

Rescate bancario

Los 300.000 accionistas y los dueños de deuda subordinada pierden toda su inversión

La deuda sénior y los depósitos quedan al margen del proceso

Santander cuenta con un colchón de hasta 8.000 euros para absorber pérdidas

Á. BAYÓN / P. M. SIMÓN /
L. SALCES
MADRID

Frente a los 1.300 millones de valor en Bolsa a los que cerró el martes, Banco Popular valía en realidad entre -2.000 y -8.200 millones de euros, según los cálculos del FROB, que ha sido asesorado por Arcano. El BCE decretó ayer que la entidad era "fallida o potencialmente fallida" y, preocupado por su liquidez, activó por primera vez el mecanismo europeo de rescate interno (*bail-in*, en la jerga) sin requerir de ningún tipo de inyección de dinero público. Así, redujo a 0 el capital de 300.000 accionistas, convirtió 1.346 millones en cocos en unas acciones que no valen nada, así como 684 millones de deuda subordinada. Quedan al margen tanto la deuda sénior como los depósitos.

El comprador, Santander, calcula que se ahorrará 2.000 millones solo con los cocos y la deuda subordinada en su ampliación de capital. Aunque el ahorro real, una vez computado el capital y las reservas, llegará a los 8.000 millones, como publicó **CincoDías** el lunes pasado.

El mayor recorte se lo han llevado los accionistas, a través de los que podrá absorber 6.100 millones de pérdidas. De los menos de 0,32 euros a los que estos títulos cerraron el martes, ahora valen 0. Es más, han desaparecido: las acciones han sido amortizadas. La Sindicatura Accionistas de Popular, el banco francés Crédit Mutuel (a expensas de saber si vendió o no su paquete de acciones tras salir) y gestoras como BlackRock, pese a que redujo su participación del 4% al 1,77% recientemente o Vanguard son los más perjudicados, según *Reuters*.

En el caso de los accionistas, donde tiene un papel protagonista el Opus Dei, pierde 133 millones de euros, de acuerdo al cierre del martes. El banco francés ve cómo se evaporan 55 millones; BlackRock, 9 millones; y Vanguard, 22 millones. Un escalón después se

dispuso de los cocos. En total, permitirán enjugar pérdidas por unos 1.263 millones. Se convierten en unas acciones sin valor dos emisiones. La primera tuvo lugar en 2013 por 500 millones y preveía transformarse en capital si este bajaba del 5,125%. El mercado ya se barruntaba esta solución y el martes cotizaban al 53% del nominal y perdían un 5,23%. La segunda, emitida en 2015 por 750 millones, establecía ese umbral en el 7% y se pagaba el martes a un 44,5% del precio de compra.

En el último escalafón al que ha recurrido este rescate ha sido la deuda subordinada o Tier 2. Suma un colchón de 684 millones, que también se ha evaporado al convertirse en acciones que Santander. Estas no han sido eliminadas; de hecho se han creado con un valor nominal de un euro cada una de ellas. Son estos títulos, los únicos por los que Santander ha abonado un euro. Es la primera vez que los dueños de deuda subordinada de una entidad se ven afectados en

esta medida. En el caso de Bankia, los propietarios de este tipo de bonos sufrieron una quita del 36%.

La entidad realizó dos emisiones de deuda subordinada en 2011, que fueron comercializadas entre minoristas a razón de 1.000 euros por título en su red comercial. La primera, con fecha 29 de julio de 2011 contó con un cupón del 8% y tenía un saldo en circulación de 200 millones de euros. En el segundo caso, el importe en circulación se eleva a 250 millones. Se emitió el 19 de octubre de ese mismo año con un cupón del 8,25%. En ambos casos, su fecha de vencimiento era 2021. Se trata de dos emisiones que han dado a sus titulares una rentabilidad en estos cinco años en el entorno del 40%. El martes cotizaban con descuentos del 30% al 36%. Los que se han quedado los títulos han perdido todo su dinero. De hecho, son los minoristas los que pagan la mayor parte de la factura, a años luz de los institucionales. Para ellos, Popular emitió otros bonos subordinados dos años antes con un saldo en circulación de 99,7 millones.

A toda esta amortización de acciones y bonos se sumarán otros 100 millones que provienen de otros instrumentos. Apesar de que el mecanismo de resolución bancaria sí contemplaba que la deuda sénior también se computa como capital, en este caso no ha sido necesario. La resolución del FROB exonera a los titulares de estos bonos de asumir pérdidas. Popular tenía alrededor de 2.300 millones de euros en este tipo de deuda, un instrumento básico de financiación para la banca.

Fuera de los planes del mecanismo europeo han quedado las cédulas hipotecarias o territoriales, el activo más seguro de todos. El Popular tenía unos 20.000 millones en este tipo de deuda que, ni en el peor de los escenarios, se hubiese visto afectada.

Tampoco se tocarán los depósitos superiores al nivel

Los 26 mayores accionistas de Popular

Accionista	Porcentaje	Títulos (millones)
Sindicatura de Accion.	9,60	402,9
Crédit Mutuel	3,95	165,9
Vallum	3,01	126,5
Schroder	1,87	78,6
BlackRock	1,78	74,6
Silchester Inter.	1,58	66,1
Vanguard	1,57	65,8
Norges Bank	0,85	35,5
Santander AM	0,79	33,3
Gestora Banamex	0,79	33,1
G. Bursátil Mexicano	0,70	29,5
Baillie Gifford	0,67	28,0
Rothschild	0,52	21,8
Brandes Investment	0,48	20,3
Majedie AM	0,39	16,5
Lyxor AM	0,38	16,0
S. W. Mitchell Capital	0,26	10,9
Eurizon Capital	0,24	10,0
Dimensional Fund	0,21	8,7
Wellington Mgt.	0,19	8,0
Amundi AM	0,19	7,9
Burgundy AM	0,18	7,5
Geode Capital Mgt.	0,16	6,5
State Street	0,15	6,4
Abante Asesores Gest.	0,11	4,6
GAM Inter. Mgt.	0,11	4,6

Fuente: Reuters

C. CORTINAS / CINCO DÍAS

de los 100.000 euros, aunque las normas europeas sí lo contemplan. Si esta circunstancia hubiese sido necesaria, el mecanismo prevé primero atacar a los institucionales y después los de pymes y personas físicas. Los depósitos de una cuantía inferior a los 100.000 euros en ningún caso se podrían haber visto mermados, dado que el Fondo de Garantía de Depósitos los asegura. Tampoco corren riesgos los ahorros de los clientes. Nisiquiera han estado en peligro los fondos de inversión. Se trata de patrimonios separados de la entidad que, sin embargo, sí se verán afectados en su valor liquidativo en caso de que tuvieran acciones, cocos o deuda subordinada.

Una vez completado el rescate interno y saneada al

máximo posible la deuda de la entidad, el FROB ha abierto "un proceso competitivo" de venta del que no ha trascendido ni quién ni cómo ha concurrido. Fuentes conocedoras del proceso indican que CaixaBank y BBVA también fueron invitadas a participar, pero la oferta de este último era más agresiva: exigía más rescate interno. Bankia no puede efectuar compras hasta finales de este mes. Finalmente, el regulador ha optado por la entidad cántabra que ha adquirido por el precio simbólico de un euro un Banco Popular con todas sus acciones y buena parte de sus bonos a cero. El banco dirigido por Ana Botín se ha comprometido a tomar las medidas necesarias para garantizar "la continuidad de las actividades, servicios y operaciones de Popular".

Los bonos sénior se recuperan

Los dueños de las emisiones de deuda sénior, que también podrían haber sufrido quitas según el protocolo europeo de resolución, han salido bien parados. Tanto, que estos bonos, que habían comenzado a padecer descuentos en su nominal, se recuperaron con fuerza ayer. La emisión de enero de 2015 y que vence en 2020 por 650 millones de euros cerró el martes al 88,9% del nominal y ayer estaba al 102%. La subida es del 15%. Que no se haya tocado la deuda sénior de Popular supone un mensaje de tranquilidad para el sector financiero de toda Europa. Popular tenía alrededor de 2.300 millones de euros en este tipo de deuda, un instrumento básico de financiación.

El rescate interno o *bail-in* previo a la adquisición por parte de Santander —técnicamente, la resolución ha sido la venta— ha hecho tabla rasa entre todos los dueños de algún instrumento de capital. Fuentes financieras destacan que se ha salvaguardado la deuda sénior, lo que inyecta confianza en el sistema, pero al tiempo reconocen que no ha habido ningún tipo de gradación. Y además se han visto afectados los particulares que compraron deuda subordinada a 1.000 euros por participación.

Ni los cocos ni la deuda subordinada de Popular cotizaron ayer. Su valor debería ser cero.

Los minoristas serán los más penalizados por la absorción de deuda Tier 2, lejos de los inversores institucionales