

# Bancos malos y malos bancos: de nuevo, nada es gratis

Por Luis Garicano  
(London School of Economics)

y Tano Santos  
(Columbia University y Fedea)

En el plazo de sólo unos días, con las propuestas de Bankia, hemos pasado de un debate centrado en los que los Esquemas de Protección de Activos como fórmula para incentivar la captación de capital por las cajas a un consenso casi general en que la solución es el Banco Malo. En este post vamos a discutir brevemente los dos sistemas, y comparar sus ventajas y desventajas. No sorprenderá a nuestros lectores saber que de nuevo, desgraciadamente, nada es gratis.

### El Banco malo

El plan del Bankia (y del Banco de España) consiste en crear de un bancos medio malo, dos bancos, uno bueno y uno malo. La idea es que, segregando los activos, se consigue la suficiente transparencia y calidad en el banco bueno que permita acceder de nuevo a los mercados de capital. El riesgo, en breve, es que los activos del banco malo no generen suficientes ingresos (dividendos del banco bueno e intereses) para hacer frente a los pasivos que se quedan en el banco malo. ¿Cómo funciona esto? Analizamos a continuación es una situación genérica, ya que de la información aportada por Bankia es difícil saber cuáles son los planes exactos<sup>1</sup>.

El punto de partida es un balance inicial en el que hay malos y buenos activos, todos confundidos, lo que genera gran incertidumbre en el inversor.

### Balance inicial

Activo	Pasivo
<b>A. Préstamos para actividades productivas</b>	
<b>1. Promotores y constructores</b>	
a) Préstamos con aval a promotores y constructores	Depósitos
Suelo (b y m)	Deuda emitida
Vivienda por terminar (b y m)	Deuda emitida con aval del estado
Vivienda terminada (b y m)	Deuda emitida sin aval del estado
b) Préstamos sin aval (b y m)	b) Préstamos del FROB
<b>2. Préstamos a otras act. productivas</b>	
b) Préstamos a hogares	Capital
1. Hipotecas (b y m)	
2. Otros préstamos a hogares (b y m)	
c) Activos financieros (b y m)	

La propuesta de Bankia, de acuerdo con las poquitas pistas de las que disponemos, supone crear un holding en cuyo activo hay dos cosas: los activos malos y las acciones del banco bueno. En los pasivos, la deuda correspondiente y el “capital”. En este caso nos imaginamos que el papel de capital lo realizará el FROB, aunque en puridad es deuda (¡y al 7.5%!). El resto de los pasivos serán probablemente deudas garantizadas por el estado; en derecho español, de acuerdo con un excelente abogado (¡muchas gracias!) al que hemos consultado, los acreedores tienen derecho a vetar las escisiones-segregaciones, y no es de imaginar que ningún acreedor privado esté muy dispuesto a aceptar la pérdida de seniority que conlleva quedarse en el banco malo.

### Balance banco malo

Activo	Pasivo
A. Préstamos para actividades productivas	
<b>1. Promotores y constructores</b>	
c) Préstamos con aval a promotores y constructores	
Suelo (m)	Deuda emitida
Vivienda por terminar (m)	Deuda emitida con aval del estado
Vivienda terminada (m)	
b) Préstamos sin aval (m)	b) Préstamos del FROB
<b>2. Préstamos a otras act. productivas</b>	
b) Préstamos a hogares	Capital (¿FROB?)
1. Hipotecas (m)	
2. Otros préstamos a hogares (m)	
c) Activos financieros (m)	
d) 100% acciones banco bueno	

De este modo, el banco bueno queda limpio de activos tóxicos. Notad por favor que NO sabemos que el pasivo se componga de deuda avalada por el Estado o contraída con este; pero lo imaginamos simplemente porque los otros acreedores no creemos que acepten ser subordinados a todos los nuevos. Pero nos podemos equivocar.

## Balance banco bueno

Activo	Pasivo
A. Préstamos para actividades productivas	
<b>1. Promotores y constructores</b>	
e) Préstamos con aval a promotores y constructores	Depósitos
Suelo (b)	Deuda emitida
Vivienda por terminar (b)	Deuda emitida sin aval del estado
Vivienda terminada (b)	
b) Préstamos sin aval (b)	
<b>2. Préstamos a otras act. productivas</b>	
b) Préstamos a hogares	Capital
3. Hipotecas (b)	
4. Otros préstamos a hogares (b)	
c) Activos financieros (b)	

Hay que notar que la idea es diferente de la irlandesa del NAMA, pero no tanto como se cree. La similitud es que, con toda probabilidad, si las cosas van mal, el que paga es el contribuyente. Las diferencias son dos. (1) Primero, el control: el NAMA es propiedad del Estado, mientras que en este caso del banco malo “privado”, a pesar de que muchos pasivos y todo el capital sean con alta probabilidad del estado (el FROB y la deuda garantizada por el estado), dadas las restricciones que discutíamos más arriba, la propiedad es privada, y la gestión es de las Cajas que se sientan en el consejo del Banco Malo (el Holding); nos recuerda en cierto modo a los famosos *Special Purpose Vehicles* de Citibank de tan infame recuerdo, controlados por Citi pero supuestamente fuera de su balance; (2) en este caso no hay probablemente, nos tememos, “due diligence” con descuentos en los activos; el NAMA, por el contrario, paga valor de mercado por los activos, lo cual revela (que no crea) un agujero contable en los bancos, pero por otro lado protege a los contribuyentes.

¿Cuál es el propósito del Banco Malo? Permitir al bueno ser viable: al crear una entidad segregada con todos los activos “buenos”, es ahora posible ir al mercado a buscar capital. De hecho, el Holding o Banco Malo puede vender parte de las acciones poco a poco, para

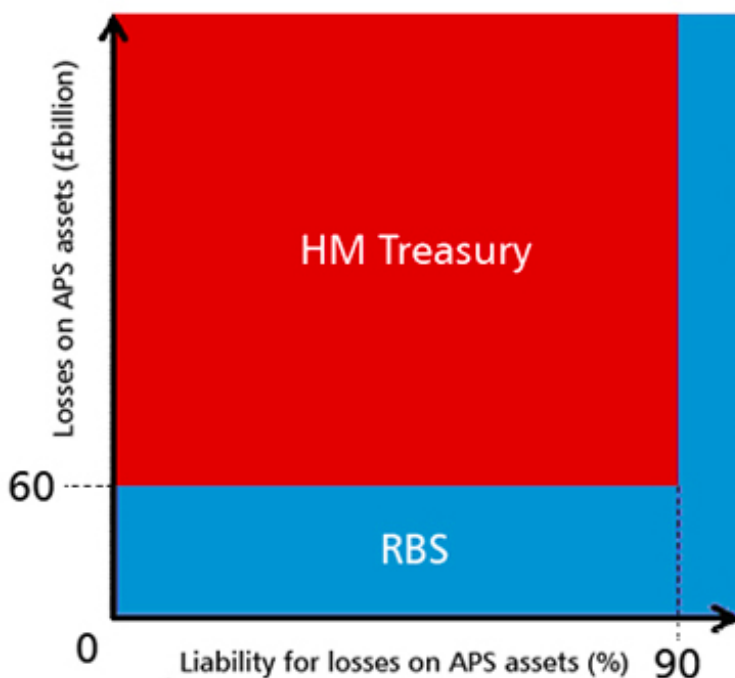
hacer frente por ejemplo a las obligaciones o incluso retirar parte de la deuda emitida. Si llegara un momento en que lo vendiera todo, la vinculación entre el banco bueno y el malo desaparecería y sería posible incluso, si los activos malos resultan de verdad serlo, los impagos se multiplican y el balance empequeñece eliminando el capital, dejarlo ir a la bancarrota. Por usar una analogía propuesta en otro contexto por el conservador americano Grover Norquist, una vez el balance se ha reducido lo suficiente se puede ahogar al banco malo en la bañera. O quizás, para evitar la bancarrota, se producen nuevas inyecciones del FROB o del Estado, dado que el capital privado, conocedor de que el criterio utilizado para poner activos en el balance ha sido poner lo peor, no va a querer conceder financiación. Por último nótese que esta división de los pasivos entre el banco malo y el bueno deja como deudor subordinado de forma efectiva al contribuyente español, quien será de forma implícita responsable de los agujeros que aparecerán el banco malo. Recordad: Nada es gratis; si hay pérdidas lo más probable es que estén en el banco malo y que por lo tanto en algún momento el banco malo tenga que verse sometido a una recapitalización forzosa, que es probable, pues ¿quién va a invertir en el banco malo?, o a un proceso de quitas que sólo puede ser a costa de lo que se adeuda al contribuyente español. Esto es, la fórmula del banco malo si se hace como aventuramos (e, insistimos, no tenemos suficientes datos para saberlo) es una forma encubierta de transferir las pérdidas al contribuyente español.

Por supuesto, el caso contrario no es imposible: los activos del banco malo mejoran poco a poco, y al final incluso el Banco Malo consigue acceder a los mercados de capitales.

### **Esquema de Protección de activos**

El modelo de esquema de protección de activos que nosotros proponíamos en nuestro artículo del domingo en El País tiene un funcionamiento similar al utilizado por el Reino Unido con RBS. En el Reino Unido se puso en marcha hace dos años un sistema de seguro público en el cual, a cambio de una prima de 700m de libras al año, RBS absorberá los primeros £ 60 mil millones de pérdidas (como en una póliza de seguro del coche) ; a partir de ahí, las pérdidas se comparten, en una proporción de 1:9. LA figura más abajo del Tesoro Británico clarifica el sistema.

## Esquema de protección de activos (fuente: hmt)



¿Que va en el esquema de protección de activos? Como vemos en el caso de RBS, para evitar mucha selección adversa lo mejor es que vayan todos- en RBS la friolera de 282mil millones de libras.

Activo
A. Préstamos para actividades productivas
<b>1. Promotores y constructores</b>
a) Préstamos con aval a promotores y constructores
Suelo (b y m))
Vivienda por terminar (b y m)
Vivienda terminada (b y m)
b) Préstamos sin aval (b y m)
<b>2. Préstamos a otras act. productivas</b>
b) Préstamos a hogares
1. Hipotecas (b y m)
2. Otros préstamos a hogares (b y m)
c) Activos financieros (b y m)

¿Cómo se protege el Tesoro contra posibles pérdidas? Primero, haciendo bien la due diligence y poniendo las valoraciones ajustadas al valor real de mercado; segundo, al tener el banco la responsabilidad de las primeras pérdidas, tiene los incentivos para hacer las cosas bien.

## **Conclusión**

En definitiva, los dos esquemas generan graves riesgos fiscales para el estado. Por ello, en cualquiera de los dos casos es importantísima la forma en que se implementa; en este sentido creemos que las reglas que hemos expuesto en NeG desde el principio siguen operativas:

1. Con instituciones insolventes, como la CAM, es mejor no hacer ninguna de las dos cosas, y dejarla caer; el riesgo de contagio es menor, dado que el mercado ya sabe que la institución es insolvente; los beneficios, a corto (mejora de la solvencia del Estado) y a largo plazo (reducción del riesgo moral que supone el que los gestores e inversores piensan que juegan con garantía de que no van a perder) son enormes, y cuánto más pasa el tiempo más claros: si continúan los rescates del sistema financiero, los fundamentos del sistema capitalista se resquebrajan- desde pago de salarios hasta inversiones, emisiones de deuda, etc. toda el mecanismo de asignación de recursos y especialmente de capital, resulta distorsionada.

2. Con las solventes, o bien el banco malo o el Esquema de Protección de Activos pueden funcionar, con dos condiciones que nos hemos cansado de exponer hasta la saciedad

a. Si hay capital del estado, debe haber nuevos gestores. El que la hace, la paga. No pueden los gestores estar pensando en justificar decisiones pasadas o proteger sus carreras

b. La due diligence, en cualquiera de los dos casos, es crucial. No es de recibo, y puede provocar una conmoción en el país, una verdadera revolución, que las valoraciones de los activos malos se dejen a precio de libro (las infladas tasaciones) de tal modo que terminemos socializando las pérdidas y privatizando beneficios. Hay que asegurar que todos los activos, en cualquier caso, se valoran correctamente.

1 Dos pistas en cuanto al Banco Malo de Bankia: el banco malo tendrá 53000m de activos; pues bien, la cartera inmobiliaria completa son 41,000m y mas los 12,000m de acciones del banco bueno son los 53000m; el 10% que debe ser el capital de una entidad así, no cotizada en bolsa, es aproximadamente lo mismo que el préstamo del FROB (4.465m). En el caso de Bankia es difícil imaginar como se puede llegar a 53000m de pasivos que consientan en la segregación.

**Publicado originalmente en Nada es Gratis el  
08/04/2011**