

IBEX INSIDER

La banca gana: fondos oportunistas convertidos en largoplacistas

El mundo del dinero encierra claves de poder y de intereses que explican el sentido de muchas operaciones y movimientos. Ibex Insider ofrece pistas para entender a sus protagonistas



Varios bloques viviendas en construcción en la isla de Zorrozaude en Bilbao. (EFE/Luis Tejido)

Por **Marcos Lamelas. Barcelona**

27/11/2023 - 05:00



EC EXCLUSIVO Artículo solo para suscriptores

La banca gana, reza el lema de los casinos. La banca gana, lamenta la izquierda española, que siempre se queja de los 59.000 millones de ayudas públicas que **nunca se devolvieron del rescate bancario**. Pero este fue el **rescate del sistema bancario español** que más se ve, porque los bancos también colocaron a dinero privado más de 229.000 millones en créditos y activos tóxicos que los fondos internacionales han comprado a la banca entre 2008 y 2022. Se calcula que en cerca de un 70% no se ha cumplido la rentabilidad prevista o en algunos casos incluso se ha perdido dinero, según señalan fuentes financieras.

Fuentes de los fondos critican la definición de **fondos oportunistas**, porque recuerdan que llevan más de 10 años con una inversión que finalmente se ha demostrado que sí era a largo plazo. **Pero ciertamente el perfil está cambiando**. Se ve en la estrategia de los grandes compradores. **Blackstone, Lone Star y Cerberus** copaban la mitad de las compras y sus estrategias han variado. Los dos primeros han parado de hacer adquisiciones y solo Cerberus sigue en posición compradora, desde una **estrategia mucho más selectiva**.

En 2022, el panorama ya cambió de manera radical. Según los datos de Axis Corporate, los fondos que más compraron **créditos y activos tóxicos a la banca fueron Intrium** (2.400 millones), Axactor (2.399 millones) y Zolva (1.315 millones). Ni rastro de los clásicos. Por su parte, las entidades vendedoras fueron **Banco Santander** (3.690 millones), **Gescobro** (2.400 millones) y **CaixaBank** (2.289 millones).

Según el socio de Axis Corporate **Gonzalo Ortega**, "no es que se haya perdido dinero, sino que en el momento del *boom* de estas operaciones [entre 2017 y 2019] había mucho interés por invertir en España, tipos al 0% y numerosos procesos competitivos simultáneos, lo que hizo que los descuentos aplicados en las transacciones no fueran todo lo ambiciosos que deberían haber sido para corresponder a una realidad de mercado a cinco años vista".

En la práctica, el dinero privado también rescató a la banca, adquiriendo unas carteras muy por encima de su valor real

Pero eso cambia el planteamiento. Hasta ahora, el debate era cómo el dinero público había rescatado a la banca. En la práctica, el **dinero privado también rescató a la banca**, adquiriendo unas carteras muy por encima de su valor real y que han sido más difíciles de rentabilizar **de lo que inicialmente esperaba** el sector de estos nuevos inversores.

Esto no solo les pasó a los fondos. **También le ocurrió a Sareb**. El **banco malo** solo ha podido gestionar el ingente volumen de activos que acabó en su balance fruto del rescate bancario con dos activos: tiempo y un sinnúmero de excepciones legales para que la bicicleta pueda seguir pedaleando.

Subida de tipos

Ahora esas carteras se han convertido en más difíciles de gestionar, **fruto de la subida de tipos** de interés. **Nadie se atreve a hablar de pérdidas**, pero se detecta en lo que se denominan *operaciones de segunda vuelta*: carteras que fondos venden a otros fondos. Cuando los primeros son incapaces de ganar dinero con los activos adquiridos, estos inversores traspasan esas carteras más complicadas a otros fondos en el mercado secundario **con un importante descuento**.

"La previsión es que, en lo que queda de 2023 y principios del año que viene, se puedan transaccionar hasta 6.000 millones adicionales a los 5.000 ya cerrados durante este año, siendo aproximadamente el **50% del total en mercado secundario**", explica Gonzalo Ortega.

La mitad de las transacciones de 2023 es de fondos dando el pase a otros inversores

Estos volúmenes se encuentran lejos de los **años locos** de este tipo de operaciones. En 2017, la operativa sumó 25 operaciones que alcanzaron los 51.090 millones. En 2002 se seguían haciendo compraventas, un total de 32, pero mucho más pequeñas. En todo el año se movieron 13.574 millones. Por tanto, el sector sigue activo pero con unas **perspectivas mucho más realistas**.

Toda la cadena de valor del sector se ha visto afectada. No solo los fondos que compran, también **los servicers**, las gestoras de los activos. Si viene un **momento de fusiones**, como se prevé, es porque estas sociedades ya no van a poder ofrecer las rentabilidades de antaño.

Los gestores de activos ofrecen **rentabilidades muy bajas**. Nadie llega ya a dos dígitos. Y bien lo están experimentando los responsables de Lone Star y CaixaBank, que **han sacado a la venta Servihabitat**. Todo el sector, incluyendo los *servicers* al final de la cadena de valor, ha madurado a pasos agigantados.

El lado bueno de la barra

Al final, en toda la **reestructuración bancaria**, que ya dura más de una década, se ha demostrado que hay un lado de la barra del bar en donde se gana dinero y otro lado en el que **apenas se salvan los muebles**. Y los bancos han sabido posicionarse en el lado en el que se obtienen los beneficios. No solo por las ayudas públicas, también al ver cómo **ha pagado el pato el sector privado**.

Y ahí está el FROB, que tras la resaca de la crisis bancaria ha acabado **con el 16% de CaixaBank**. Aunque el imperativo legal que venía de Europa le obliga a una desinversión, ya no hay prisa. Por ahora, la alarga hasta 2025. Este año, el FROB percibirá cerca de **276 millones de dividendos** correspondientes al ejercicio 2023. Visto lo visto, mejor quedarse en el lado bueno de la barra y **seguir ganando dinero**.