

"Las participaciones preferentes como recursos propios computables"
José María Roldán, D. G. de Regulación del Banco de España

Jornada "Recursos propios de las cajas de ahorros: participaciones preferentes en España"
(Escuela de Finanzas Aplicadas)
29/4/2003

Permítanme que comience mi intervención agradeciendo a los organizadores su amable invitación.

Es por todos conocido los motivos que se esconden detrás de la regulación de la actividad bancaria. No voy, pues, a enunciar ni los distintos tipos de regulación ni su lógica interna. Al contrario, voy a limitarme a un tipo de regulación específica, la de los recursos propios mínimos y, en concreto, a una parte específica de dicha regulación, la referida a la definición de recursos propios.

En efecto, una de las regulaciones a las que se somete la actividad bancaria es la de exigir a este tipo de entidades unos capitales operativos mínimos, mayores cuanto mayores sean también los riesgos asumidos (en gran medida, los créditos concedidos). Dos son los motivos o, mejor dicho, hay un factor y un motivo. El factor a tener en cuenta es que las empresas bancarias presentan una estructura apalancada, pues financian su negocio, sus créditos, con pasivos ajenos, con depósitos. Dado que los créditos se conceden por períodos largos, con frecuencia plurianuales, y que los depósitos se pueden retirar de inmediato, es obvio que la empresa bancaria es esencialmente dependiente de procesos de confianza. Y ello nos lleva al motivo de la regulación de los recursos propios mínimos, que no es otro sino garantizar que la empresa bancaria tenga asegurada su continuidad, no sólo en los malos momentos sino incluso en malos momentos atípicamente malos (en argot sectorial, el capital debe cubrir las pérdidas inesperadas).

La regulación de recursos propios se compone de dos elementos:

- La definición de los recursos propios admisibles como tales por la regulación bancaria.
- La fórmula que permite calcular el volumen de esos recursos propios, y que depende de los riesgos asumidos por la entidad (del volumen y naturaleza de la actividad).

Al segundo elemento pertenece toda la discusión en torno a Basilea II, al nuevo acuerdo de recursos propios para la banca internacional, que no es sino la búsqueda de un cómputo de dichos recursos propios que sea más sensible al riesgo efectivamente asumido por las entidades. Como ya se ha anunciado, este artículo se centrará, no obstante, en el primero de esos elementos, y lo hace desde la óptica de las recomendaciones del comité de Basilea.

Un primer elemento, obvio para los que operamos en el sector, pero que puede resultar, si no sorprendente, sí al menos curioso para el lector ocasional, es que el concepto de capital regulatorio no coincide con el mercantil de acciones y reservas. Así, el capital regulatorio incluye cierto tipo de deudas, la perpetua y la subordinada como elementos constitutivos del capital a efectos regulatorios. En sentido contrario, se restan de los mismos otros elementos como los fondos de comercio.

Pero no todo el capital regulatorio tiene el mismo valor. En efecto, mientras un tipo de capital regulatorio permite no sólo absorber pérdidas no esperadas sino también la continuidad del negocio bancario, otros de sus componentes permiten la absorción de pérdidas (evitando así el daño a esos acreedores tan especiales, que son los depositantes), pero no garantizan la continuidad del negocio bancario. Entre los primeros se encuentran las acciones ordinarias, las participaciones preferentes perpetuas y no acumulativas (si no hay dividendos en un ejercicio, se pierde la remuneración pactada), y las reservas. Entre los segundos se encuentran las reservas ocultas y de revalorización, (no reconocidas en las normas españolas pero sí en la internacional) las provisiones genéricas, los instrumentos híbridos como el resto de participaciones preferentes, la deuda perpetua y la deuda subordinada, esto es, lo que se conoce como “Tier 2”.

La regulación reconoce esa naturaleza distinta de cada uno de esos elementos, y por ello establece unos límites diferentes para cada uno ellos. A continuación profundizaremos en este aspecto.

A modo de lista rápida, los elementos constituyentes del capital regulatorio son:

i) Las acciones ordinarias con voto y las reservas.

Este elemento es el constituyente básico del capital, y que presenta una gran homogeneidad a nivel internacional.

ii) Las participaciones preferentes.

Instrumento típicamente anglosajón que se ha ido abriendo paso en otros derechos como el español. Se trata de acciones sin voto perpetuas, rescatables y con un dividendo fijo cuyo pago se suspende en caso de ausencia de beneficios en la entidad o en el grupo consolidado. Si ese dividendo se acumula y paga en el futuro, serán acumulativas, algo positivo para el inversor pero que perjudica sus propiedades de reforzamiento de la solvencia de la entidad bancaria. Habitualmente tienen una opción de rescate por parte del emisor transcurrido un tiempo mínimo (cinco años normalmente) y, si esa opción se asocia con un crecimiento de los dividendos fijos (un “step up”), estaremos en presencia de un instrumento innovativo (en la próxima sección volveremos sobre este punto).

iii) Reservas ocultas.

Se trata de reservas conocidas y verificadas por el supervisor, si bien no públicas. Aquí, de nuevo, hay una gran heterogeneidad, internacional, habiendo países como España que no las reconocen.

iv) Reservas de revalorización.

De nuevo, se trata de reservas latentes en determinados activos financieros (en acciones) que están valorados a precios históricos, muy por debajo de las de mercado. Su cómputo a efectos de recursos propios lleva asociados un descuento (o “haircut”) del 55% de la diferencia entre coste histórico y precio de mercado. También aquí, hay gran heterogeneidad internacional (y España, de nuevo, no las reconoce).

v) Provisiones genéricas.

Se trata de provisiones realizadas y contabilizadas contra la posibilidad de pérdidas no identificadas en el balance bancario (eso es, no asociados a activos impagados o dañados). Se permite su cómputo en el capital con un límite (el 1,25% de los activos ponderados). Aquí la homogeneidad internacional es mayor, si bien España no permite su cómputo dentro del capital.

vi) Instrumentos híbridos.

Se trata de instrumentos híbridos de renta fija y renta variable, con características de acciones y de deuda, como las participaciones preferentes comentadas anteriormente. Los dos aspectos claves de este tipo de instrumentos a efectos de capital regulatorio es su capacidad de absorber pérdidas sin dar lugar a liquidaciones y suspensiones de pago, y la suspensión o el diferimiento de la remuneración en el caso en que no haya beneficios distribuibles en la entidad emisora o en su grupo consolidado. Como ya se ha dicho, son instrumentos más propios del derecho sajón.

vii) La deuda subordinada.

Se trata de deuda con vencimiento superior a 5 años, que absorbe pérdidas, sólo en caso de liquidación, por delante del resto de acreedores. Por los problemas desde el punto de vista del capital regulatorio, se acepta pero con criterios muy restrictivos. De nuevo, aquí la homogeneidad internacional es muy grande.

viii) La deuda perpetua subordinada.

Como su nombre indica, se trata de deuda sin vencimiento ni devolución del principal. Desde el punto de vista regulatorio, su permanencia en el balance aumenta la solidez del mismo, en la medida en que se evita el riesgo de renegociación en circunstancias difíciles.

Otro elemento a tener en cuenta es el de las deducciones del capital. Así, del capital regulatorio se restan los fondos de comercio y las participaciones en empresas financieras que no consolidan. En el primer caso, se hace por prudencia al tratarse de un activo de valor incierto. En el segundo, también por prudencia, para evitar que un mismo capital pueda ser contabilizado dos veces a efectos de recursos propios, lo que es lo mismo, para evitar que el capital global del sistema sea inferior a las sumas de los capitales individuales.

Pero la regulación no termina con la enumeración de los constituyentes del capital regulatorio, sino que esta establece límites y normas específicas. Tal y como ocurre en los otros aspectos del capital regulatorio, los criterios y normas sobre los recursos propios, sobre su definición y sus límites, vienen fijados por el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea. Este Comité, como es bien conocido, carece de potestad normativa directa, pero goza de una extraordinaria influencia gracias a su enorme prestigio.

Una buena demostración de la fortaleza del Comité de Basilea es que los criterios sobre la definición del capital regulatorio se encuentran no sólo en el acuerdo del año 88 sino en un comunicado de prensa del año 98 (que recoge el llamado acuerdo de Sidney). Que un comunicado de prensa acabe teniendo, por la “autoritas” del emisor de dicho comunicado, efectos legales, es algo infrecuente, si no único.

Evidentemente, no todos los componentes del capital regulatorio tienen el mismo valor para el supervisor, no es lo mismo una acción con voto ordinaria que la deuda subordinada. Podemos desgranar ese valor regulatorio de los distintos componentes del capital en varios criterios:

- Permanencia: a mayor permanencia del instrumento de capital en el balance bancario, mayor valor del instrumento de capital. Los motivos son obvios, pues la estabilidad del instrumento supone la permanencia del mismo para absorber pérdidas inesperadas en el futuro.
- Capacidad de absorción de pérdidas sin dar lugar a la liquidación o a la suspensión de pagos. Este criterio delimita claramente dos clases de instrumentos de capital regulatorios: aquellos que facilitan la continuidad de empresa bancaria y aquellos que protegen la masa de acreedores bancarios (entre ellos, los depositantes), pero que no garantizan la continuidad del negocio.
- Prelación: esta característica se refiere a la ordenación de los pagos en caso de pérdidas. Evidentemente, para que un instrumento tenga valor como capital regulatorio su prelación debe situarse por delante de los acreedores ordinarios.
- Disponibilidad inmediata para absorber pérdidas: no todos los instrumentos de capital cumplen este criterio, pero sí lo hacen aquellos que tienen mayor valor a efectos regulatorios. Obviamente esta característica está relacionada con la de continuidad del negocio bancario.

- Suspensión o pérdidas del dividendo si no existen beneficios distribuibles. Con ello se evita pagar retribuciones con cargo a reservas, lo que debilitaría la solvencia de un banco en un momento especialmente delicado. Si el dividendo no sólo se difiere sino que se pierde, ello permite un más rápido fortalecimiento de la entidad, lo cual tiene más valor a efectos regulatorios.

Estos criterios permiten definir distintas categorías del capital, así como diversos límites. Nos referimos, claro está, al “Tier 1” y “Tier 2”.

- a) Tier 1. Sus dos componentes principales son:

- Acciones ordinarias con voto y reservas.
- Participaciones preferentes perpetuas no acumulativas, con opción de rescate sólo del emisor y previa aprobación del supervisor.

Este es el constituyente básico del capital regulatorio, y al menos la mitad del mismo debe estar en forma de instrumentos de Tier 1. El comunicado de prensa del 98 añadió dos elementos:

- Permite computar como Tier 1 participaciones preferentes que, además de las características mencionadas antes, tengan un aumento de los tipos de interés asociados a la opción de amortización por parte del emisor. Como ese incremento aumenta el incentivo a la amortización anticipada (y daña la permanencia en el balance bancario), se establecen dos límites. En primer lugar, ese incremento de tipos ha de ser moderado, de no más de 100 puntos básicos (o del 50% del *spread* inicial, con respecto al mercado), limitándose así los incentivos a la amortización anticipada. En segundo lugar, este tipo de instrumentos de Tier 1, denominados innovativos, no podrán superar el 15% del total del Tier 1.
- Se establece que las acciones ordinarias con voto y las reservas deben ser el elemento predominante del Tier 1 de un banco. Obviamente, la palabra predominante es un tanto ambigua, pero establece claramente que estos deben representar mucho más que el 50% del Tier 1.

- b) los constituyentes del Tier 2.

Dentro del Tier 2 entran las reserva ocultas y de revalorización, la provisión genérica, los instrumentos híbridos que no son Tier 1, la deuda perpetua y la deuda subordinada con vencimiento superior a cinco años. Dos son los límites:

- El total del capital en instrumentos de Tier 2 no puede superar el volumen de capital en instrumentos de Tier 1.

- El volumen de deuda subordinada no puede superar el 50% del Tier 1. A los instrumentos de capital, distintos de la deuda subordinada y no sujetos por tanto al límite del 50% se les denomina UTT (por Upper Tier 2).

En definitiva, esta clasificación y los límites que la acompañan no resultan de decisiones arbitrarias, sino de criterios definidos en función de las ventajas de estos instrumentos de capital.

Evidentemente, la definición del capital regulatorio no es algo estático, sino que está sometido al constante juego entre la innovación financiera y la regulación. A modo de ejemplo, los llamados Tons (Tier 1 notes, instrumentos de deuda con características tier 1), las participaciones preferentes recientemente reguladas en el derecho español o las cuotas participativas, también recientemente reguladas, forman parte de ese continuo movimiento.

Cuál será en el futuro la definición del capital regulatorio es algo difícil de predecir. Sí sabemos, no obstante, que hay una serie de criterios que serán determinantes para la aceptación de un instrumento financiero como capital regulatorio, así como los límites a los que se someterá:

- la existencia de incentivos a la redención anticipada,
- la amortización anticipada,
- la sujeción del pago del dividendo a la existencia de beneficios distribuibles y a la discrecionalidad de los accionistas,
- disponibilidad en situaciones de stress (frente a instrumentos para financiar expansiones),
- tratamiento a efectos contables,
- existencia de una historia corporativa previa (frente a instrumentos de innovación financiera por motivos regulatorios),
- las características mercantiles del instrumento.

Y, por supuesto, siempre dentro del margen de discrecionalidad nacional. A este respecto, y aunque no es mi propósito reflexionar sobre la política de recursos propios bancarios en España, hay que recordar la prudencia con la que el Banco de España ha observado los nuevos desarrollos en materia de recursos propios. Esta moderada reticencia permite, en su caso, dejar margen para su uso futuro.