

Nota Breve 12/07/2016

**Europa · Situación de la banca italiana y mecanismos para facilitar su saneamiento****Situación y escenario más probable**

- El elevado peso de los préstamos dudosos en los balances de los bancos italianos, especialmente en los casos de BMP y Popolare, en un contexto de bajo crecimiento económico y alta incertidumbre por el *brexit* provoca dudas sobre la solvencia de la banca italiana.
- El Gobierno italiano está explorando con la Comisión Europea (C.E.) mecanismos para promover el saneamiento de balances evitando el *bail-in* de deuda subordinada, gran parte de la cual está en manos de inversores minoristas.
- La opción más probable es que se permita la inyección de instrumentos híbridos (CoCos o acciones preferentes) de forma preventiva en las entidades más problemáticas tras la publicación de los resultados de los tests de estrés (y antes del referéndum previsto para octubre en Italia) y que se fijen objetivos concretos de reducción de préstamos morosos en los próximos años.
- Tras este periodo, si lo permite su situación de solvencia, la banca podría amortizar dichos instrumentos. En el caso de que las pérdidas por las ventas de dudosos fueran superiores a lo previsto sería necesario convertir los instrumentos híbridos inyectados por el estado en *equity* y llevar a cabo el *bail-in* correspondiente.
- El Gobierno italiano podría financiar este mecanismo con un préstamo del MEDE en el marco de un programa de asistencia para la recapitalización bancaria como el de España. Según diversas estimaciones, el coste del programa podría ser de unos 40.000-50.000 millones de euros, 2,5%-3,0% del PIB, lo que es asumible a pesar de que la deuda pública italiana ya supera el 130% del PIB.
- Esta solución, que constituiría una aplicación flexible de la Directiva de Recuperación y Resolución (BRRD), contribuiría a mejorar la confianza sobre la banca italiana y, en general, sobre la banca europea, lo que redundaría en una mejora de su valoración en bolsa (en 2012, la petición de ayuda de España fue un catalizador para las cotizaciones del sector).

**Anexo: principales opciones**

- **Opción 1: Otorgar garantías a las titulizaciones de préstamos dudosos**
  - Este mecanismo ya está vigente desde hace unos meses sin éxito. La C.E. solo ha permitido, de acuerdo al marco de ayudas de estado, que las garantías se ofrezcan en las emisiones senior con calificación investment grade.
  - Las entidades, sin embargo, incurrirían en pérdidas significativas en la venta de las *tranches equity* y *mezzanine* porque los inversores las valoran muy por debajo de su valor neto en los balances de los bancos (la C.E. ha exigido que, al menos, el 50% de estas emisiones se vendan a inversores privados).
  - Atalante, un fondo de inversión privado promovido por el Gobierno, tampoco ha podido beneficiarse de este esquema de garantías porque cuenta con poco *equity* y para conseguir un

*rating de investment grade* en sus emisiones debería adquirir las carteras de dudosos a un precio relativamente bajo (algo a lo que los bancos se resisten).

- **Opción 2: Recapitalización preventiva en el marco de los tests de estrés**

- Mecanismo previsto en la BRRD (artículo 32) que se puede activar cuando existe una amenaza sobre la estabilidad financiera del sistema. Existen dos condiciones importantes: la recapitalización es de carácter temporal y las entidades deben ser solventes.
- No activa el marco de resolución (no requiere, por tanto, el *bail-in* mínimo que contempla la BRRD) pero debe ser compatible con el marco de ayudas de estado. Dicho marco requiere, en principio, *burden sharing* de accionistas, tenedores de instrumentos híbridos y de deuda subordinada pero contempla excepciones si se pone en riesgo la estabilidad financiera o si el apoyo público es relativamente pequeño en proporción a los APRs.
- La recapitalización preventiva se podría realizar mediante CoCos o preferentes que paguen un cupón a precio de mercado. Las entidades tendrían la opción (presunción) de amortizar estos instrumentos al cabo de, por ejemplo, tres años (tiempo suficiente para demostrar su solvencia).
- La C.E. y el BCE exigirían compromisos concretos de reducción de préstamos dudosos en balance durante estos tres años.
- Si durante, o al final de, estos tres años la solvencia de los bancos cae por debajo de los requisitos, se activaría la conversión de los híbridos comprados por el estado y la C.E. analizaría la necesidad de llevar a cabo el correspondiente *bail-in* (pero pensamos que, de entrada, la C.E. será reticente a exigir *burden sharing* en el caso de recapitalización preventiva).
- El Gobierno italiano podría financiar este mecanismo con un préstamo del MEDE, como hizo España. Dicho préstamo llevaría asociada condicionalidad enfocada a reformas del sector financiero y la reestructuración de las entidades que reciban inyecciones. No se podría realizar una inyección directamente desde el MEDE (no se permite para recapitalizaciones preventivas, está muy restringida para casos que pongan en riesgo la solvencia del soberano y exigen *bail-in*).

- **Opción 3: Recapitalización pública de aquellas entidades con un pésimo resultado en las pruebas de estrés (no preventiva)**

- Opción inevitable si alguna entidad entra en resolución tras las pruebas de estrés (demuestra que es *likely to fail* con un mal resultado en el escenario central).
- Requeriría el *bail-in* hasta el 8% de los pasivos antes de poder recurrir a inyecciones del fondo de resolución (con *backstop* público).
- Es improbable que alguna entidad obtenga tan malos resultados en el escenario central de las pruebas de estrés.
- Llegado el caso, el Gobierno intentaría compensar a los inversores minoristas afectados por *bail-in*.

**AVISO SOBRE LA PUBLICACIÓN “NOTA BREVE” DE CAIXABANK**

“Nota Breve” es una publicación de CaixaBank elaborada por su Área de Planificación Estratégica y Estudios, que contiene informaciones y opiniones que proceden de fuentes que consideramos fiables. Este documento tiene un propósito meramente informativo, por lo cual, CaixaBank no se responsabiliza en ningún caso del uso que se pueda hacer del mismo. Las opiniones y las estimaciones son propias del Área de Planificación Estratégica y Estudios y pueden estar sujetas a cambios sin notificación previa. **Queda totalmente prohibida su reproducción total o parcial, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, sin la autorización expresa de CaixaBank.**