Deutsche Bank, UniCredit y BNP, los CoCos europeos con más riesgo

La nueva deuda anticrisis de la banca tiene su cuota de responsabilidad en el descarrilamiento que sufrieron los mercados de medio mundo en el arranque de año. Las turbulencias procedentes de China y de la inestabilidad del petróleo provocaron la huida de los inversores hacia las plazas más seguras y los bonos contingentes de las entidades financieras constituyen la deuda más peligrosa que tienen en el balance, así que pagaron las consecuencias.

Pero el castigo a estos instrumentos con capacidad para absorber pérdidas (más conocidos como CoCos o bonos AT1, porque computan como Tier 1 Adicional) no fue fruto de una estampida genérica de todo lo que oliera mínimamente a riesgo, sino que se produjo por razones muy concretas.

Fue la confluencia en el mismo momento de determinadas decisiones de los reguladores sobre el pago de los cupones de los CoCos y el anuncio de pérdidas milmillonarias por parte de Deutsche Bank lo que produjo la explosión.

Un informe realizado por los expertos de Moody's deja entrever que las dudas de los inversores pueden tener fundamento: con los nuevos requerimientos del Banco Central Europeo (BCE), la holgura que tienen varios bancos para honrar el pago de los intereses a los dueños de sus CoCos se ha reducido de forma drástica. Deutsche Bank, UniCredit y BNP Paribas son los que tienen el escudo más reducido.

La agencia de ráting ha calculado el colchón real que tienen los bancos europeos que han emitido CoCos para hacer frente al pago de los cupones. En este caso, la distancia que cobra relevancia no es el capital de máxima calidad de cada entidad comparado con el nivel en el que se ha puesto el detonador de los bonos (el mínimo de capital a partir del cual los CoCos se convierten en acciones o se volatilizan), sino la que va hasta los nuevos requerimientos de capital impuestos por el BCE para 2016 y que suman las exigencias de Pilar I (el capital regulatorio) con las de Pilar II, que incluye los colchones específicos que se piden de forma particular a cada banco por su perfil de negocio y riesgo.

Dudas sobre el pago del cupón

Este cómputo es vital para saber si un banco pagará o no el cupón de sus CoCos porque la regulación dice que no podrá hacerlo si su capital no cubre todos los colchones necesarios. Y esa posibilidad se ha revelado más determinante para el mercado que la hipotética conversión o desaparición del bono no porque sea peor, sino porque a principios de año pareció muy real que algún banco se viera forzado por las autoridades a cancelar la remuneración a los dueños de sus CoCos debido a sus fuertes pérdidas.

Según el estudio de Moody's, hay tres bancos europeos cuyo colchón es de un punto porcentual o menos, lo que significa que su capital de máxima calidad (CET1) solo supera en esa cuantía el requerimiento que les ha hecho el BCE. El más apurado es Deutsche Bank, con un colchón de 0,4 puntos porcentuales, seguido de UniCredit, con 0,5 puntos, y BNP Paribas, con un punto porcentual.

En los cálculos realizados por la agencia de ráting, la banca española queda en un lugar intermedio: ni está en las posiciones más destacadas ni en las que menos. Santander y Popular empatan con un colchón de CET1 sobre los requerimientos del BCE de 2,8 puntos básicos, mientras que el de BBVA está en 2,5 puntos.

En lo alto de la lista se encuentran ABN Amro, con más de cinco puntos porcentuales de margen, y Crédit Agricole, con un colchón del 3,8%.

La buena noticia para los bancos que van más justos (y para sus inversores) es que Moody's considera que los reguladores europeos van a dulcificar la normativa para que sea más difícil caer en los supuestos en los que el pago del cupón debe ser automáticamente cancelado. «Aunque cambiar las leyes existentes probablemente llevará tiempo (dos o tres años), en nuestra opinión los reguladores de la Unión Europea pueden buscar en última instancia reducir el riesgo de suspensión de cupón [...], algo que consideramos positivo para los tenedores de bonos AT1», señala el informe de la agencia de ráting.

Fuente: http://www.expansion.com/empresas/banca/2016/05/27/574746a6268e3e10218b45e4.html