

Madrid, 15 de marzo de 2010

**La exposición del sistema financiero español al sector de la construcción
y promoción inmobiliaria: mitos y realidades**

Junta Directiva de la Asociación Hipotecaria Española

José María Roldán
Director General de Regulación

El entorno en el que opera el sistema financiero español es, sin duda alguna, el más difícil y exigente de las últimas décadas. A una crisis de la economía real de una intensidad inusitada se añade una situación difícil de los mercados financieros internacionales, unas primas de riesgo más elevadas que en el pasado (y en mayor medida para el sector bancario a nivel global) y, en el caso español, una necesidad de digerir los excesos resultantes de un potente ciclo inmobiliario. Por ello, y quizás porque ese componente inmobiliario es específico del caso español, no es de extrañar que la gestión del riesgo inmobiliario, y en particular con las empresas de promoción, concite el interés de mercados, analistas y medios de comunicación. Y, en efecto, el éxito de las entidades de depósito para superar esta difícil coyuntura depende de manera directa de la adecuada gestión, pasada, presente y futura, de esa exposición al sector inmobiliario.

Pero, como suele ocurrir con frecuencia ante situaciones complejas, en el debate en torno a esa difícil digestión de los excesos inmobiliarios se producen imprecisiones, exaltaciones y, por qué no decirlo, intervenciones interesadas en defensa de intereses, algunos legítimos, pero con frecuencia particulares. Un requisito imprescindible para solventar esta situación es ser claros y transparentes sobre la situación del sistema financiero español. Si no lo somos, corremos el riesgo de que la percepción pública acabe siendo peor que la realidad misma. Y esa obligación de transparencia recae, primera y principalmente en las entidades individuales, que deben explicar al mercado cómo están afrontando esos riesgos.

LA EXPOSICIÓN AL SECTOR DE CONSTRUCCIÓN Y PROMOCIÓN

La exposición del sistema financiero español (bancos, cajas y cooperativas) al sector de construcción y promoción doméstico es de 445.000 millones de euros a diciembre de 2009. Esta información se publica regularmente en el Boletín Estadístico del Banco de España. Es una exposición elevada, sin duda, pero la cifra absoluta no tiene “per se” un significado claro. En porcentaje del balance consolidado de las entidades de depósito españolas representa un 12%. Si medimos su importancia en términos del crédito concedido en España a familias y empresas, ese peso está próximo al 25%. En cualquier caso, se trata de un volumen de crédito importante, en especial teniendo en cuenta las dificultades que atraviesa el sector.

Es conveniente analizar los sectores de construcción y promoción en su conjunto, porque las fronteras entre uno y otro son difusas, y no son infrecuentes las reclasificaciones entre los dos sectores. Y es necesario tener en cuenta que la exposición al sector de construcción y promoción no supone sólo y exclusivamente exposición a la actividad de construcción y promoción: hay empresas en esos sectores con una actividad muy diversificada, en sectores que van desde la energía a las infraestructuras, pasando por el sector del petróleo.

El primer error, y podemos decir que el más básico, es hacer equivalente la exposición al sector con pérdidas para el sistema financiero. Para que la exposición se transforme en pérdida ha de mediar, en primer lugar, el impago del crédito (la PD o probabilidad de impago de Basilea II) y, en segundo lugar, la pérdida o el quebranto en caso de impago (la Loss Given Default o LGD de Basilea II), que depende de la existencia de garantías, de su eficacia y de su valor.

La ratio de dudosos en el sector de construcción y promoción se situó en diciembre de 2009 en el 9,6%. Teniendo en cuenta que tanto la economía como el sector se encuentran todavía en una situación complicada, es muy probable que esa ratio aumente, si bien es difícil (por no decir imposible) predecir hasta dónde. Ahora bien, resulta obvio que una ratio de dudosos del 100%, y una pérdida en caso de impago o LGD de otro 100% (esto es, un valor nulo de la garantía), que es lo que se necesitaría para igualar la pérdida como consecuencia del impago del cliente y la exposición a ese cliente, está fuera de la realidad.

Las garantías, su eficacia y su valor, resultan claves en este segmento del negocio bancario. Y hay que recordar que, a pesar de las dificultades de valoración de las garantías inmobiliarias en un entorno tan incierto, desde el punto de vista de la gestión de la mora y de sus consecuencias para la cuenta de resultados, es mejor disponer de éstas, porque son muy eficaces. En efecto, la hipoteca que subyace a la operación garantiza la posesión del bien que sirve de garantía, y su carácter inmobiliario elimina la ocultación de la garantía así como, en buena medida, su pérdida de valor por deterioro u obsolescencia. Además, resulta evidente que, a pesar de esa incertidumbre respecto al valor de las garantías, no se puede afirmar que su valor sea cero.

Es evidente que el valor de la garantía debe ser manejado con prudencia por parte de las entidades y del supervisor. No es lo mismo el valor de la garantía que su valor liquidativo en el corto plazo, ni todas las garantías maduran y pueden hacerse líquidas a un ritmo equivalente (pensemos en la diferencia entre una vivienda terminada en el centro de una gran ciudad frente a un terreno urbanizable). Por ello, a efectos de calcular el daño en el crédito es una práctica prudente no reconocer plenamente el valor de esas garantías y recortar su valoración. De la observación de algunas transacciones en un mercado con muy poca actividad parece desprenderse que valores de enajenación inferiores entre un 20% y un 50% del valor en libros permiten la rápida liquidación de la mayoría de las garantías. Hay que recordar que, en el caso español, ese valor en libros se fija por los gestores en base a tasaciones independientes, y es susceptible de ser analizado por el supervisor. En cualquier caso, es necesario destacar la elevada heterogeneidad de las garantías, y por tanto extremar la prudencia en la extrapolación de los resultados.

El supervisor dispone de instrumentos para seguir la evolución de la cartera de préstamos en situaciones de creciente tensionamiento de la mora, entre los que destaca la clasificación de créditos como subestándar. Un crédito subestándar es aquel que, aun estando en situación corriente (esto es, se sigue pagando el mismo) y no presentando otras dificultades objetivas (como procesos concursales), sí presenta alguna debilidad que puede degenerar en impago y pérdidas. Además, la clasificación como subestándar acarrea la constitución de provisiones. La transformación de un crédito subestándar en dudoso depende de si las condiciones financieras de la compañía se deterioran o si se producen incumplimientos reseñables o el impago. A finales de 2009, el crédito subestándar representaba un 14% de la exposición a sector de construcción y promoción, y el nivel de provisiones del mismo era del 13%.

Las adjudicaciones de activos, las daciones en pago y las adquisiciones son también otra forma de abordar los problemas de morosidad. En efecto, la forma más eficaz de gestionar un crédito en mora y sin capacidad de recuperación del cliente puede ser la posesión de los bienes que garantizan el crédito. Es necesario insistir en que se trata de instrumentos para la correcta gestión

del riesgo. Por supuesto, si la valoración de esos bienes no es la adecuada (o no es, por ser más preciso, lo suficientemente prudente), se debe reflejar en la contabilidad. Por ello, las entidades han constituido provisiones sobre este tipo de bienes, que alcanza aproximadamente un 22% del valor en libros de los mismos.

Las refinanciaciones también se suelen mencionar entre las prácticas de ocultación de la mora. Pero la refinanciación de un cliente que pasa por dificultades de liquidez temporales y que mantiene su capacidad de pago en el medio plazo (mediante, por ejemplo, un alargamiento de vencimientos) es una práctica bancaria correcta, y habitual, aquí y en otros países. Por supuesto, una refinanciación de un cliente sin capacidad de pago supone un retraso inadmisible en el reconocimiento de la mora. Por ello, el supervisor vigila de cerca estas prácticas (en particular, aunque no exclusivamente, las de la clientela mayorista) y, cuando detecta alguna inadecuada, o se produce un deterioro ulterior de la capacidad de pago del cliente, se reclasifica la operación como dudosa o subestándar (con la consiguiente dotación de provisiones). De hecho, la mayor parte de los saldos de créditos clasificados como subestándar son el resultado de procesos de refinanciación.

Si sumamos el crédito moroso y el subestándar de los sectores de construcción y promoción, y le añadimos todas las adjudicaciones (incluidas las de hipotecas minoristas), las daciones en pago y las adquisiciones, la cobertura con provisiones específicas alcanza para este conjunto el 25%, aproximadamente. Por último, si sumamos la dotación genérica a diciembre de 2009, esa cobertura alcanzaría el 35%. Para 2010, es muy probable que la tensión en el segmento de construcción y promoción continúe y que las entidades deban hacer algún esfuerzo suplementario. Pero las cifras de cobertura mencionadas aclaran que no se parte de cero, y que se ha sido exigente en la cobertura del riesgo. Con ello se asegura que el conjunto de las entidades podrían deshacerse de su cartera problemática de promoción y construcción percibiendo el 65% del valor en libros de las garantías trabadas sin que se registrase ninguna pérdida en la cuenta de resultados.

Para 2010, continuará la tensión en el segmento de construcción y promoción y las entidades deberán hacer esfuerzos suplementarios de retención de beneficios, saneamiento y capitalización.

¿OCULTACIÓN DE PÉRDIDAS O INCERTIDUMBRE EN LA VALORACIÓN?

Otra de las ideas que vienen circulando en torno a la exposición al sector es la relativa a la ocultación de pérdidas latentes en las carteras de crédito a construcción y promoción por parte de las entidades, con la aquiescencia más o menos explícita del Banco de España. Se exige que se revelen ya las pérdidas, y que el Banco de España deje de tolerar el retraso en el reconocimiento de la realidad por parte de las entidades. Estas afirmaciones suelen reflejar un desconocimiento de la relación entre supervisor y supervisado. En efecto, no es una negociación libre, sino una relación basada en normas taxativas, precisas y de obligado cumplimiento por imperativo legal para ambas partes, como lo son las relativas a provisiones del anexo IX de la Circular contable.

Resulta evidente que el entorno actual hace enormemente complicado el cómputo del valor de las garantías inmobiliarias. En primer lugar, por su elevada heterogeneidad (vivienda usada, vivienda nueva, en fase de construcción, destinada a primera o segunda vivienda, suelo urbano, suelo urbanizable, etc.). En segundo lugar, por la ausencia de un mercado activo y profundo que fije

precios de referencia, en especial en circunstancias como las actuales de contracción económica y financiera. A este respecto, un precio de liquidación inmediata (“firesale”) no puede ser la referencia válida a efectos contables, ya que ni siquiera lo es para instrumentos financieros en entornos de mercados con liquidez limitada. En el otro extremo, la valoración de la garantía a efectos prudenciales no puede suponer un horizonte temporal ilimitado para la enajenación de la garantía. En definitiva, las entidades están obligadas a considerar el valor de las garantías con prudencia, en función de sus características específicas y de su potencial enajenación en un plazo razonable.

En cualquier caso, los resultados globales, con una valoración prudente, parecen indicar que la cobertura del riesgo es, por el momento, suficiente, tal y como reflejan las cifras comentadas con anterioridad. Y la normativa contable del Banco de España en materia de provisiones, basada en calendarios y en exigencia creciente de provisiones, garantiza la cobertura plena de la pérdida con el transcurso del tiempo.

En relación con la normativa contable en materia de provisiones del Banco de España, resulta llamativo que se aluda en ocasiones a prácticas de ocultación, cuando las obligaciones en materia de provisión están tasadas en función de elementos objetivos tales como la mora, las características del préstamo o el transcurso del tiempo, y disponibles no sólo para las entidades, sino para cualquiera que lea el anexo IX de la Circular del Banco de España. Pensemos que este no es el caso en otros sistemas financieros, donde la determinación de la provisión depende del juicio del gestor bancario, refrendado globalmente por el auditor, sin que medie una regulación pública, basada en elementos objetivos, y que determine las necesidades mínimas de provisión. En definitiva, las potestades en materia contable del Banco de España han constituido un elemento de fortaleza en comparación con otros sistemas financieros, que ha impedido la puesta en marcha de vehículos de inversión (o SIVs) fuera de balance, que ha permitido la constitución de provisiones genéricas antes de la crisis y que facilita un modelo de supervisión intensa, basada en normas claras, públicas y de mínimos.

Ello no obsta para que ese sistema tasado de provisiones pueda estar sujeto a debate, y que el transcurso del tiempo desde su aprobación en 2004 recomiende, quizás, su revisión. Pero si ese sistema se puede criticar es precisamente porque es de dominio público, algo único entre los sistemas financieros de nuestro entorno.

HETEROGENEIDAD

La principal característica de la cartera problemática asociada al sector de construcción y promoción es la heterogeneidad de los activos de garantía que respaldan esos créditos. Si a la panoplia de vivienda en uso, nueva o finalizada, en curso, terrenos urbanos, terrenos urbanizables, terrenos rústicos, naves industriales, etc. le añadimos la variable de localización, lejos de tener un bien inmobiliario único de características bien definidas, tendremos un amplio espectro de bienes con distintas características, no sólo de valoración, sino de maduración y valor de realización.

Pero esa heterogeneidad no sólo se refiere a las características del riesgo inmobiliario, sino que se extiende a la posición de entidades individuales frente a ese riesgo. Así, por ejemplo, y para las principales entidades (que representan el 94% del total de riesgo con el sector), la cuota de

exposición al sector de construcción y promoción inmobiliaria (medida sobre el crédito concedido al sector privado residente) oscila entre un 6% y un 50%.

La ratio de dudosos del sector de construcción y promoción inmobiliaria para esas mismas entidades también presenta una fuerte oscilación, entre un 2,3% y un 28%. Además, para complicar aún más el análisis, no hay una relación unívoca entre exposición al sector y volumen de mora. Esto es, existen entidades con una cuota de exposición al sector en el entorno del 25% que presentan ratios de dudosos que van desde un 23% a menos de un 5%.

En definitiva, ni todas las entidades han seguido la misma estrategia de expansión del negocio en la última década ni, dentro de las que han seguido la misma estrategia, todas han tenido la misma capacidad de selección de los mejores riesgos.

Frente a esta heterogeneidad no caben simplificaciones analíticas, pues éstas llevarán al error. Sin embargo, sí que parecería deseable que las entidades realizaran un esfuerzo de mayor transparencia, explicando al mercado su exposición, sus problemas de mora y su estrategia de recuperación de esa mora.

TRANSPARENCIA

Concluyo con una breve mención a la transparencia. El Banco de España ha sido pionero en la publicación de Informes de Estabilidad Financiera donde se ha analizado con detalle los riesgos de las entidades de depósito, así como su posición en materia de rentabilidad (los beneficios, no lo olvidemos, son la primera barrera frente a los riesgos) y de solvencia (la segunda barrera que permite afrontar los riesgos). El Boletín Estadístico publica, con carácter trimestral, la exposición al sector de construcción y promoción de bancos, cajas y cooperativas, así como el volumen de dudosos de cada sector. La Circular Contable 4/2004 establece, en su anexo IX, las obligaciones en materia de provisiones, con porcentajes concretos en función de una escala temporal precisa. Además, cuando existe una aclaración de la norma que puede tener un impacto material, también se publica.

¿Se puede avanzar más en materia de transparencia? Sí, sin duda que se puede hacer más, pero es difícil encontrar en nuestro entorno mejores prácticas en esta materia.

Lo que sí parece imprescindible es un esfuerzo mayor por parte de las entidades a la hora de explicar sus fortalezas, debilidades, riesgos y cómo se mitigan y gestionan esos riesgos, ya que, ante la ausencia de información, la percepción de los mercados puede ser peor que la propia realidad. No se trata, pues, de ser transparente por bonhomía o generosidad, sino por el propio interés.

CONCLUSIÓN

La combinación de una crisis profunda y una rápida corrección de los excesos del ciclo inmobiliario reciente están marcando las prioridades en materia de gestión del riesgo de las entidades de depósito, y lo seguirán haciendo en los próximos años. El Banco de España es consciente de ello, y ejerce sus funciones de tutela en un entorno extraordinariamente complejo por la heterogeneidad que subyace tras la exposición global al sector de construcción y

promoción. Todos, supervisor y entidades, debemos hacer un esfuerzo mayor para explicar al mercado cuáles son nuestras prioridades, nuestras estrategias y nuestras incertidumbres. Muchas gracias.