslizamiento de la cartera hacia operaciones de baja calidad y mucho riesgo, al aparecer como más rentables.

- Puede originar una estructuración de carteras inadecuada, al no incentivar la diversificación.

Aunque la vigilancia de la *ratio* de capital total a escala corporativa es un elemento crítico de éxito, la utilización de *ratios* únicas dentro del banco o de cada una de las grandes líneas de negocio para asignación de capital y medición de rentabilidad es un arma peligrosa. Puede ser un incentivo inicial para disciplinar a organizaciones "despilfarradoras" de capital, pero puede tener resultados muy negativos por los problemas apuntados anteriormente. Frente a esos problemas, la única fuerza compensatoria son unos jefes de línea muy profesionales e identificados con el éxito a largo plazo del banco, que no caigan en la tentación de utilizar las posibilidades que tienen para solucionar los problemas de rentabilidad a corto plazo mediante operaciones de baja calidad relativa.

En definitiva, si no se dispone de un sistema que discrimine la asignación de capital en función del riesgo realmente asumido, capturando de forma precisa, o al menos de forma consistente, el riesgo a nivel operación, es preferible mantener los análisis de retorno sobre capital como indicador de gestión a una escala puramente corporativa, mientras se mantienen centralizados los criterios de aceptación de riesgos y se fijan a las unidades objetivos cualitativos y cuantitativos (*balanced score-card*) que contribuyan a los resultados conjuntos.

HACIA UN NUEVO MODELO REGULATORIO (BASILEA II)

Las limitaciones del actual marco regulatorio, basado en el Acuerdo de Basilea de 1988, respecto a la identificación del nivel real de riesgo son importantes. Hablando sólo de riesgo de crédito, nos encontramos con:

- Una diferenciación simple y arbitraria del nivel de riesgo entre diferentes tipos de operaciones y contrapartes (por ejemplo, las ponderaciones de 0 por 100, 20 por 100, 50 por 100 y 100 por 100).
- Un cálculo simplista de la exposición potencial al riesgo para derivados.
- Falta de reconocimiento de la estructura temporal del riesgo de crédito y de los efectos de diversificación, algo de importancia crítica en la gestión moderna del riesgo de crédito.
- Y, sobre todo, una medida única (8 por 100) del riesgo de pérdida por incumplimiento.

El nuevo Acuerdo de Basilea (Basilea II) nace con el objetivo de hacer del modelo regulatorio un modelo más sensible y ajustado a los riesgos reales que tienen las entidades financieras, incluyendo el componente de riesgo operacional, ofreciendo un mayor abanico de posibilidades a la hora de calcular los requerimientos de capital y constituyendo un marco más flexible que permita la adaptación a cambios en el sistema financiero y aumente su solidez y seguridad.

En principio, el nuevo acuerdo persigue que la dotación por capital regulatorio permanezca igual que con el Acuerdo de 1988, ya que la reducción estimada del 20 por 100 en la dotación por riesgo de crédito, bajo el enfoque más sencillo, se compensa por la dotación necesaria por riesgo operacional.

En el nuevo acuerdo se mejora la diferenciación arbitraria del nivel de riesgo entre diferentes tipos de operaciones y contrapartidas, tomando en consideración los distintos niveles de *rating* asignados a las contrapartidas por agencias de calificación externa (*enfoque estándar*) o por los propios sistemas internos de *rating* de la entidad (*modelos internos*). En el Nuevo Acuerdo de Capital, en el enfoque por *modelos internos*, para calcular la exposición crediticia se propone la utilización de probabilidades de *default* y tasas de recuperación calculadas por la propia entidad, y se contemplan ajustes por diversificación de la cartera, permitiendo, por lo tanto, una convergencia al menos parcial con los modelos económicos que han venido desarrollando la mayoría de las entidades avanzadas. Esto siempre que se demuestre que las entidades efectivamente utilizan esos modelos internos de riesgo en sus procesos de decisión, constituyendo de esta forma un incentivo adicional para la mejora en la gestión.

CÓMO TRATAR LOS REQUERIMIENTOS DE CAPITAL REGULATORIO EN UN MODELO ECONÓMICO

En la medida en que los requerimientos de capital según los modelos internos no se alineen con los requerimientos regulatorios –y el nuevo marco regulatorio no va a resolver totalmente esta situación–, la aplicación a nivel micro de los modelos internos de forma exclusiva puede producir distorsiones importantes y elevar el volumen total de capital requerido a niveles no deseados, con capital "ocioso" que contribuye a disminuir el retorno sobre el capital total empleado por la institución.

Los mecanismos para ayudar a resolver esta situación pueden ser de varios tipos:

- Simplemente vigilar el consumo de capital regulatorio de cada unidad, tratando de hacer un cierto arbitraje interno de capital entre unidades, y poniendo freno a la expansión de negocios que disparan el consumo de capital regulatorio, pero sin establecer ningún sistema de precio interno de transferencia al capital regulatorio. Este enfoque supone una dirección financiera fuerte y vigilante, que domine bien el proceso de asignación de capital a nivel macro y ejerza una buena disciplina sobre las unidades de negocio, pero no supone complicar excesivamente los modelos micro de asignación de capital.

- Tratar los requerimientos de capital regulatorio como un coste de hacer negocios para las unidades y establecer un coste de transferencia para el mismo. La elección del coste de transferencia (v.g. tipo libre o coste de capital) no es baladí y puede afectar al comportamiento de las unidades. Además el procedimiento se puede complicar bastante y resultar confuso, porque además sigue estando la necesidad de establecer costes de transferencia y *hurdles rates* para el capital económico asignado.

- Considerar que las operaciones deben de soportar en todo caso el capital regulatorio, y el capital económico si este fuese mayor. Éste es un modelo más sencillo e intuitivo que el anterior, pero, por razones obvias, supone aceptar una utilización poco óptima de capital, ya que daría siempre lugar a un exceso de capital disponible a nivel global, tanto bajo criterios económicos como regulatorios.

OTRAS RECOMENDACIONES PARA UN PROCESO DE ASIGNACIÓN DE CAPITAL ROBUSTO

Además de un adecuado tratamiento de los requerimientos de capital regulatorio, hay otros aspectos que deben de considerarse para lograr un proceso de asignación de capital robusto. A continuación se comentan brevemente algunos de los más significativos.

- *Distinguir entre capital "físico" y capital "en riesgo"*

Distinguir claramente el uso del capital como fuente de financiación (capital "físico") del uso del capital como margen de seguridad para asumir riesgos (capital "en riesgo"). En la industria bancaria, es frecuente encontrarse con operaciones que no requieren la inversión física de capital porque pueden fácilmente autofinanciarse, o no necesitan ser financiadas en absoluto, pero que pueden suponer, sin embargo, la asunción de riesgos importantes. El capital necesario para cubrir

esos riesgos puede ser usado como fuente de financiación en otras operaciones, en una especie de préstamo interno o simplemente invertido por la tesorería en activos libres de riesgo a un plazo consistente con el horizonte de inversión de los accionistas. Por lo tanto, la separación de ambos conceptos y el establecimiento de un precio interno de transferencia para el capital "físico" es el primer paso en el proceso de asignación de capital a las operaciones bancarias bajo criterios económicos.

- *Diferenciar entre capital asignado y capital realmente utilizado*

Las diferencias no planificadas entre el capital disponible y el capital realmente utilizado son uno de los principales problemas para la utilización eficiente de capital. Para tener un proceso de gestión disciplinado de planificación del capital, el sistema de evaluación de las unidades debe considerar tanto el capital realmente utilizado como el capital puesto a su disposición en el ciclo presupuestario, con objeto de desincentivar la existencia de capital ocioso o el comprometer más capital del disponible. Para ello se pueden utilizar diferentes mecanismos, como medir el rendimiento de las unidades sobre el mayor del capital disponible o del capital realmente utilizado.

- *Utilizar apropiadamente los conceptos de capital diversificado y capital marginal*

Muy pocas instituciones tienen sistemas implantados que traten de forma adecuada los conceptos de capital en riesgo "no diversificado", "diversificado" y "marginal". Para ello, además de las complejidades necesarias en los sistemas, es preciso tener claro en el proceso de planificación financiera cuál debe ser el papel de cada uno de ellos, y cómo deben de coexistir si se quieren utilizar los diferentes conceptos de forma eficiente.

El capital en riesgo diversificado refleja correctamente la necesidad total de capital, y por tanto su utilización, aunque compleja, puede ser muy beneficiosa para la planificación financiera y para el proceso de asignación de capital a nivel "macro". Sin embargo, como medida de la evaluación de las unidades y para la asignación de capital a nivel "micro", es preferible manejar el concepto de capital no diversificado, porque el control del efecto de diversificación está siempre un nivel por encima del nivel cuya actuación se está midiendo. En cuanto al concepto de capital en riesgo marginal, puede ser útil para tomar decisiones de precio concretas, pero su abuso supondría que el conjunto de las operaciones no remuneraría suficientemente el capital total necesario, aun con criterios de diversificación.

UN ÚLTIMO PUNTO: LA FIJACIÓN DE OBJETIVOS DE RENDIMIENTO SOBRE EL CAPITAL ASIGNADO

Es bastante frecuente que las instituciones financieras utilicen criterios de discriminación entre unidades de negocio basados exclusivamente en la forma de asignar capital, cualquiera que sea este modelo. Sin embargo, el problema no es sólo lograr una asignación de capital que compagine adecuadamente los modelos internos con los requerimientos regulatorios y la visión del mercado. Una adecuada discriminación entre las diferentes líneas de negocio por el diferente coste capital asociado a cada una de ellas requiere además la aplicación de diferentes objetivos de ROE o *hurdle rates*.

La utilización de los criterios de asignación de capital como única forma de discriminar entre diferentes líneas de negocios confunde dos tipos de riesgo: el puro riesgo de volatilidad y el riesgo de mercado sistémico. El riesgo que se afronta estableciendo niveles adecuados de capitalización es el riesgo de quiebra, que se determina en función de la volatilidad de los resultados implícita en las posiciones de cada línea de negocio. Basándonos en los modelos de riesgo tipo VaR o CaR, en teoría podemos establecer un porcentaje de probabilidad de quiebra asociado a cada nivel de capitalización. Así, si una institución quiere fijar su nivel de capitalización consistente con un *rating* AA, su *benchmark* sería un nivel de capitalización que limitara el riesgo de quiebra al porcentaje estimado de *default* de los bonos clasificados AA. Esto en cada una de las líneas de negocio, de acuerdo con una aplicación de los modelos de riesgo de forma consistente.

Ahora bien, es cierto que lo anterior sólo nos define el nivel de apalancamiento, pero no cuál debe ser el nivel de retorno sobre el capital comprometido. Éste es

sólo en parte función del apalancamiento, y la forma en que esta función se comporta puede ser diferente para cada línea de negocio. De hecho, la *ratio* de retorno requerida para el capital invertido en un negocio dado viene determinada por el denominado riesgo sistémico, medido por su coeficiente beta (aunque existen otras formas de abordar esta discusión, vamos a aceptar aquí la relativa bondad del CAPM).

Las diferentes líneas del negocio bancario tienen sus propias pautas de correlación con el mercado, y por lo tanto se les pueden asociar diferentes betas. Además, son observables las diferentes betas de diferentes bancos en función de las líneas de negocio en que están presentes. Tratar de determinar cuál es la correlación de cada línea de negocio con el retorno del conjunto del mercado resulta el elemento básico para asignar diferentes costes de capital, y por lo tanto diferentes *hurdle rates* a cada línea de negocio.

Sin embargo, las betas observables en el mercado reflejan tanto riesgo de negocio como riesgo financiero (grado de apalancamiento); por lo tanto, para que las betas de diferentes negocios sean comparables deben de ajustarse para reflejar niveles de apalancamiento equivalentes de acuerdo con un proceso de asignación de capital consistente entre negocios.

En definitiva, consideramos que separar las decisiones de cuál es el adecuado nivel de asignación de capital de las decisiones acerca de cuál es la adecuada *ratio* de retorno para diferentes líneas de negocio ofrece a la Dirección mayores posibilidades de análisis, y de mayor calidad en las decisiones sobre niveles aceptables de riesgo y retorno. De esta forma, el banco puede manejar mejor los procesos de evaluación del rendimiento y de decisiones estratégicas para creación de valor.