

Progresos recientes en la reestructuración y recapitalización bancarias en España

Santiago Carbó Valverde* y Francisco Rodríguez Fernández**

En las últimas semanas se han producido avances significativos en la aplicación de medidas requeridas en el Memorando de Entendimiento (MoU) firmado con la UE para la ayuda al sector financiero. Estas medidas afectan a aspectos importantes de la reestructuración y recapitalización bancarias, así como a aspectos relacionados con la clasificación de préstamos refinanciados y aplazados que pueden tener consecuencias potenciales sobre las provisiones aplicadas para cubrir el riesgo de tales créditos. Asimismo, se han producido progresos referentes al inicio de la actividad de las Sociedad de Gestión de Activos procedentes de la Reestructuración Bancaria (Sareb).

Entre marzo y mayo de 2013 se han adoptado en España medidas importantes en varias de las áreas estipuladas en el MoU. En cuanto a los mecanismos de reparto de pérdidas, el Fondo de Reestructuración Ordenada del Sector Bancario (FROB) ha aprobado descuentos en participaciones preferentes y deuda subordinada de las entidades del Grupo 1 y Grupo 2 en un rango desde el 13% al 60%. En el caso de las reclasificaciones de préstamos, se espera que las medidas adoptadas tengan un impacto potencial sobre las exigencias de provisiones del sector, y como consecuencia de este esfuerzo adicional, sobre las condiciones crediticias. El Banco de España ha informado de que hay 208.210 millones de euros en préstamos refinanciados o aplazados, de los que 45.700 son créditos dudosos que no están cubiertos por provisiones. En cuanto a la actividad de la Sareb, las medidas contenidas en el plan de negocio deberían tener un efecto sobre los precios de la vivienda y ayudar a reequilibrar el mercado inmobiliario. El éxito de la Sareb será un determinante importante del éxito final de la resolución de la crisis bancaria.

La reciente recapitalización y las acciones de reparto de cargas

Uno de los principales retos en el proceso de resolución de la crisis bancaria en España y

en otros países de la UE, es cómo "desandar" el camino de las nacionalizaciones bancarias. Esta es una tarea que va más allá de la crisis financiera, ya que habitualmente son necesarios varios años para retirar completamente la participación

* Bangor Business School y Funcas.

** Universidad de Granada y Funcas.

pública en las entidades afectadas. El *Memorando de Entendimiento* (MoU) firmado por España con las autoridades de la UE incluye una serie de hitos importantes para 2013 que afectan principalmente a estos bancos nacionalizados. Algunas de estas medidas ya se han llevado a cabo entre marzo y mayo de 2013 y se refieren principalmente a la reestructuración, recapitalización y medidas de reparto de las pérdidas.

El 22 de marzo de 2013, el FROB adoptó varias decisiones importantes con respecto a la reestructuración y liquidación de algunos bancos españoles nacionalizados: BFA-Bankia, NCG Banco y Catalunya Banc.

En el caso de Bankia, el proceso de recapitalización de la entidad requería una reducción del valor nominal de las acciones. Es necesario tener en cuenta que el valor patrimonial de Bankia se había fijado previamente en -4.140 millones de euros. En este sentido, el MoU requiere que los accionistas deben ser los primeros en absorber las pérdidas. En particular, en el marco del mecanismo de distribución de pérdidas aplicado, los accionistas de Bankia han tenido que hacer frente a una reducción del valor nominal de las acciones existentes desde alrededor de 2 euros a 1 céntimo de euro por acción. Tras la reducción de capital, con el fin de reducir el número de acciones en circulación y hacer que la negociación de las mismas sea operativa y manejable, el FROB decidió también realizar una operación de *split inverso* y reagrupación de acciones en proporción cien por una. La operación se hizo efectiva el 22 de abril. Esto hizo posible que el valor nominal de las acciones volviera a situarse alrededor de 1 euro por acción.

El segundo paso en la recapitalización de Bankia era inyectar el capital necesario para cumplir con las ratios de adecuación de capital regulatorio. Esto se ha hecho con dos operaciones simultáneas: i) un aumento de capital con derecho de suscripción preferente de 10.700 millones de euros, y ii) una segunda ampliación de capital de 4.500 millones de euros, con exclusión del derecho de suscripción preferente, para dar entrada a los titulares de participaciones preferentes y deuda subor-

dinada de Bankia en la nueva estructura de capital. En cuanto a la inyección de 10.700 millones de euros, fue suscrita por BFA, una institución que es propiedad del FROB. En cuanto a los tenedores de bonos, se convierten en accionistas de Bankia con las pérdidas que más adelante se indican.

Siguiendo el MoU, se esperaba que para BFA-Bankia "la entidad recomprara sus participaciones preferentes y deuda subordinada perpetua de los titulares con un descuento respecto del valor nominal resultante de la aplicación de la metodología contenida en los planes aprobados por el FROB y el Banco de España, y en las decisiones de la Comisión Europea". En el caso de Bankia, el descuento medio para los tenedores de deuda subordinada perpetua ha sido del 36%. Como requiere la Comisión Europea, la recompra será reinvertida en acciones de Bankia. En cuanto a los tenedores de deuda subordinada con vencimiento, tendrán la opción de intercambio por acciones al precio de suscripción (después de la aplicación de la quita correspondiente) o por depósitos bancarios o bonos con el mismo vencimiento (también con un descuento). El descuento medio en estos casos se estima en el 13%.

También el 22 de marzo de 2013, el FROB aprobó los descuentos medios aplicables a las distintas categorías de instrumentos financieros de los otros bancos clasificados como Grupo 1 siguiendo los principios del MoU. En cuanto a NCG Banco, el descuento medio estimado para los tenedores de participaciones preferentes será del 43%. El descuento medio para los tenedores de deuda subordinada perpetua será del 40%. Al igual que en el caso de Bankia, los tenedores de deuda subordinada con vencimiento en NGC Banco tendrá la opción de cambiar los bonos por acciones de NCG o por depósitos bancarios, con un descuento medio de 13%. En el caso de Catalunya Banc, el FROB también requiere recomprar sus participaciones preferentes y deuda subordinada perpetua de los titulares con un descuento contra el valor nominal. En este caso, el descuento medio se estima en 61% para los tenedores de participaciones preferentes. El descuento medio para los tenedores de deuda subordinada perpetua será

del 40%. Como en los casos anteriores, los titulares de deuda subordinada con vencimiento tendrán la opción de intercambiarlos por acciones o depósitos bancarios o bonos con el mismo vencimiento, después de la aplicación de un descuento medio del 15%.

Es importante destacar que, aunque las pérdidas asumidas por los tenedores de bonos son consideradas como parte de los mecanismos de distribución en el marco del MoU, estos tenedores de bonos también tienen la posibilidad de solicitar un arbitraje si consideran que hubo malas prácticas en la venta de participaciones preferentes y deuda subordinada.

Es importante destacar que, aunque las pérdidas asumidas por los tenedores de bonos son consideradas como parte de los mecanismos de distribución en el marco del MoU, estos tenedores de bonos también tienen la posibilidad de solicitar un arbitraje si consideran que hubo malas prácticas en la venta de participaciones preferentes y deuda subordinada.

También es importante señalar que el FROB ha establecido asimismo criterios para la distribución de pérdidas de los bancos del Grupo 2. En particular, para el Banco Mare Nostrum, Liberbank y Caja3. Banco Mare Nostrum recibió una inyección de capital del FROB en forma de acciones de 700 millones de euros, mientras que la ayuda recibida por Liberbank (120 millones de euros) y Caja3 (400 millones de euros) se hizo en forma de capital contingente (CoCos). En cuanto a la otra entidad del Grupo 2, Banco CEISS, este banco ha aprobado un plan de reestructuración y ajustes el 10 de mayo de 2013 y se fusionará con Unicaja.

Un caso algo diferente es el de Banco Gallego. El FROB también requiere a este banco recomprar sus participaciones preferentes e instrumentos de deuda subordinada perpetua de los titulares con un descuento medio del 50% estimado para la primera y un 39% para la segunda. Sin embargo,

el FROB inició un proceso de subasta para la venta de este banco. En abril de 2013, el Comité Directivo del FROB anunció que Banco Sabadell adquiriría el Banco Gallego, con la transferencia de todas las acciones de Banco Gallego a Banco Sabadell por un euro.

Refinanciación de créditos: un nuevo marco interpretativo

Una de las cuestiones más controvertidas que rodea las diferentes evaluaciones sobre la situación de los bancos españoles y, en particular, las de los distintos test de estrés realizados, ha sido el punto hasta el cuál la clasificación actual de algunos préstamos refleja realmente la calidad crediticia de los mismos. En particular, la principal preocupación se ha centrado en los préstamos refinanciados y aplazados.

El Banco de España publicó unas recomendaciones sobre la clasificación de operaciones de refinanciación y aplazamiento de créditos que implicarán clasificar algunos préstamos actualmente considerados como "normales" como "subestándar".

A principios de 2013, un comité interno del Banco de España publicó un informe con recomendaciones sobre los procedimientos de supervisión bancaria. Esta iniciativa surgió en buena medida derivada de los esfuerzos de transparencia requeridos por el MoU. El informe incluía el establecimiento de un marco estandarizado para la adaptación de las medidas de control basadas en el perfil de riesgo de las entidades de crédito. El plan menciona la necesidad de reorientar la supervisión *in situ* y las recomendaciones formuladas en la divulgación de información bancaria. En parte como resultado de estos esfuerzos, la Comisión Ejecutiva del Banco de España publicó una nota el 30 de abril de 2013 con recomendaciones sobre la clasificación de operaciones de refinanciación y aplazamiento de créditos. Se espera que

estas recomendaciones impliquen clasificar algunos préstamos actualmente considerados como "normales" como "subestándar". Los préstamos subestándar son los que tienen un riesgo de impago debido a la situación económica o los problemas en un negocio o sector específicos, incluso si el prestatario aún no ha incumplido sus pagos. Como los bancos deben dotar provisiones para pérdidas en los préstamos subestándar, las recomendaciones pueden implicar, de forma efectiva, más provisiones. Dada la posibilidad de que las diferencias entre bancos en los préstamos refinanciados y reprogramados "se deban a las prácticas contables", el supervisor ha emitido la nota antes mencionada para detallar los criterios de refinanciación y aplazamiento de préstamos. A raíz de la nota, los bancos estarán obligados a revisar la clasificación contable de los préstamos refinanciados o aplazados para garantizar el cumplimiento de estos criterios. Las entidades financieras tendrán que informar al Banco de España de los resultados de esta aplicación de criterios de clasificación antes del 30 de septiembre de 2013.

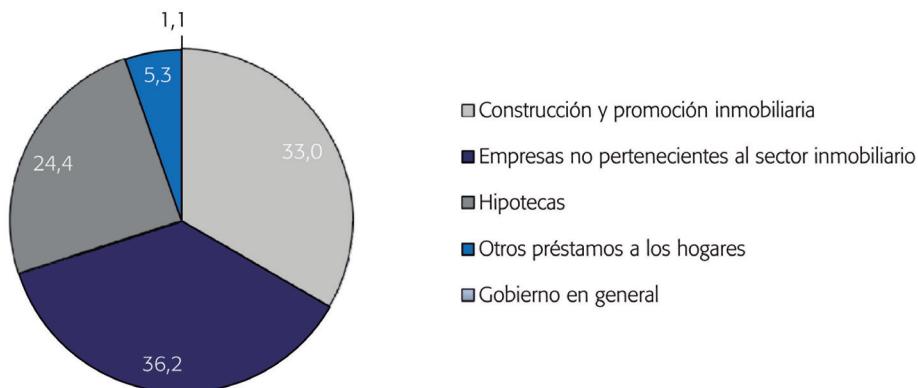
El último *Informe de Estabilidad Financiera* (IEF) del Banco de España (de mayo de 2013) ofrece algunos datos interesantes sobre la magnitud y el impacto potencial de la refinanciación y aplazamiento de préstamos. Por otra parte, el Banco de España publicó una nota especial el 9

de mayo de 2013 sobre "refinanciaciones y contraste de la prueba de estrés de Oliver Wyman en el IEF". Es importante destacar que el Banco de España reconoció que "en lo que respecta a los préstamos refinaciados y reprogramados, esta es la primera vez que se publica información detallada al respecto". El IEF muestra que la refinanciación y aplazamiento de préstamos asciende a 208.210 millones de euros, que es el 13,6% del crédito total al sector privado residente. El desglose por sector se muestra en el gráfico 1. El 33% corresponde a la construcción y promoción inmobiliaria (68.700 millones de euros); 36,2% a otras empresas (75.400 millones de euros); 24,4% a hipotecas (50.800 millones de euros); 5,3% a otros préstamos a los hogares (11.000 millones de euros), y 1,1% corresponde a las Administraciones Públicas (200 millones de euros). El Banco de España señala que "hay una cierta dispersión entre los bancos, lo que puede ser indicativo no solo de los diferentes modelos de gestión de riesgo empresarial, sino también de las diferencias en las prácticas contables".

Cabe destacar que el 42,4% de las operaciones de refinanciación y aplazamiento de crédito se clasifican como "normales", mientras que el 20,6% son clasificados como subestándar y el 37% como dudosos. Los préstamos subestándar están cubiertos en un 18,4% por provisiones,

Gráfico 1

Préstamos reestructurados y aplazados en el sector bancario español a diciembre de 2012 Desglose por sectores



Fuente: Banco de España. Elaboración propia.

mientras que en la categoría de dudosos la cobertura es de 40,6%. Esto implica que hay al menos 45.700 millones de euros en créditos dudosos que no están cubiertos por provisiones bancarias. El hecho de que una parte significativa de las operaciones refinanciadas sean préstamos a hogares (incluidas las hipotecas y otros préstamos) es un reto para los bancos en el contexto actual de elevado desempleo. En particular, como muestra el IEF, los préstamos morosos a hogares habían aumentado un 31,7% interanual en diciembre de 2012, en comparación con el 12,2% de 2011.

En cuanto a la evaluación de las proyecciones realizadas en los test de estrés realizados por Oliver Wyman (OW en adelante) en 2012, se observa que las probabilidades de impago para el sector bancario español en el año 2012 han sido inferiores a las probabilidades estimadas por OW, tanto en el escenario base como en el escenario adverso. Sin embargo, hay una excepción: en las grandes empresas y las carteras de obras públicas, los impagos reales en 2012 son superiores a la probabilidad de incumplimiento estimada en el escenario base de OW. Además, resulta importante señalar que el beneficio antes de provisiones de la banca en 2012 fue mayor que el estimado por OW.

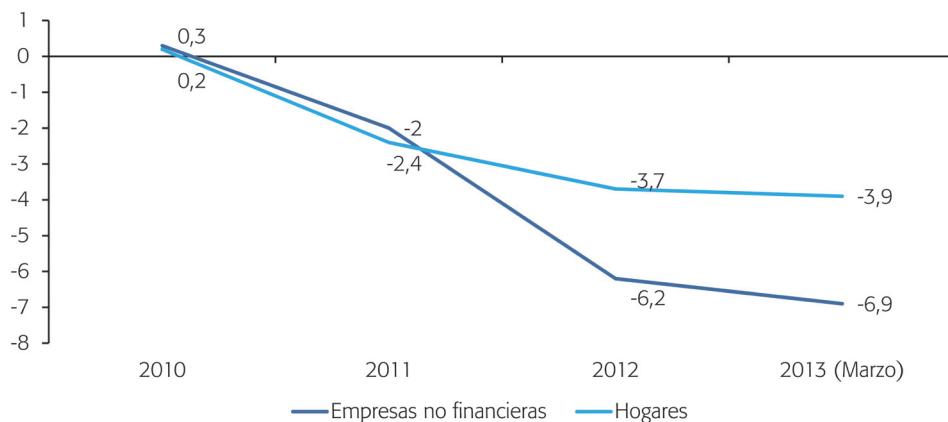
La evolución de la economía y la presión regulatoria en la reclasificación de préstamos impondrán nuevos desafíos para los bancos españoles en un futuro próximo y puede que sea aún más difícil para las entidades financieras fomentar el crédito al sector privado.

Por lo que se refiere a la situación macroeconómica, el aumento de la tasa de desempleo y la caída de los precios de la vivienda en 2012 terminó estando muy cerca de las estimaciones de OW para el escenario adverso. La evolución de la economía y la presión regulatoria en la reclasificación de préstamos impondrán nuevos desafíos para los bancos españoles en un futuro próximo y puede que sea aún más difícil para las entidades financieras fomentar el crédito al sector privado. La tasa de crecimiento anual del crédito a los sectores residentes sigue disminuyendo. Como muestra el gráfico 2, en marzo de 2013, la tasa de crecimiento interanual de los préstamos a las sociedades no financieras fue del -6,9% (fue del -6,2% en diciembre de 2012) y la tasa de variación interanual de los préstamos a hogares fue del -3,9% (-3,7% en diciembre de 2012).

El IEF del Banco de España ofrece algunos datos interesantes sobre la relación entre el esfuerzo

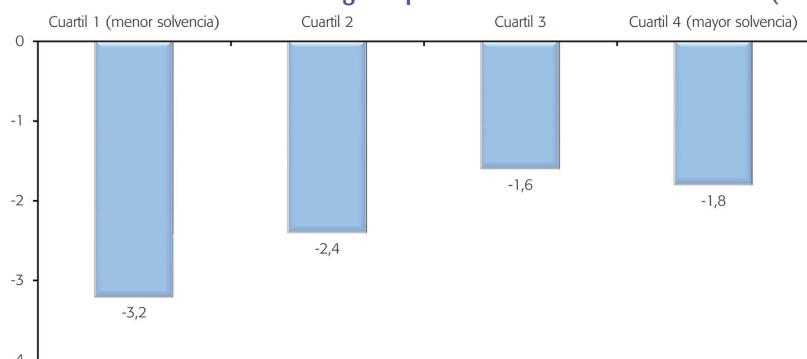
Gráfico 2

Crédito al sector privado en España. Tasa de crecimiento interanual (%)



Fuente: Banco de España. Elaboración propia.

Gráfico 3

Tasa de crecimiento interanual de crédito. Desglose por niveles de solvencia bancaria (2012)

Fuente: Banco de España. Elaboración propia.

que están haciendo los bancos para reforzar sus niveles de solvencia y la evolución del crédito al sector privado. La variación anual promedio del crédito en 2012 para las entidades financieras con el menor nivel de solvencia (8,8% de media de la ratio Tier 1, de acuerdo con el Banco de España) es -3,2%. La caída es menos intensa de los bancos en el segundo cuartil (-2,4%) y en el tercer cuartil (-1,6%). Para los bancos del cuarto cuartil, con mayor nivel de solvencia, la caída del crédito en 2012 fue del -1,8%. El gráfico 3 indica que la relación entre la solvencia de los bancos y los préstamos no es lineal. La reducción del crédito en los bancos del tercer cuartil de solvencia ha sido menos intensa que la de las entidades del cuartil más alto de solvencia. Esto puede explicarse porque algunos bancos podrían estar tratando de crear colchones de solvencia para mejorar su credibilidad en el mercado mediante la señalización de una mayor capacidad de absorción de pérdidas.

Nuevo plan de negocio de la Sareb e inicio de la actividad

La Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria (Sareb), que ha absorbido una gran parte de los activos tóxicos del sector bancario, es un factor clave para el éxito de la resolución de la crisis bancaria en España. Esto no es solo debido a la función de Sareb como vehículo para abordar el deterioro de activos, sino también porque es probable que influya en los

precios de la vivienda en España y, por lo tanto, contribuya al ajuste restante de los precios de los activos inmobiliarios a los niveles de equilibrio. Sareb gestiona 197.474 activos y préstamos por valor de 50.400 millones de euros, 107.000 de los activos son bienes inmuebles y 90.474 son préstamos. Por lo tanto, su capacidad de influir en los precios de mercado es potencialmente significativa.

De enero a abril de 2013, Sareb ha ido definiendo su estructura corporativa y adaptando su plan de negocio una vez que las condiciones del mercado y el interés de los inversores por los activos de la cartera de Sareb ha sido calibrado. Sin embargo, incluso antes de que Sareb haya empezado a gestionar y vender los activos, su efecto más inmediato ha sido sobre la salud de las carteras de los bancos españoles. El cuadro 1 muestra la transferencia bruta y neta (después de aplicar el descuento) de los activos de los bancos del Grupo 1 y Grupo 2 (según la clasificación del MoU) a la Sareb.

La exposición a las actividades inmobiliarias de los bancos españoles se redujo en un 50% durante 2012 y 2013, teniendo en cuenta tanto los préstamos como los activos adjudicados, netos de provisiones. Alrededor del 60% de la reducción se estima que se debe a las transferencias a la Sareb, mientras que el 40% de la reducción se explica por las medidas adoptadas por los propios bancos. En cuanto a la morosidad (cartera vencida), el impacto de Sareb también ha sido significativo.

Cuadro 1

Transferencia de activos a Sareb para los bancos de los Grupos 1 y 2 (millones de euros)

	Bancos Grupo 1 (Diciembre 2012)	Bancos Grupo 2 (Febrero 2013)	Total
Crédito			
Bruto	54.250	20.071	74.591
Neto	39.313	11.056	39.369
Activos			
Bruto	24.358	7.172	31.530
Neto	8.397	2.967	11.364
Total			
Bruto	78.878	27.243	106.121
Neto	36.710	14.023	50.733

Fuente: Banco de España. Elaboración propia.

Tomando los datos más recientes, correspondientes a marzo de 2013, la ratio de morosidad se sitúa en el 10,5%.

En cuanto a la gestión de Sareb, el 21 de marzo de 2013 se presentó un plan de negocio actualizado. El plan reconoce la influencia de las recomendaciones del FMI y de la Comisión Europea que requiere que la planificación sea “sólida y creíble” para Sareb como uno de los elementos más importantes para recuperar la estabilidad financiera en España. Las principales características del plan de negocio son las siguientes:

- Se espera que dos tercios de los ingresos de Sareb se generen por la venta de activos y un tercio por la venta de los préstamos.
- Sareb espera vender casi la mitad de su cartera de activos en los primeros cinco años de actividad de sus quince años de horizonte de vida prefijado. En concreto, 42.500 activos.

■ Sareb espera haber amortizado el 49,9% de su deuda senior en cinco años.

■ La rentabilidad esperada por los inversores se estima alrededor del 13-14%.

■ Sareb ha aprobado normas internas para evitar conflictos de intereses en las transacciones. En particular, los que podrían afectar a los miembros de su consejo en relación a los intereses de inversores en mercados similares a aquellos en los que opera Sareb.

En general, la gestión de Sareb será uno de los factores críticos que determinen el éxito en la resolución de la crisis bancaria en España. La dinámica de la economía puede afectar al alcance futuro de la Sareb. En general, Sareb determinará en gran medida los costes finales asumidos por los contribuyentes por el rescate de los bancos en España.