

# NORMAS RECIENTES DE SOLVENCIA Y EVOLUCION DE LA RENTABILIDAD DE BANCOS Y CAJAS DE AHORROS

El grado de solvencia de una entidad —aparte de la calidad de su cartera— viene determinado por una distribución prudente de los flujos que genera, dotando fondos de provisión suficientes, y por el nivel de sus recursos propios; su rentabilidad viene determinada por la relación entre sus beneficios y sus recursos propios: las normas que regulan lo primero tienen una influencia directa sobre la segunda. En este artículo, **Miguel Angel Almazán Manzano** y **Fernando Vargas Bahamonde** repasan los cambios más recientes en las normas de solvencia de las entidades de depósito —provisiones por insolvencia comercial y por riesgo-país; recursos propios— con la finalidad de analizar la rentabilidad de las entidades identificando las influencias, actuales o potenciales, de las mismas.

## INTRODUCCION (\*)

**E**N este artículo se estudian las normas que regulan la solvencia bancaria y los efectos de los mayores niveles de provisiones y de recursos propios sobre la rentabilidad de las entidades de depósito.

Existe una obvia relación entre solvencia y rentabilidad bancaria, definiendo esta última como la relación entre los beneficios y los recursos propios. Aparte de la diversificación y calidad de los riesgos de un banco, su solvencia vendrá delimitada por sus fondos de provisiones y por el nivel de sus recursos propios. Ambos aspectos tienen, como veremos, efectos distintos sobre la rentabilidad, pero, en los dos casos, solvencia y rentabilidad se hallan en constante contradicción en las políticas bancarias.

Existe, asimismo, una relación

muy directa entre regulación y solvencia bancaria, aunque claramente la primera no es ni con mucho la única determinante de la segunda.

En este artículo analizaremos las normas que tienden a fortalecer la solvencia de bancos y cajas de ahorro: las provisiones por insolvencias, aquellas por riesgo-país y el nuevo coeficiente de recursos propios, centrándonos en los acontecimientos de los últimos dos años. Esta última restricción parece eliminar, por su antigüedad, el estudio de las primeras provisiones citadas. Sin embargo, su importancia y efectos sobre la evolución de la rentabilidad de las entidades es tal que hemos considerado necesario hacer al menos una breve referencia a las mismas en un primer apartado. En un segundo apartado se estudia el riesgo-país, tema que, aparte de ser relativamente novedoso, ha recibi-

do poca atención en la literatura española. El tercer epígrafe estará dedicado al nuevo coeficiente de recursos propios, cuestión que sí ha sido objeto de varios artículos especializados.

Por último, investigaremos la evolución de la rentabilidad de bancos y cajas de ahorro intentando identificar los efectos del incremento de provisiones y recursos propios e, indirectamente, la incidencia actual, o futura, de las normas analizadas previamente.

## PROVISIONES PARA INSOLVENCIAS

En la actividad bancaria el riesgo más importante es la no recuperación de los recursos prestados a terceros; esto es, el riesgo de insolvencia. Dado que los recursos ajenos de los bancos son muy superiores a sus recursos propios y que, por tanto, los acreedores están garantizados por las inversiones de la entidad, parece razonable exigir una correcta valoración de dichas inversiones. Así pues, en aquellos casos en que existan dudas sobre la solvencia de los deudores será necesario reconocer esta situación, bien disminuyendo el valor de esos activos total o parcialmente, bien creando un fondo de provisión que actúe de cobertura para cuando tenga lugar la no recuperación.

Las entidades no siempre han seguido este esquema por consideraciones fiscales o de imagen, y no han adoptado políticas de clasificación ni de cobertura de activos dudosos hasta que éstas fueron impuestas por la autoridad supervisora. No obstante, es cierto que la buena marcha económica parecía permitir que las pérdidas por fallidos

se absorbieran en el mismo ejercicio en que se producían sin necesidad de prever estas situaciones con una cobertura adecuada.

Para incentivar, en unos casos, y obligar, en otros, a que las entidades evaluaran correctamente sus riesgos y realizaran las provisiones oportunas, la autoridad supervisora dictó normas tanto en orden a una prudente diversificación de las inversiones, tema que se estudiará más adelante, como a una clasificación de los riesgos identificando los de dudosa recuperación y dotando provisiones suficientes.

En este último aspecto, la regulación básica es la referida al riesgo-país —objeto del próximo epígrafe— y la de provisiones por insolvencias (1), que consta de dos partes: normas de clasificación de activos y coberturas mínimas de los activos dudosos y morosos.

Esta regulación optó por un criterio objetivo que reunía una condición fundamental: ser aplicable a todos los prestatarios independientemente de sus características, normalmente heterogéneas. La condición del «período de morosidad» cumple esta restricción, pero tiene el inconveniente de que, normalmente, una empresa con dificultades intentará hacer frente a sus compromisos por cualquier vía y dejará de pagar sus deudas sólo en última instancia, ya que no querrá renunciar a esta importante fuente de financiación. Por tanto, dicho criterio debe complementarse con algún otro que anticipe la morosidad. En este sentido la circular considera que el juicio de la entidad debe servir como complemento a los criterios objetivos.

Por ello a esos criterios añade una última norma de carácter subjetivo: la apreciación por la entidad de una reducida probabilidad de cobro. Esto permite que, con un adecuado seguimiento de las inversiones, se anticipen las situaciones contempladas en los criterios objetivos establecidos.

Por otra parte, la circular se ocupa de la cobertura de los riesgos que tienen una reducida probabilidad de cobro, estimulando la prudencia en la gestión de las inversiones. Para ello había que establecer unas normas que graduasen la cobertura en base a la gravedad del problema.

En este punto, nos topamos con una dificultad recurrente al hablar de la solvencia de las entidades de crédito: encontrar un criterio objetivo básico dados los costes y la dificultad de asignar niveles de cobertura por prestatarios. Volveremos a encontrar este mismo problema, con sus lógicas variantes y condicionantes, al estudiar las provisiones por riesgo-país y al analizar el nuevo coeficiente de recursos propios.

En cuanto al tema que nos ocupa, la circular optó por relacionar el nivel de cobertura directamente con el tiempo de permanencia de un riesgo dentro del grupo moroso.

Por último, se establecen unas provisiones mínimas equivalentes al 1,5 por 100 de las inversiones crediticias y riesgos de firma de la entidad. El objetivo de esta provisión «genérica» es asegurar una cobertura mínima para la totalidad de los riesgos de la entidad partiendo de dos supuestos: que, a menos que se demuestre lo contrario, existe una probabilidad dada de incobros en toda

cartera de activos, y que este 1,5 por 100 cubre posibles errores que pueda cometer la entidad al evaluar sus inversiones crediticias y riesgos de firma.

Dentro del capítulo de las provisiones por insolvencias es importante notar que parte de los activos cubiertos estarán denominados en moneda extranjera. Si la entidad realiza la provisión en pesetas de un crédito denominado en moneda extranjera y el tipo de cambio de ésta aumenta, en relación con la peseta, dicha provisión cubrirá una proporción menor del crédito en cuestión.

A mediados de 1984 el Banco de España autorizó a las entidades delegadas en general a adquirir divisas en el mercado español por un valor equivalente a las provisiones constituidas, o que constituyan en el futuro, y en la misma moneda que el riesgo principal (2).

Las condiciones que la entidad debe cumplir para poder provisionar en moneda extranjera es que se cubran riesgos individualizados y concretos, denominados en moneda extranjera, financiados en divisas, y que no gocen de garantía de CESCE cifrada en moneda extranjera. Estas condiciones eran importantes, ya que excluían la posibilidad de dotar en moneda extranjera las provisiones por riesgo-país que comenzarían a exigirse con carácter obligatorio seis meses más tarde.

Un año después (3) el Banco de España modificó la regulación de estas provisiones, la más importante de las cuales era probablemente la autorización dada a las entidades delegadas sometidas al régimen general —lo que excluye a los bancos extranje-

ros— para extender las dotaciones en moneda extranjera a las provisiones por riesgo-país, tema al que dedicaremos el siguiente apartado.

## **LAS PROVISIONES POR RIESGO-PAIS**

El tema del «riesgo-país» es muy complejo y no existe consenso acerca de su definición, evaluación y tratamiento. Lo que nadie duda es que es un problema que existe y que se ha agravado desde comienzos de esta década. Las dificultades económicas y financieras de una serie de países son antiguas pero las preocupaciones reales para la banca internacional surgen con toda su fuerza a partir de la crisis mexicana de 1982.

Tampoco se pone en duda que existen importantes diferencias conceptuales entre el riesgo-país y el riesgo comercial, entendiéndose por este último el riesgo de insolvencia habitual de cualquier empresa, independientemente de su país de residencia.

A continuación, veremos cómo se define el riesgo-país, haciendo hincapié en sus diferencias con el riesgo comercial habitual; mencionaremos los efectos de este tipo de riesgo sobre las entidades acreedoras y nos referiremos a su cuantificación y control para pasar posteriormente, en un segundo apartado, al estudio más detallado del papel de las autoridades supervisoras.

### **Riesgo-país: definición, efectos y evaluación**

Las autoridades supervisoras españolas, al igual que las de una serie de países importantes

de la OCDE, reconociendo tanto la existencia del riesgo-país como las diferencias entre éste y otros tipos de riesgo de insolvencia, han establecido una normativa legal específica (4) para su tratamiento con la finalidad de cubrir los riesgos no contemplados por la normativa general de provisiones por insolvencias.

En primer lugar, es perfectamente posible que una empresa extranjera sea solvente, no experimente ningún problema de liquidez pero sólo pueda satisfacer los pagos de sus deudas en la moneda del país en donde opera y no en la moneda en que están denominadas.

Las empresas no financieras normalmente no disponen de fondos en divisas, por lo que deberán obtenerlas del Estado, ya sea directamente en el banco emisor o indirectamente en el sistema financiero local. Si el país en cuestión no dispone de divisas o si, alternativamente, el gobierno no las cede porque considera prioritario hacer frente a sus obligaciones de pago, o por cualquier otra razón, entonces dicha empresa será incapaz de hacer frente a sus pagos con el extranjero en la moneda en que están denominadas sus deudas.

En estos casos normalmente se realizarán depósitos en moneda local en el banco emisor, demostrando la capacidad de pago y la imposibilidad de convertir moneda local en divisas. La entidad acreedora, por tanto, no recibe pago alguno dado que no aceptará moneda local en pago de deudas denominadas en divisas debido a que, generalmente, la moneda de los países con dificultades no es un buen medio de pago internacional.

Cuando los acreedores ex-

tranjeros se encuentran con que un país es incapaz de hacer frente a sus deudas en la divisa o divisas, en que están denominadas por carecer de ellas, se dice que estos acreedores se enfrentan con un «riesgo de transferencia».

En segundo lugar, existe otra faceta del riesgo-país: el llamado «riesgo soberano», que es el de los Estados extranjeros contra los cuales las acciones legales pueden ser ineficaces por razones de soberanía. Este riesgo sería, por así decirlo, el riesgo de insolvencia del sector público.

Antes de continuar quizá sea necesaria una aclaración: se podría pensar que el riesgo de prestar a un sector público extranjero es mayor que el riesgo de prestar a los demás sectores de la economía de un país en la medida en que en aquél se aunan el riesgo de transferencia y el riesgo soberano. Esta es una idea falsa, al menos por dos razones. La primera es que el riesgo de transferencia de las inversiones o activos sobre el sector público probablemente será menor que si se tratase del sector privado, ya que de existir escasez de divisas éstas estarán justamente en manos del primero. La segunda es que el riesgo de insolvencia «comercial» obviamente también existe en el caso del sector privado pero no forma parte de lo que se entiende por riesgo-país.

Retomando el hilo anterior, podría plantearse si el riesgo soberano está o no contemplado en la normativa general de provisiones por insolvencia.

Está claro que si el sector público de cualquier país del mundo cumple las condiciones establecidas para su clasificación como moroso o dudoso debería

clasificarse como tal. Sin embargo, no parece probable, excepto en algún caso extremo, que el sector público de algún país presente «... a juicio de la entidad, una reducida probabilidad de cobro», única condición que se le podría aplicar para su clasificación como «dudoso» —volveremos sobre esto, pero está claro que los países ni quiebran, ni pueden ser declarados en bancarrota ni, normalmente, desaparecen. Por tanto, en caso de aplicarse dicha normativa parece más sensato decantarse por la posibilidad de clasificar al sector público de un país como moroso.

Sin embargo, lo cierto es que la aplicación de esta regulación tal cual está a los créditos, o activos en general, sobre los sectores públicos extranjeros, de la misma manera que se aplica al sector privado en su vertiente de riesgo de insolvencia comercial, presenta una serie de problemas que surgen del hecho indudable de que ambos riesgos son distintos.

El valor de los activos frente a los Estados puede verse reducido por las dificultades, problemas de liquidez o de solvencia que puede experimentar un país sin por ello tener que cumplir necesariamente los baremos de la morosidad. Un país puede retrasar el pago de los intereses por un período inferior a tres meses más de una vez durante la vida de las distintas operaciones que un banco realice con él; puede refinanciar los principales e incluso los intereses de sus deudas sin caer, tampoco en este caso, en la morosidad habitual; puede, por todo ello, provocar problemas de tesorería o de liquidez a las entidades acreedoras.

En definitiva, en las situacio-

nes reseñadas, la normativa de provisiones por insolvencia comercial no exigiría la cobertura de estos riesgos, que, sin embargo, como puede deducirse de la discusión previa, parece necesario cubrir.

Por último, el nivel de cobertura de los créditos morosos a los 18 meses de su clasificación como tales —el 100 por 100— puede ser excesivo en muchos casos.

Lo anterior implica la necesidad de un tratamiento especial para el riesgo soberano, diferenciándolo del riesgo de insolvencia comercial del sector privado. Por esta razón este riesgo se incluye en la regulación de las provisiones por riesgo-país en la normativa española.

Pasando ahora a otro aspecto de la cuestión, la norma que comentamos hace una serie de precisiones acerca de los riesgos que deben dotarse por riesgo-país y de cuales no, de acuerdo con la definición que hemos analizado. En primer lugar, «... se deducirán de los riesgos que la entidad tenga en cada país los riesgos individuales contabilizados en las cuentas de Deudores en mora, litigio o de dudoso cobro... por aplicación de otras normas generales...». Esta excepción viene a confirmar la complementariedad de los dos tipos de normas de provisiones: se cubre por uno u otro motivo, según cual tenga mayores exigencias, pero no por la suma de ambos.

En segundo lugar, de los riesgos sujetos a provisión se excluyen aquellos del sector privado en moneda local y todos los del sector privado de un país pertenente a la zona monetaria de otro de la OCDE cuya divisa co-

tiza en España. La razón de estas exclusiones es clara; no puede haber riesgo de transferencia cuando las deudas están denominadas en la moneda de cada país. Tampoco puede haber riesgo de transferencia en un país cuya moneda goza de convertibilidad automática y segura en una divisa ampliamente cotizada.

Nótese que en ninguno de estos casos se excluye al sector público, ya que, eliminando el riesgo de transferencia, sigue existiendo el riesgo soberano, que, por definición, es independiente de la moneda en que esté denominada la deuda.

El resto de los riesgos excluidos tiene menos importancia cara al tema que nos ocupa en esta sección, pero hay que resaltar la preocupación del legislador por llegar al deudor final. Efectivamente, de los riesgos sujetos a provisión en cada país se excluyen aquellos garantizados por países mejor clasificados y los que tengan garantías reales que se encuentren y sean realizables en un país de la OCDE.

El concepto del deudor final es importante y, en este sentido, debe notarse que la circular establece explícitamente que los riesgos con sucursales bancarias se atribuirán siempre al país de residencia de la casa matriz. No así el caso de las filiales. El principio que se aplica de que las sucursales siempre están garantizadas por su casa central está fuertemente implantado y es unánimemente respetado en el panorama internacional. Así, el riesgo con una sucursal nunca tendrá un problema de transferencia si su casa central está situada en un país de divisa fuerte.

Analicemos ahora el efecto del riesgo-país sobre la solvencia de las entidades de depósito. Hemos mencionado que los Estados no quiebran y que en el caso en que existan problemas de transferencias no se puede hablar de «impago» en términos absolutos, sino de impago en una determinada divisa o divisas. Entonces, ¿puede traducirse el riesgo-país en inversiones fallidas?

Es cierto que hay casos extremos en que los activos invertidos en un país son irrecuperables. Los más extremos se producen cuando un país repudia su deuda o cuando las sucursales o filiales de un banco son expropiadas o nacionalizadas. Y existen casos en que la recuperación de la inversión es sólo parcial en la medida en que la banca deba hacerse cargo de parte de la deuda externa de un país a «fondo perdido».

Sin embargo, hasta ahora, en la mayoría de los casos la morosidad en la deuda externa no ha implicado fallidos, sino que ha provocado trastornos de tesorería a las entidades acreedoras. Estas se han enfrentado con problemas de liquidez y han visto cómo sus activos exteriores perdían valor de mercado. De hecho, desde hace algún tiempo se viene desarrollando un mercado internacional de venta de activos exteriores en el que éstos alcanzan a veces descuentos significativos —volveremos sobre esto al tratar el nivel de las provisiones.

La refinanciación de la deuda de un país evita, en principio, la pérdida del principal. Una refinanciación es, económicamente, idéntica a la concesión de un nuevo crédito, normalmente por la misma cuantía refinanciada.

Esto implica, en algún sentido, una reinversión «forzosa» de estos fondos por parte de las entidades acreedoras que, de haberlos cobrado normalmente, es probable que los hubieran destinado a colocaciones alternativas más rentables y seguras. Asimismo, una refinanciación alarga los plazos residuales del activo deteriorando la estructura de liquidez de la entidad. Sin embargo, por lo mismo, la refinanciación asegura que se continúa recibiendo una corriente de ingresos por intereses.

Los problemas con que se enfrentan las entidades en sus préstamos internacionales pueden paliarse diversificando dichas colocaciones o fijándoles techos en función de la calidad relativa de los países, de los recursos propios de la entidad o de ambos. Además, los bancos generalmente han provisionado estos riesgos independientemente de las exigencias legales al respecto. En cualquier caso, un problema subyacente es el de medir correctamente la magnitud del riesgo-país.

Al igual que para los riesgos internos, existen varios sistemas para evaluar el riesgo de los distintos países, que se han desarrollado enormemente desde principios de esta década. Aunque se reconoce que el «estado de la técnica» es aún relativamente pobre, no existiendo sistemas de análisis universalmente aceptados, los bancos internacionales utilizan metodologías razonablemente similares.

Estos sistemas se basan en una serie de datos y ratios contruidos a partir de ellos que, una vez adecuadamente ponderados, son sometidos a procedimientos matemáticos e informáticos más o menos sofisticados

con la finalidad de obtener una clasificación ordinal y, en algunos casos, incluso cardinal, de los países. Esto, junto con la apreciación global del riesgo político, que sin duda cada banco —y cada analista— valorará de distinta forma, permite clasificar a los países con la finalidad de limitar los activos frente a cada uno de ellos y determinar las provisiones necesarias.

No es este el lugar para abundar en este tema (5); lo importante es notar que normalmente se acepta que son los propios bancos los primeros responsables de la correcta evaluación del riesgo-país, como del resto de sus inversiones. Sin embargo, las autoridades supervisoras consideran necesario velar por que esta evaluación se haga correctamente, así que exigen que las entidades tengan, al menos, sistemas adecuados de análisis, cuestión que nos lleva directamente al tema del papel de las autoridades supervisoras.

### **Las provisiones por riesgo-país: el papel de las autoridades supervisoras**

En marzo de 1982 el Comité de Supervisores Bancarios de Basilea (más conocido como Comité Cook) publicó un documento (6) acerca del tratamiento del riesgo-país y del papel de las autoridades supervisoras que partía del principio de que la responsabilidad principal del control y valoración del riesgo-país corresponde a la entidad y no a la autoridad supervisora.

Las propias entidades son las que deben preocuparse de diversificar sus riesgos, establecer los mecanismos necesarios para fi-

jar límites por país, revisar continuamente estos límites, asignar la responsabilidad sobre este tema a los niveles gerenciales más altos de la entidad y realizar las provisiones que cubran sus inversiones.

Esto no significa, por supuesto, que las autoridades supervisoras no tengan ningún papel que jugar. El documento citado plantea que éstas deben asegurarse que las entidades tengan un sistema adecuado de valoración y mediación del riesgo-país, que diversifican sus colocaciones en el exterior y que controlan de manera continua sus riesgos con cada país.

Es posible que la gravedad de la situación actual haya dejado desfasados estos planteamientos. Vivimos en una época en que la evolución de la deuda externa de los países ha dado lugar a una propuesta como la del «plan Baker», en que existe una continua interrelación entre gobiernos y organismos internacionales con los bancos privados para resolver un problema general, y en que las provisiones mínimas por riesgo-país son impuestas por las autoridades supervisoras; según un estudio reciente (7) son ya ocho los países importantes que han elaborado normas o recomendaciones específicas en relación con estas provisiones. Estas normas descansan sobre una base estadística de información de los riesgos y recursos por países razonablemente similar, pero parten de planteamientos metodológicos bien diferenciados y llevan a distintas obligaciones de cobertura en distintos países.

A continuación desarrollaremos estos tres temas centrándonos en la experiencia española, pero sin dejar de mencionar lo

que se está haciendo en otros países.

Al establecer cuál debe ser la información adecuada para analizar el riesgo-país surgen varios problemas: si debe incluir las sucursales y filiales del banco, el nivel de desagregación y las distinciones que deben hacerse y, por último, la cuestión más importante, qué riesgos hay que atribuir a cada país.

Respecto de si la información debe ser o no consolidada está claro que el riesgo de un banco tiene que medirse incluyendo la totalidad de su organización, tanto nacional como extranjera. Sin embargo, el riesgo es, en principio, sustancialmente distinto según se trate de una sucursal o de una filial.

En el primer caso la entidad no tiene personalidad jurídica propia distinta de la de su casa central, que es quien responde de todas las operaciones de la misma. Por contra, jurídicamente, el único riesgo que contrae un banco en relación con sus filiales es el de la inversión de capital. Sin embargo, por razones de prestigio y de mercado las cosas son bastante más complicadas y puede que el banco haga frente a todas sus operaciones aunque jurídicamente no esté obligado a ello. En cualquier caso, desde el punto de vista de la medición y análisis del riesgo-país no es conveniente mezclar sucursales con filiales.

En la información española (8), la inversión en el capital de las filiales de un banco se trata como un riesgo más frente al país de residencia de la filial. Posteriormente el Banco de España ha exigido a las entidades información de la distribución por países de los riesgos y recursos de sus filiales en el extranje-

ro, cerrando así de manera bastante adecuada y completa su sistema de información de los riesgos por país. Otra cuestión importante, sin ánimo de agotar el tema, es la multiplicidad de distinciones y desagregaciones que debería incluir una información óptima: distinción de los riesgos por prestario, plazos, monedas, garantías o naturaleza —de firma o no—, además de la distribución por países de los recursos de las entidades.

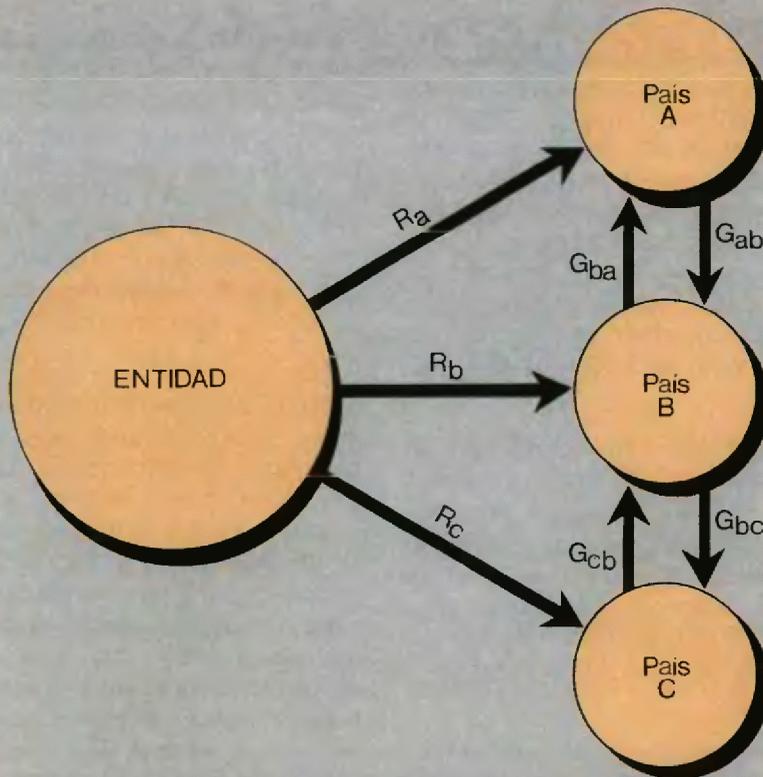
Por último, nos enfrentamos con el problema más importante: la correcta asignación de los riesgos a cada país, que se entronca con el tema de las garantías que una entidad ha recibido de residentes de un país a favor de residentes de otro país.

Existen dos alternativas: asignar el riesgo al país del prestatario —deudor directo— o al del que avala o garantiza la operación, en su caso, ante el banco —deudor final—. Por ejemplo, los activos frente a la sucursal en el extranjero de un banco pueden asignarse al país de residencia de ésta (deudor directo) o al de residencia de su casa central (deudor final o último obligado al pago), partiendo del citado principio de que una sucursal está siempre garantizada por su casa central.

Ante esta disyuntiva la normativa española ha optado por seguir tanto el criterio del obligado directo como el del obligado final al pago; y las normas de provisiones por riesgo-país se basan, predominantemente, en el concepto del obligado final.

Antes de abandonar este tema conviene precisar el criterio del obligado final. Este concepto puede definirse como la suma de los riesgos directos de una entidad frente a un país *más*

GRAFICO 1  
DETERMINACION DEL  
OBLIGADO FINAL



$R_x$ : Riesgo directo de la entidad de depósito con el país «x».  
 $G_{xy}$ : Garantías prestadas por residentes del país «x» a residentes del país «y» frente a la entidad de depósito.  
 Luego el riesgo de la entidad de depósito con el país «B» aplicando el criterio de obligado final será igual a:  $R_b + G_{ba} + G_{bc} - G_{ab} - G_{cb}$ .

riéndonos al gráfico 1, y suponiendo que el país A está mejor clasificado que el B y éste mejor que el C, los riesgos sujetos a provisión de la entidad por sus riesgos con el país B serán igual a  $R_b + G_{bc} - G_{ab}$ .

Al igual que en el caso de las provisiones por insolvencia comercial, al fijar una política de provisiones por riesgo-país es necesario clasificar a los prestatarios según determinados baremos que implicarán uno u otro nivel de provisiones mínimas necesarias.

Las normas de clasificación utilizadas en el caso del riesgo de insolvencia comercial combinan criterios relativamente subjetivos (deterioro de la situación de solvencia del prestatario a juicio de la entidad) con otros objetivos (morosidad, tiempo transcurrido desde determinada incidencia), siendo responsabilidad de las entidades aplicarlos correctamente. Para la autoridad supervisora es imposible clasificar a todos los prestatarios potenciales, o reales, de un banco en función del riesgo de los mismos. Y aunque pudiera clasificar a los más importantes, y determinar el nivel apropiado de provisiones, no parece que sea ésta su labor, obligación o responsabilidad.

En el caso de la clasificación de países la metodología puede ser básicamente la misma. Sin embargo, existe una alternativa: por su número la autoridad supervisora puede clasificar a los países en grupos en función de sus riesgos. Esta es la razón por la que se han utilizado dos métodos.

El primero consiste en que la propia autoridad supervisora clasifique a los países e informe a las entidades. Este sistema tiene

las garantías prestadas a la entidad por residentes de éste a residentes de otro *menos* los riesgos con el reiterado país que estén garantizados por residentes de otro (véase el gráfico 1).

Sin embargo, la normativa española de provisiones por riesgo-país se basa en una definición ligeramente distinta de «obligado final» al pago, ya que va más allá de los conceptos estadísticos al incorporar al juego la «calidad» relativa de los países. La norma primera de la ci-

tada CBE 8/86 define la base de cobertura de las provisiones como:

- a) el riesgo directo;
- b) *más* las garantías prestadas por residentes del país en cuestión a residentes de un país *peor* clasificado, y
- c) *menos* las garantías recibidas por los residentes del país en cuestión de residentes de un país *mejor* clasificado.

Expresado de otra forma, refi-

la ventaja de dar un tratamiento homogéneo a cada país por parte de toda la banca, pero dos inconvenientes que pueden ser sumamente graves. Por un lado, la clasificación de países es un tema delicado que puede influir en las relaciones con los gobiernos de los países peor clasificados. Por otro, ya en el ámbito estricto de la supervisión, la autoridad se arriesga a asumir una responsabilidad mayor que la que quizá debiera.

El segundo método, que es el empleado en España, consiste en fijar un determinado número de categorías en las que deberán clasificarse los distintos países en función de unos criterios objetivos y subjetivos. Las ventajas de este sistema son las desventajas del anterior y, en parte, viceversa. Sólo en parte, ya que una clasificación uniforme de países no toma en cuenta las distintas experiencias de las entidades.

Concretamente, en España la norma relevante distingue seis grupos de países: países pertenecientes a la OCDE con moneda admitida a cotización en el mercado español de divisas, países no clasificados en ningún otro grupo, países con dificultades transitorias, países dudosos, países muy dudosos y, finalmente, países fallidos. Para cada uno de ellos enumera una serie de condiciones que llevan a incluir a un país en el mismo. Algunos de estos criterios son subjetivos («la apreciación general de la evolución global del país»), mientras que los más importantes, al igual que sucede en la normativa por insolvencia comercial, son objetivos.

Estos últimos, a su vez, se dividen en dos grupos. Aquellos relacionados con la propia expe-

riencia de la entidad (por ejemplo: determinada duración del impago de los intereses o del principal), y aquellos más amplios que se relacionan con la experiencia internacional del país (por ejemplo: si ha refinanciado su deuda, si cumple programas acordados con el FMI o similares, si ha tratado de imponer una refinanciación unilateral, si sufre una situación de conflicto bélico importante, etc.). Además se dan unos criterios objetivos para la reclasificación de aquellos países cuya situación haya mejorado.

Hemos mencionado que el tratamiento de las provisiones por riesgo-país difiere entre los países no sólo en los niveles de cobertura mínima, cuestión que sería menos importante, sino también en el fondo mismo del problema y en la filosofía subyacente.

A este respecto, probablemente la mejor información pública disponible sea la contenida en el estudio de Peat Marwich antes citado, a pesar de sus lógicas carencias. Las comparaciones internacionales que se realizan a continuación están basadas en ese estudio.

Una de las primeras conclusiones que puede extraerse es que continúa creciendo el interés de las autoridades supervisoras en el tema de las provisiones por riesgo-país, ya que, desde la anterior edición del mismo (1984), el número de países que han elaborado normas o emitido recomendaciones al respecto ha pasado de seis a ocho. Estos ocho países son Bélgica, Canadá, España, Estados Unidos, Japón, Países Bajos, Suecia y Suiza. Sin embargo, dichas normas o recomendaciones sólo se han hecho públicas en tres de ellos

—Bélgica, España y Japón—. En el resto se han comunicado confidencialmente a la banca.

En lo que se refiere a quién es responsable de la clasificación de los países —la autoridad supervisora o las entidades— existen algunas dudas. En primer lugar, está claro que en Canadá, Estados Unidos y los Países Bajos es la autoridad supervisora la que ha asumido, en su totalidad o en parte —caso de Estados Unidos—, esta responsabilidad.

Las autoridades supervisoras canadienses han elaborado una lista de 32 países que deben provisionarse, si bien no han dado a conocer oficialmente sus nombres. En Estados Unidos las autoridades han identificado a 7 países que deben provisionarse; para la clasificación del resto de los países se han dado unos criterios que se aplican de forma similar al caso español. Por último, en los Países Bajos las autoridades supervisoras han elaborado una lista detallada pero confidencial de unos 23 países.

En cuatro países —España, Japón, Suecia y Suiza— las autoridades no han identificado países individualizados, sino que han fijado determinados «parámetros de riesgos», o condiciones, que de cumplirse llevan a provisionar al país y, con la excepción del Japón, han identificado grupos de países. Sin embargo, incluso aquí las prácticas difieren, ya que si bien en España la aplicación de unos criterios más o menos objetivos lleva a la clasificación automática de los países en los distintos grupos, en Suecia los niveles mínimos de cobertura de determinados países surgen de la discusión entre las autoridades supervisoras y los bancos, y en Suiza, donde no existen criterios formales que

**CUADRO N.º 1**  
**REGULACION DE LOS PORCENTAJES MINIMOS DE COBERTURA**

<i>Países</i>	<i>CBE 34/84</i> <i>(16 de octubre)</i>	<i>CBE 22/85</i> <i>(3 de septiembre)</i>	<i>CBE 8/86</i> <i>(28 de abril)</i>	<i>CBE 10/1987</i> <i>(13 de marzo)</i>
Muy dudosos .....	20% anual hasta el 100%.	Igual	50% inicial; 70 y 90% 2.º y 3.º año	} Establece un mínimo de cobertura par estos tres grupos del 25%.
Dudosos .....	10%.	15%.	20% inicial; 35% comenzando el 2.º año.	
Dificultades transitorias	5%.	10.%	15%.	
No clasificados .....	1,5%.	Igual.	Igual.	

sirvan de guía a los bancos, las autoridades les han informado de las provisiones requeridas.

El nivel que deben alcanzar las coberturas mínimas de los riesgos bancarios por riesgo-país para que sean «adecuadas» o «suficientes» es otro de los grandes temas de difícil respuesta en estos momentos. Como se reconoce en los preámbulos a las propias circulares del Banco de España al respecto, no existe ni una experiencia histórica suficiente ni unos criterios teóricos o prácticos bastante contrastados que permitan determinar el nivel necesario de la cobertura del riesgo-país.

En este sentido, se justifica la aplicación de un calendario de adaptación *sui generis*: en lugar de fijar un nivel final, que se alcanzaría al cabo de cierto tiempo —como en el caso de las provisiones por insolvencia—, los niveles finales se han revisado tres veces hasta este momento (comienzos de 1987) mediante sendas circulares (cuadro n.º 1).

Asimismo, en marzo de 1987, mediante la Circular 10/1987, el Banco de España exigió que la cobertura global de los países de los grupos 3 a 5, es decir, de

aquellos que sufren algún grado de dificultad, no fuese inferior al 25 por 100 de la suma de los riesgos sujetos a provisión con esos mismos países. La finalidad de esta última norma era lograr un nivel mínimo de provisiones igual para todas las entidades, independientemente de la estructura de sus riesgos por países: esta estructura, por su parte, lógicamente llevaría a un nivel de cobertura superior al 25 por 100 en aquellas entidades cuyas inversiones estén sesgadas hacia países peor clasificados, ya que esta nueva norma no sustituye, sino que complementa, a la anterior.

Este aumento de las tasas de cobertura responde tanto al deterioro de la situación económica de una serie de países como a la necesidad de acercar paulatinamente el nivel de las coberturas mínimas exigidas en España a los imperantes en otros países.

Lo primero se dice en el preámbulo de las últimas circulares del Banco de España en relación con este tema. Lo segundo es un objetivo que se deduce de otra publicación del banco emisor (9).

En efecto,

[El] aumento de las provisiones por riesgo-país ha elevado el porcentaje de cobertura de estos riesgos hasta un 9,1 por 100 para el total banca a diciembre de 1985, comparado con un 4,7 por 100 un año antes. Sin embargo, el nivel de cobertura alcanzado por la banca española sigue siendo escaso, si se compara con los vigentes en otros países europeos de su entorno, en los que se sitúa en una cifra que duplica la citada para España. Por tanto, parece necesario reforzar gradualmente las dotaciones de esta naturaleza.

Unos meses después se publica la repetida CBE 8/86, que contenía el anunciado aumento de las coberturas mínimas.

Según el párrafo reproducido, el grado de cobertura del riesgo-país rondaba en España el 9 por 100 a diciembre de 1985, mientras que en otros países comparables sería de un 18 por 100 aproximadamente. A continuación se presentan unos datos (cuadro n.º 2) que coinciden básicamente con las dos cifras citadas; si bien, como en toda comparación de esta naturaleza, sin duda existen problemas de homogeneidad, aparte de que en las cifras de cobertura globales intervienen factores tales como la estructura o composición de las inversiones de los bancos por países, la normativa

CUADRO N.º 2  
PROVISIONES POR RIESGO-PAIS: NIVELES LEGALES Y EFECTIVOS

País	Nivel de cobertura mínima exigida (1)	Nivel estimado de las provisiones realizadas por las entidades (2)
Alemania .....	No existe legislación.	Grandes bancos: más del 20.
Bélgica .....	No especifica porcentaje.	Variable, cercano al 5%.
Canadá .....	Del 10 al 15%.	Cercano al 10%.
España .....	Del 1,5 al 90%.	Grandes bancos: alrededor de un 10%.
Estados Unidos	Del 15 al 80%.	Grandes bancos: menos del 5%.
Francia .....	No existe legislación.	Tres grandes bancos: cerca del 20%.
Japón .....	Del 1 al 5%.	Alrededor del 5%.
Países Bajos ...	Del 5 al 100%.	Alrededor del 15%.
Reino Unido ...	No existe legislación.	Grandes bancos: cerca del 5%.
Suecia .....	Del 30 al 100%.	Cerca del 50%.
Suiza .....	Del 10 al 50%.	Más del 20%.

Fuentes (incluso para España): (1) Peat Marwick (1986). (2) I.B.C.A. (1985).

vigente y su exacta aplicación práctica.

Por último, una aproximación a la valoración «de mercado» de las coberturas necesarias frente a algunos países puede obtenerse a partir de los descuentos aplicados por la banca a los activos exteriores intercambiados entre entidades.

En Ollard (1986) se da el porcentaje al que se están intercam-

biando los activos sobre diez países, entre los que se encuentran algunos de los principales deudores de la banca española. Así, por ejemplo, un crédito sobre Rumania se vende al 90 por 100 de su valor, lo que, en la medida en que esta cifra incorpora algo semejante a la probabilidad de recobro, significa la necesidad de constituir una provisión de un 10 por 100 frente a los riesgos con ese país. Esta provisión alcanzaría el 33 por 100 en el caso de Chile y, en el extremo opuesto, un 55 por 100 en el caso de Polonia (cuadro n.º 3).

La existencia de este mercado con sus descuentos nos lleva a una conclusión por lo demás obvia: la exigencia legal de unas coberturas mínimas por riesgo-país no hace sino reconocer, y en alguna medida recoger, la valoración que hace el propio mercado de los activos en cuestión.

## EL COEFICIENTE DE RECURSOS PROPIOS

### Introducción

Junto con una política adecuada de provisiones, la solvencia de las entidades de depósito debe basarse en un nivel suficiente de recursos propios y en la diversificación de sus riesgos. El nuevo coeficiente de recursos propios español persigue ambos objetivos aunque, como su propio nombre indica, pone el énfasis en la consecución de un nivel adecuado de dichos recursos, quedando el tema de la concentración de riesgos como un subproducto del mismo.

La reciente regulación de este coeficiente ha dado origen a una serie de artículos que aportan ideas básicas acerca de su gestión y necesidad (10). Por tanto, y a la vista de su importancia, en este apartado recogeremos algunos planteamientos ya conocidos y desarrollaremos más aquellos puntos menos tratados hasta ahora.

Los recursos propios de un

CUADRO N.º 3  
PRECIOS APLICADOS  
A LAS DEUDAS DE  
ALGUNOS PAISES  
(En porcentaje del  
valor nominal)  
(Datos a julio de 1986)

Polonia .....	45
México .....	56
Ecuador .....	65
Argentina .....	66
Chile .....	67
Venezuela .....	75
Brasil .....	76
Yugoslavia .....	80
Colombia .....	83
Rumania .....	90

Fuente: Ollard (1986).

banco juegan un papel esencial al permitirle absorber pérdidas y seguir operando y al proteger a sus acreedores. Sin embargo, el mercado es incapaz de determinar cuál debe ser el nivel adecuado de capital de una entidad, ya que en ausencia de regulación bancaria lo infravalorará, al no medir el coste social de la quiebra de un banco, que es superior al coste privado por sus efectos sobre el sistema financiero en su conjunto. Más aún, la existencia de dicha regulación empeora las cosas en la medida en que los agentes económicos tiendan a confiar más en los resultados de unas normas y de una supervisión estricta, o en un esquema de garantía de depósitos, que en su propio análisis de cada entidad.

La importancia de un nivel adecuado de recursos propios y la imposibilidad de dejar que sea el mercado el que lo determine ha llevado a las autoridades financieras de la mayoría de los países a imponer un coeficiente de recursos propios que relacione éstos con alguna magnitud del riesgo bancario.

Las soluciones adoptadas en los distintos países frente a los problemas que éste plantea han sido diferentes, si bien recientemente pueden observarse dos tendencias relativamente generalizadas.

La primera es el endurecimiento de las posturas de los distintos países, evidenciada por la inclusión de los riesgos de firma en la base de cálculo del coeficiente, el reforzamiento de algunos niveles exigidos o las mayores restricciones a la definición de los recursos propios.

La segunda es que la mayoría de los países está tendiendo a imponer o vigilar coeficientes

que discriminan entre las distintas clases de activos en función de su riesgo estimado. Un ejemplo reciente de esta tendencia es la propuesta de las autoridades supervisoras de EEUU de establecer un coeficiente selectivo junto, al menos en una primera etapa, al coeficiente genérico existente actualmente.

Es en este contexto donde se enmarca la reciente regulación española del coeficiente de recursos propios; sin embargo, antes de entrar a analizarla repasaremos brevemente algunas cuestiones que se han planteado en otros países en torno al mismo.

### **La experiencia de otros países**

Ya hemos señalado que no existe uniformidad en la regulación del coeficiente de recursos propios en los distintos países.

En efecto, y en primer lugar, en lo que se refiere a la definición de los recursos propios, surgen diferencias acerca del tratamiento de las financiaciones subordinadas —cuya principal característica es que en caso de liquidación sólo se reembolsan una vez cumplidos los compromisos con todos los demás acreedores.

Este tema es importante pero no ha recibido demasiada atención en lo que se ha escrito en torno al nuevo coeficiente español. Por lo tanto, antes de seguir adelante le dedicaremos algunos párrafos.

Aunque casi todos los países aceptan, con mayores o menores restricciones, la inclusión de las obligaciones subordinadas en la definición de recursos propios del coeficiente están ten-

diendo consistentemente hacia posturas más restrictivas, basándose principalmente en un argumento; que si bien estas obligaciones cumplen la función de proteger a los acreedores, no pueden absorber pérdidas y permitir que la entidad continúe operando, ya que, a diferencia de lo que ocurre con las acciones, constituyen una deuda cierta que la entidad sólo puede disminuir amortizándolas. Por lo tanto, no sirven como capital de riesgo en el supuesto más relevante.

En cualquier caso, una manera de conjugar estas dos funciones es imponiendo determinadas condiciones a las obligaciones subordinadas que las hagan cualitativamente semejantes al capital. Estas serían su convertibilidad automática en acciones del banco si producen pérdidas por encima de un nivel predeterminado, o la ausencia de vencimiento —es decir, que fueran perpetuas.

Sin embargo, desde el punto de vista del inversor, la diferencia básica entre estas obligaciones y las acciones de la entidad son los posibles costes de oportunidad derivados de ganancias de capital, aparte de los derechos societarios que confieren las acciones. Pero tampoco implican pérdidas si se reestructura el capital de la entidad, por lo que no deberían incorporar la potencialidad de absorber pérdidas en la misma medida que el nominal de las acciones, pues quedarían desprovistas de uno de sus atractivos posibles. Una manera de solucionar esto es exigiendo la convertibilidad automática de estas obligaciones sólo una vez que el capital, o un porcentaje determinado del mismo, haya desaparecido.

Otra cuestión en la que no existe uniformidad entre los distintos países es en el ámbito de aplicación del coeficiente, tanto en lo que se refiere a las entidades sujetas a él como en lo referente a los riesgos que implican necesidades de capital.

En cuanto a lo primero, la discusión se ha centrado en la oportunidad, o no, de exigir el coeficiente a las sucursales de bancos extranjeros que operan en cada país. Si bien en algún país dichas sucursales no están obligadas a observar este coeficiente en base a que la responsabilidad supervisora corresponde al país de origen, en la mayoría de ellos se exige en general una dotación permanente de la casa central a su sucursal que haga las veces de recursos propios. No obstante, en este caso la finalidad del coeficiente no es asegurar la solvencia de la entidad, sino evitar discriminaciones competitivas contra la banca nacional.

Respecto de los segundo, la cuestión más importante es la necesidad, o no, de incluir los riesgos de firma en la base de cálculo del coeficiente. La postura tradicional de una serie de países ha sido, hasta hace poco, la total exclusión de dichos riesgos. Sin embargo, las dificultades potenciales de una entidad dependen del conjunto de su actividad, por lo que la medición de lo que constituye un nivel adecuado de capital debe tomar en cuenta todas y cada una de las categorías de riesgos en que incurre.

En varios países una serie de innovaciones financieras recientes han supuesto una reducción del peso de los préstamos tradicionales, apareciendo una gran variedad de títulos avalados por

los bancos, que ha llevado a que parte de la actividad de los mismos se sitúe fuera del límite natural impuesto por los recursos totales disponibles.

Ante esta evolución, las autoridades supervisoras de aquellos países que no controlaban los riesgos de firma de las entidades se han visto en la necesidad de revisar su tratamiento, tendiendo a su inclusión en el coeficiente de recursos propios.

Una última cuestión que se plantea, por citar sólo las más relevantes, es la determinación de cuánto capital es necesario y la forma de exigir los recursos propios. Existen dos sistemas generales aplicados en distintos países.

El primero de ellos consiste en combinar unos determinados criterios objetivos con el estudio de una serie de características cualitativas —capacidad y calidad de la gestión, eficacia en la organización de la entidad, etc. En base a estos estudios la autoridad supervisora establece un ratio distinto para cada entidad individual basándose en que los elementos cualitativos no pueden captarse con un *ratio* o coeficiente único y rígido.

El problema es que dichos elementos son de muy difícil valoración y este método puede conducir a tratamientos arbitrarios discriminatorios, por lo que la responsabilidad que recae sobre la autoridad supervisora es probablemente excesiva.

El segundo sistema es objetivo y se ha implementado de dos maneras distintas. En primer lugar, algunos países establecen un coeficiente mínimo de recursos propios en relación con el balance total de la entidad.

Este tipo de coeficiente rela-

ciona los recursos propios de una entidad con el volumen de su negocio bancario, pero no toma en cuenta que con una dimensión dada del mismo su composición influye sobre el riesgo total de la cartera y, por tanto, sobre las necesidades de capital.

Además este coeficiente genérico puede propiciar la situación que justamente se quiere evitar; un aumento del riesgo de la cartera de la entidad sin que paralelamente aumente el nivel exigido de recursos propios. En efecto, ésta, en un intento de aumentar la rentabilidad de sus recursos propios y atraer el capital necesario, procurará incrementar sus márgenes recurriendo a inversiones más rentables y de mayor riesgo, a costa de aquellas situadas en el extremo opuesto, con el consiguiente deterioro del conjunto de su cartera de activos.

En el segundo modelo objetivo, denominado coeficiente selectivo, se fija un *ratio* de necesidades de capital distinto para las diferentes masas de activos en función del riesgo inherente a cada una de ellas.

Este modelo se utiliza en varios países europeos y, como señalábamos antes, se ha propuesto recientemente en Estados Unidos. Por definición toma en consideración la composición del negocio de la entidad; elimina los estímulos para desplazar las inversiones hacia aquellas más rentables y de mayor riesgo; permite conjugar, mediante unos coeficientes específicos adecuados, el reforzamiento de los recursos propios con la limitación de inversiones especialmente peligrosas; y, dados unos recargos adicionales, se puede

utilizar para limitar las concentraciones de riesgos.

### La nueva regulación española

La nueva regulación española de los recursos propios, basada en la Ley 13/1985, de 25 de mayo, establece que todas las entidades de depósito deberán mantener, en base al balance consolidado de su grupo financiero, un volumen mínimo de recursos propios, claramente definidos, en función del volumen de los activos, avales y demás garantías, y del grado de riesgo inherente a las distintas clases de éstos.

Por lo tanto, admite tanto un modelo de coeficiente genérico como uno de coeficiente selectivo, fijando ambos de manera objetiva; y define, por primera vez, los recursos propios de una forma global para el conjunto de las entidades de depósito, incluyendo financiaciones subordinadas.

La inclusión de éstas en la definición de los recursos propios — con unas restricciones, similares a las reguladas en otros países, que veremos más adelante — constituye una de las dos novedades significativas de la nueva normativa.

La otra novedad es la consolidación; el coeficiente se aplica en base al balance consolidado del grupo financiero definido en sentido amplio como el conjunto de entidades de depósito y entidades financieras — con la sola excepción de las compañías de seguro — que formen una unidad de decisión, ya sea porque la entidad de depósito controla, directa o indirectamente, a las demás entidades, es contro-

lada por ellas, o son controladas conjuntamente por una persona o entidad no consolidable (por ejemplo, por una empresa no financiera).

Un problema nada desdeñable que puede surgir cuando se exige el coeficiente de recursos propios tan sólo en términos consolidados, dejando de lado el simultáneo control individual de las entidades, es la posibilidad de que ante una situación crítica de una filial, la casa matriz no se responsabilice de las obligaciones de aquélla, encontrándose desprotegidos los depositantes a pesar de la posible buena salud del grupo. Además en un grupo de entidades la captación de capital de riesgo normalmente la realizarán las entidades más saneadas proyectando sobre las demás un aparente grado de solvencia jurídicamente inexistente.

Por último, establece que el gobierno, previo informe del Banco de España, podrá imponer límites máximos, en función de sus recursos propios y en base consolidada, a las inversiones de las entidades en inmuebles y otros activos materiales, en acciones y participaciones, y en activos denominados en moneda extranjera, si bien en el desarrollo de la Ley no se ha utilizado esta facultad optando, como veremos, por recargos o penalizaciones al coeficiente de recursos propios.

El desarrollo del marco legal básico del coeficiente de recursos propios está contenido en el real decreto 1.370/1985, de 1 de agosto, y en la CBE 28/1985, de 28 de octubre.

En lo que se refiere a la definición de los recursos propios, aparte de algunas precisiones, la

aportación más importante del decreto es que establece las condiciones que deben reunir los fondos subordinados para su cómputo como tales, recogiendo algunas de las condiciones comúnmente adoptadas en otros países: estabilidad de la financiación, subordinación efectiva y aportación genuina de fondos.

Con la finalidad de dotar de estabilidad a las financiaciones subordinadas el decreto exige, aparte del plazo mínimo original de al menos cinco años y residual de al menos uno establecido en la Ley, la ausencia de cláusulas de rescate ejecutables a voluntad del acreedor, y en caso que éstas existan, a voluntad del acreedor dichos plazos se referirán a la fecha en que las cláusulas puedan ser ejecutadas.

Asimismo, se exige que estas obligaciones sean plenamente subordinadas, debiendo quedar patente tal circunstancia en los contratos y folletos de emisión. Dado que la eficacia de estas financiaciones desaparece si son aportadas, o adquiridas posteriormente, por la propia entidad, por su grupo o por entidades o personas financiadas por el emisor o por su grupo, estas prácticas quedan excluidas.

Aun así, y a menos que se trate de obligaciones perpetuas automáticamente convertibles en capital de riesgo, vía que no elige la normativa española, estas financiaciones no son un sustituto perfecto del capital, por lo que era necesario limitar cuantitativamente su inclusión como recursos propios, determinándose que la cuantía máxima a incluir de las mismas es de un 30 por 100 de éstos.

Una vez precisada la defini-

CUADRO N.º 4  
COEFICIENTES APLICADOS A CADA TIPO DE RIESGO

<i>Clases de riesgos</i>	<i>Banda del coeficiente</i>	<i>Coeficiente actual</i>
Activos sin riesgo de insolvencia: efectivo en pesetas, depósitos en el Banco de España, activos sobre el sector público o garantizados por él, disponibles en cuentas de crédito, compra-venta de divisas a plazo .....	0,25 a 0,75	0,25
Activos de riesgo mínimo: activos interbancarios, los asegurados por CESCE, créditos documentarios, activos sobre Bancos Centrales o Estados de países de la OCDE cuya moneda está admitida a cotización en el mercado de divisas español, etcétera .....	0,5 a 1,5	1,—
Activos ordinarios garantizados o con prestatarios especialmente solventes: los riesgos con garantía hipotecaria, con aval de entidades de depósito, riesgos con empresas públicas, avales técnicos, posiciones abiertas en moneda extranjera.....	2,— a 4,—	3,—
Riesgos ordinarios: créditos, renta fija y riesgos de firma no incluidos en las demás categorías	5,— a 8,—	6,—
Capital de riesgo: acciones y participaciones (que no sean de entidades de depósito), obligaciones subordinadas y créditos participativos .....	5,— a 16,—	8,—
Inmovilizado: acciones y participaciones bancarias, inmuebles y mobiliario e instalaciones	10,— a 35,—	25,—

ción de los recursos propios, el decreto opta por un modelo mixto: coeficiente selectivo más coeficiente genérico. El segundo, que establece que los recursos propios del grupo serán iguales, como mínimo, al 4 por 100 del conjunto de las inversiones netas de provisiones y amortizaciones, impone un límite a la transformación de los activos de las entidades.

Para el coeficiente selectivo se han definido seis grandes categorías de riesgos, asignando a cada una un «coeficiente de necesidades de recursos propios» en función del riesgo estimado de cada una de ellas (véase el cuadro n.º 4) (11). Nótese que la categoría más importante es la cuarta y que su coeficiente genérico sirve de referencia para los demás. Así, los créditos con ciertas garantías suponen menores coeficientes selectivos y las operaciones con títulos del Estado están incluidas no por su riesgo de insolvencia sino por el riesgo de interés o de cancelación anticipada. Por el contrario,

aquellos activos que, como las acciones o participaciones bancarias o el activo real, incorporan mayores riesgos o suponen una mayor inmovilización, tienen un coeficiente selectivo claramente mayor que el de referencia.

Sin embargo, aparte de que los mayores coeficientes para estos últimos se justifican por el nivel de su riesgo, el decreto fija unos *ratios* superiores a los ordinarios con la finalidad de producir, además, un efecto disuasorio equivalente a los techos parciales, ahora derogados, para ciertas clases de riesgos; piénsese en los límites que antes existían para el inmovilizado o la cartera de participaciones de la banca.

No obstante, lo anterior no es suficiente para controlar el problema de las concentraciones de riesgos, de los riesgos con empresas del grupo o con altos cargos o consejeros de la mismas, cuyos límites anteriores también deroga la actual normativa y cuyas consecuencias, como ha

quedado patente durante la reciente crisis bancaria, pueden ser extremadamente graves para la entidad.

Para lograr su limitación sin incurrir en la prohibición era necesario introducir un factor disuasorio más fuerte dentro del coeficiente de recursos propios. Esto se ha hecho mediante recargos o penalizaciones, en términos de mayores necesidades de recursos propios, para estas operaciones.

En primer lugar, se establece un recargo por concentración de riesgos con una persona, entidad o grupo económico que va desde dos veces el coeficiente normal, en el caso en que estos riesgos excedan del 1,25 por 100, sin superar el 2,5 por 100, del balance consolidado del grupo, hasta cuatro veces cuando éstos superen el 5 por 100 de esa cuantía. Para este cálculo se excluyen los riesgos interbancarios a corto plazo (tres meses), los activos sobre el Estado y empresas por él participadas y aque-

llos computables en el coeficiente de inversión. Además, todas las sucursales y aquellas filiales de bancos extranjeros sujetas al real decreto 1.388/1978 operantes en España quedan excluidas de este recargo.

En algunos países se permite que la concentración de riesgos de las sucursales de bancos extranjeros se mida a nivel consolidado de toda la organización internacional de las mismas; otros las excluyen de estos límites en aquellos casos en que el país de origen se encarga de supervisar y limitar dichas concentraciones, incluyendo los riesgos de la sucursal en cuestión y aún otros, como es el caso de España ahora, los excluyen sin restricciones.

En cuanto al tratamiento diferencial de esas sucursales también es interesante notar que una novedad importante aportada por la citada CBE 28/85 es

que no se considera como inversión, a estos efectos, la mitad de los activos en moneda extranjera, financiados a su vez en divisas, de las sucursales y filiales de bancos extranjeros establecidas en España al amparo del citado real decreto; o, lo que es lo mismo, a la totalidad de estos activos se les aplicará sólo la mitad del coeficiente selectivo.

Argumentábamos antes que a estos establecimientos extranjeros se les exige un coeficiente de recursos propios por razones de competencia, no de solvencia. Sin embargo, la igualación competitiva no puede pretenderse en el mercado exterior y, en ausencia de la excepción señalada, la Banca extranjera posiblemente no llevaría a cabo estas operaciones a través de sus sucursales españolas.

En segundo lugar, el decreto precisa que se penalizarán también, mediante un recargo sus-

tancialmente mayor que el anterior, los riesgos con empresas no consolidables del grupo. Esta penalización va desde un recargo de dos veces el coeficiente normal para cualesquiera de estas operaciones (siempre que su volumen no supere el 1,25 por 100 del balance del grupo consolidado, ya que a partir de ahí el recargo es cada vez mayor) hasta diez veces cuando los riesgos superen el 7,5 por 100 del balance del grupo consolidado. Es necesario notar que el decreto establece que a estos efectos se agregarán las entidades o empresas que pertenezcan a un mismo sector económico.

Por último, estos recargos se aplicarán también a los créditos a consejeros, directores generales o similares de cualquier entidad del grupo de decisión, sea ésta consolidable o no.

CUADRO N.º 5  
RENTABILIDAD DE LOS RECURSOS PROPIOS Y SUS PRINCIPALES COMPONENTES

	<i>Banca privada</i>				<i>Cajas de ahorro</i>			
	1982	1983	1984	1985	1982	1983	1984	1985
Datos originales								
1. — Flujos generados/Balance medio (%)	1,73	2,01	1,88	1,85	1,89	2,46	2,38	2,37
2. — Balance medio/Recursos propios medios (Apalancamiento) .....	17,3	19,0	17,6	18,3	18,1	18,3	17,0	18,3
3. — Beneficio/Flujos generados (%) ...	32,9	31,6	31,4	39,4	51,5	43,1	43,4	44,5
4. — Rentabilidad recursos propios (Beneficio/Recursos propios medios) (%) (1) × (2) × (3)/100 .....	9,8	12,0	10,4	13,3	17,7	19,4	17,5	19,3
Corregido el efecto de la regularización (*)								
1. — Flujos generados/Balance medio (%)	1,71	1,99	1,88	1,85	1,87	2,43	2,38	2,37
2. — Balance medio/Recursos propios medios (Apalancamiento) .....	14,4	16,1	17,6	18,3	14,7	15,5	17,0	18,3
3. — Beneficio/Flujos generados (%) ...	32,9	31,6	31,4	39,4	51,5	43,1	43,4	44,5
4. — Rentabilidad recursos propios (Beneficio/Recursos propios medios) (%) (1) × (2) × (3)/100 .....	8,1	10,1	10,4	13,3	14,1	16,3	17,5	19,3

(\*) Este ajuste se ha realizado sumando al balance y a los recursos propios de 1982 y 1983 el importe de la regularización que se recogió por primera vez en el balance al 31 de diciembre de 1983.

Fuente: Boletín Económico del Banco de España (marzo de 1986). Elaboración propia.

## RENTABILIDAD Y SOLVENCIA

En los apartados precedentes hemos analizado aquellas normas tendentes a garantizar que las entidades alcancen un grado de solvencia adecuado. Para estudiar la incidencia de los mayores niveles de recursos propios y de provisiones sobre la rentabilidad debemos primero definir lo que se entiende por este concepto.

La definición propuesta es simple: la rentabilidad es la relación entre los beneficios y los recursos propios. A partir de esta definición se deduce que la rentabilidad y la solvencia son objetivos enfrentados, aunque obligados a convivir. En efecto, alcanzar mayores cotas de solvencia supone, en principio, una depresión de la rentabilidad de los recursos propios.

No obstante, esta incompatibilidad es distinta si los mayores grados de solvencia se obtienen aumentando las provisiones o elevando los recursos propios; mientras que las dotaciones a provisiones reducen el beneficio en la misma cuantía, el aumento de los recursos propios produce una caída de la rentabilidad vía apalancamiento financiero.

Para estudiar con más detalle estas diferencias dividiremos la rentabilidad de los recursos propios en tres factores: la rentabilidad del negocio medida por la relación entre los flujos generados —beneficios más saneamientos— y el total balance; el apalancamiento financiero o cociente entre el total balance y los recursos propios; y el peso del beneficio respecto a las flujos generados. Es decir, utilizando la ecuación:

$$(B/RP) = (FG/TB) \times (TB/RP) \times (B/FG)$$

donde:

B = Beneficio antes de impuestos

RP = Recursos propios

FG = Flujos generados (beneficios más saneamientos de activos)

TB = Total balance

Nótese de entrada que la exigencia de recursos propios mínimos limita el mecanismo amplificador de los beneficios: en España, por ejemplo, según la nueva normativa estudiada se permite como máximo un apalancamiento de 25 veces los recursos propios, lo que supone una limitación absoluta independiente de la gestión de la entidad; aunque el mencionado mínimo puede alcanzarse con infinitas estructuras de riesgos, las cuales sí dependerán de la estructura inversora de la entidad.

Por otro lado, los saneamientos inciden en la rentabilidad de los recursos propios a través del reparto que se realice de los flujos generados, ya que un mayor nivel de saneamientos implica un deterioro de la relación B/FG. Sin embargo, en este caso el enfoque es muy diferente por una razón fundamental: dicha relación dependerá de la calidad de los activos y por lo tanto en gran parte de la gestión de la entidad.

Para analizar la rentabilidad de los recursos propios en los últimos años nos basaremos en los tres factores mencionados (ver cuadro n.º 5). El primero de ellos, los flujos generados en términos de balance medio (FG/TB), dependerá lógicamente de la evolución del negocio bancario; esto es, del margen de explotación, que no se analizará aquí (12).

El segundo, el apalancamiento financiero (TB/RP), evoluciona aparentemente de forma irregular si se observan los datos originales, ya que la regularización de los valores contables del inmovilizado y de la cartera de valores produce una fuerte discontinuidad en 1984 (13). Por ello en la segunda parte del cuadro se intenta corregir la discontinuidad que se produce al recogerse en un solo ejercicio la actualización derivada de la inflación de cuatro años (1979 a 1982) (14).

En base a los datos ajustados, se aprecia que los últimos años el apalancamiento ha aumentado continuamente, lo que ha tenido un efecto positivo sobre la rentabilidad de los recursos propios y, por contra, ha supuesto un descenso en el grado de solvencia. Sin embargo, dadas las características del negocio bancario, si bien es fundamental que el nivel de solvencia sea «suficiente», no resulta deseable un apalancamiento excesivamente reducido, ya que podría traducirse en una elevación de los márgenes para asegurar la remuneración del capital con la consiguiente pérdida de eficiencia del sistema. En este sentido se observa que aún está lejos del nivel máximo permitido por la normativa actual.

En cualquier caso, dicho efecto positivo sobre la rentabilidad de los recursos propios ha sido muy importante, ya que justifica casi el 30 por 100 del aumento de ésta en bancos y el 69 por 100 en cajas si se comparan sólo los años 1982 y 1985.

Otro hecho que debe destacarse es la similitud entre bancos y cajas en cuanto al grado de apalancamiento, llegando ambos a coincidir en el último

CUADRO N.º 6  
DISTRIBUCION PORCENTUAL DE LOS FLUJOS GENERADOS

	1982	1983	1984	1985
<b>Total Banca</b>				
Amortizaciones .....	10,8	8,8	9,3	9,7
Saneamiento de créditos .....	38,0	47,5	46,7	32,2
Saneamiento de valores .....	8,8	4,8	3,2	4,5
Dotaciones fondos de pensiones .....	2,3	1,2	2,7	4,9
Dotaciones fondo fluctuación cambios .....	1,7	2,8	0,2	0,3
Otras dotaciones a fondos especiales .....	5,5	3,4	6,5	9,0
Beneficios .....	32,9	31,5	31,4	39,4
<b>Total .....</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<b>Total Cajas</b>				
Amortizaciones .....	12,5	10,6	11,1	11,4
Saneamiento de créditos .....	21,6	31,7	25,4	20,9
Saneamiento de valores .....	8,3	4,0	1,3	1,2
Dotaciones fondos de pensiones .....	5,1	6,0	9,9	12,0
Dotaciones fondo fluctuación cambios .....	—	—	—	—
Otras dotaciones a fondos especiales .....	1,0	4,6	8,6	10,0
Beneficios .....	51,5	43,1	43,7	44,5
<b>Total .....</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Fuente: Boletín Económico del Banco de España (marzo 1986). Elaboración propia.

ejercicio, por lo que este factor no explica la diferente rentabilidad de los recursos propios de estas entidades.

Por último, el tercer factor básico, la relación beneficios/flujo generados, está marcado tanto por las exigencias de saneamientos como por las políticas de presentación de resultados de las entidades.

En principio, el aumento de esta relación en el último año implica unas menores necesidades de saneamientos. Sin embargo, para analizar esta afirmación en toda su magnitud es obligado estudiar el reparto de los flujos generados, ya que existen dotaciones a provisiones genéricas perfectamente asimilables a beneficios (15). En el cuadro n.º 6 se presenta la distribución porcentual de los flujos generados en los cuatro últimos años.

El pasado año ha representado para la banca el primer ejer-

cicio de transición hacia la normalización, ya que la fuerte crisis económica y bancaria exigió unas normas rigurosas de provisiones para saneamientos cuya adaptación ha supuesto realizar elevadas dotaciones. En 1985 los saneamientos de créditos más valores han representado en la banca el 37 por 100 de los flujos generados, 13 puntos menos que en 1984. Sin embargo, esto no quiere decir que la banca española tenga todos sus riesgos suficientemente cubiertos, ya que, como se ha señalado anteriormente, la evolución de la situación internacional ha otorgado al riesgo-país una gran importancia. Por ello la normativa sobre cobertura de este riesgo se ha ido endureciendo y ha supuesto un nuevo esfuerzo a repercutir en la cuenta de resultados. Tanto es así, que de no haber sido por estas necesidades de cobertura en 1984 y 1985 los saneamientos habrían represen-

tado 5,2 y 6,9 puntos menos en términos de flujos generados.

En las cajas las necesidades de saneamientos de crédito y valores han sido mucho más reducidas, debido sin duda al fuerte intervencionismo en sus inversiones que han hecho a estas instituciones menos sensibles a la crisis. Por ello, a pesar de la reducción de sus dotaciones en los dos últimos años, la caída ha sido inferior que en la banca. También se han visto beneficiadas por la carencia de inversiones en el exterior, no viéndose afectadas por el riesgo-país gracias a lo cual ya en 1984 se observa un fuerte descenso de los saneamientos.

Otro factor que ha adquirido importancia dentro de la política impulsada por las autoridades supervisoras de aumentar la solvencia de las entidades mediante una cobertura adecuada de los riesgos y compromisos son

las dotaciones a fondos de pensiones (16), a las que en 1985 se han destinado casi el 5 por 100 de los flujos generados en la banca y nada menos que el 12 por 100 en cajas. Esto supone otro capítulo donde se está produciendo la adaptación a criterios conservadores de imputación de gastos, ya que hasta fechas recientes la mayoría de las entidades adoptaban el criterio de «pago sobre la marcha», cargo directo a la cuenta de resultados cuando obviamente las pensiones futuras deben de considerarse un mayor coste del personal activo y por tanto debe imputarse a lo largo del período activo del mismo.

Por lo tanto, se puede afirmar que, a pesar de lo comentado, todavía existen capítulos pendientes (riesgo-país y fondos de pensiones fundamentalmente), donde las dotaciones realizadas no se derivan solamente de los compromisos devengados y de los riesgos que a lo largo del ejercicio pasan a considerarse dudoso sino que responden a políticas de saneamiento poco conservadoras del pasado. Ello probablemente sucede también en parte con la cobertura del riesgo de insolvencia, aunque se puede decir que el mayor esfuerzo ya se ha realizado.

En cualquier caso, 1985 en la banca y 1984 en las cajas de ahorro han sido los primeros ejercicios en los que las menores necesidades de saneamiento han supuesto que una mayor proporción de los flujos generados hayan pasado a engrosar el beneficio o las dotaciones a otros fondos especiales que en muchos casos se corresponden con beneficios encubiertos. Estas dotaciones han mantenido una evolución creciente con la única salvedad del ejercicio 1983

en la banca, caída que se corresponde con el año en que estas entidades realizaron el mayor esfuerzo saneador.

De todo lo anterior se concluye que la principal causa del aumento de la rentabilidad de los recursos propios en la banca ha sido la conclusión de la adaptación de estas entidades a las normas sobre provisiones. En las cajas, sin embargo, no se aprecia un movimiento de esta importancia, ya que en el ejercicio equivalente a estos efectos, 1984, no se produjo una mejora sustancial del peso de los beneficios en los flujos generados, al desviarse las menores necesidades de saneamientos a otras dotaciones a fondos de pensiones.

Todos estos procesos, unidos a la evolución de la rentabilidad del negocio, han acarreado una mejora sustancial de la rentabilidad de los recursos propios que, teniendo en cuenta que se ha conseguido a pesar de ser un período de fuertes ajustes, supone una importante mejora en el grado de solvencia, ya que, lógicamente, la viabilidad de una empresa a largo plazo será mayor cuanto más alta sea su rentabilidad —dando por sentado que ésta no se consigue a cambio de deteriorar sus saneamientos.

## NOTAS

(\*) Este artículo es un resumen de la segunda parte de una investigación financiada por la Fundación Fondo para la Investigación Económica y Social, a la que agradecemos el apoyo prestado. Agradecemos también a una serie de personas que han tenido la amabilidad de leer versiones anteriores de este artículo. Entre éstas queremos destacar a Antonio Torrero y José Antonio Trujillo, Rafael Manzanares leyó las secciones dedicadas a las provisiones por riesgo-país, María Dolores Beato aportó comentarios útiles y nos ayudó con la redacción, cuestión a la que también contribuyó Julio Hernando. Por último, Ana Constán contribuyó decisivamente a la mecanografía. Sin embargo, los autores somos los únicos responsables de cualquier error que pueda subsistir.

- (1) Circular 1/1982, de 26 de enero.
- (2) Circular 15/1984, de 4 de mayo.
- (3) Circular 15/1985, de 30 de abril.

(4) Se trata de la Circular 34/1984, de 16 de octubre, del Banco de España a las entidades de depósito que, junto con las modificaciones posteriores, originó una norma refundida y, en algunos aspectos importantes, distinta, a mediados del año en curso —Circular 8/1986, de 28 de abril, del Banco de España a las entidades de depósito.

(5) Quien esté interesado en estudiar más a fondo este tema puede consultar, entre otras, las siguientes fuentes: Overholt (1982), Nagy (1984) y Krayenbuehl (1985), y las referencias bibliográficas que aparecen en este último.

(6) Committee on Banking Regulations and Supervisory Practices, *Management of Banks' International Lending: Country Risk Analysis and Country Exposure Measurement and Control* (Basilea, marzo 1982).

(7) Peat Marwick (1986). Esta es la segunda edición, actualizada y ampliada, de un estudio anterior.

(8) Dos años antes de la primera norma de provisiones por riesgo-país, el Banco de España publicó una circular exigiendo a bancos y cajas que informen de la distribución por países de sus riesgos y recursos. Véase la Circular 9/1982, de 26 de noviembre, del Banco de España a la banca privada y a las cajas de ahorro, que establece un nuevo modelo de información de riesgos y recursos por países.

(9) Banco de España, *Boletín Económico*, marzo 1986.

(10) Un primer trabajo, que contiene gran parte de las ideas básicas en relación con este tema, es el de Poveda (1985). Un artículo con un objetivo más amplio es el de Del Valle (1986).

(11) En realidad existe una séptima categoría, los activos ficticios, pero con un coeficiente del 100 por 100 que implica que estos activos deben estar totalmente cubiertos por recursos propios o, lo que es lo mismo, que se deducen de éstos.

(12) El análisis de la cuenta de resultados y, por tanto, del margen de explotación, se encuentra en nuestro artículo «Evolución reciente del negocio y de la cuenta de resultados de bancos y cajas de ahorro» en este mismo número.

(13) La Ley de Presupuestos de 1983 autoriza a recoger dentro de los recursos propios el incremento de valor derivado de la depreciación monetaria. En realidad esta revalorización contable figura por primera vez en el balance al 31 de diciembre de 1983, pero al tomarse cifras medias de balance prácticamente no afecta a ese ejercicio, mostrando su impacto en el año siguiente.

(14) El ajuste se ha realizado suponiendo que la regularización hubiese sido recogida en el primer balance mensual de 1982 y, por tanto, el importe de la regularización se ha sumado al total balance y a los recursos propios de dicho año y el siguiente. Este ajuste se justifica por dos razones. En primer lugar, este artículo se centra básicamente en los dos últimos ejercicios (1984 y 1985) y el año 1982 sólo se hace figurar a efectos comparativos. En segundo lugar, si se dispusiese del importe de la revalorización derivada de la inflación de cada uno de los años, podría imputarse a 1982 tan sólo el valor referido a los años anteriores, a la vez que se facilitaría el estudio de la rentabilidad de los recursos propios en términos reales, pero careciendo de esta información es más lógico analizar la serie corregida que la original, distorsionada por la falta de periodicidad de las actualizaciones.

(15) De hecho, en la definición del coeficiente de recursos propios las provisiones con carácter genérico se asimilan a las reservas.

(16) La Circular 15/1986, de 23 de septiembre, del Banco de España obliga a las entidades de depósito a tener constituidos fon-

dos suficientes que cubran los compromisos de pensiones con su personal pasivo. Posteriormente, la Circular 11/1987, de 13 de marzo, obliga a cubrir los compromisos por pensiones con su personal activo en la parte devengada.

## BIBLIOGRAFIA

BANCO DE ESPAÑA, (1986), «Las Cuentas de Resultados de las Entidades de Depósito en 1985», *Boletín Económico*, marzo.

— (1985) *Informe Anual*.

DALE, R. (1984), *The Regulation of International Banking*, Cambridge, Woodhead-Faulkner Ltd.

DEL VALLE, A., (1986), «Coeficientes de recursos propios: fundamentación, significado y consecuencias para el sistema bancario», *PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA*, Suplementos sobre el Sistema Financiero n.º 13.

IBCA (1985), *Real Bank Profitability*, octubre.

KRAYENBUEHL, T. E., (1985), *Country Risk*, Woodhead-Faulkner Ltd. Cambridge.

NAGY, P. J. (1984), *Country Risk; How to Assess, Quantify, and Monitor it*, Euromoney Publications, revised edition, Londres.

OLLARD, W. (1986), «The Debt Swappers», *Euromoney*, agosto, págs. 67-74.

OVERHOLT, W. H. (1982), *Political Risk*, Euromoney Publications, Londres.

PEAT MARWIK (1986), *Allowances for Sovereign Risk - An International Survey*, Frankfurt am Main.

POVEDA, R. (1985), «Recursos propios y activos de riesgo en las entidades financieras. La regulación española». Conferencia pronunciada en las Jornadas de Mercado Monetario de Intermoney, Puerto de la Cruz, mayo de 1985.

SCHWIETERT, A. (1985), «Vigilancia del riesgo por países», *PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA*, Suplementos sobre el Sistema Financiero, 10.