

ECONOMÍA

EE UU supera el centenar de quiebras bancarias

S. POZZI, Nueva York

Que los grandes bancos en Estados Unidos cerraran el tercer trimestre con unos beneficios que desafían la recesión no quiere decir que el sector esté curado. Los problemas se hacen sentir en las pequeñas entidades, donde el deterioro del crédito y el paro se cobraron el pasado viernes siete nuevas víctimas, que elevan a 106 las firmas quebradas e intervenidas en 2009 (131 desde el inicio de la crisis).

Es la primera vez desde 1992 que se supera el centenar de quiebras bancarias en un año. Y el fondo de garantía de depósitos estadounidense (FDIC), que protege los depósitos en 8.195 entidades, ya advierte de que la sangría continuará hasta 2011. Para entonces, los expertos en el sector financiero sugieren que la crisis se llevará por delante a 1.100 bancos.

El FDIC intervino el pasado viernes tres entidades en Florida y una Wisconsin, Georgia, Minesota e Illinois. Georgia, uno de los Estados más castigados por el colapso del mercado inmobiliario, es el que más entidades vio perder desde el inicio de la crisis (20 bancos), seguido por Illinois (17), California (10) y Florida (nueve). La mayor quiebra la protagonizó Washington Mutual hace un año.

Menos crédito

Las primeras intervenciones de la FDIC empezaron en el verano de 2007. Entonces eran las entidades más expuestas al colapso del mercado hipotecario. Pero el problema real empezó en 2008, cuando las restricciones en el crédito entre entidades aceleraron el proceso. Ahora la puntilla la ponen el paro (9,8% de la población activa), los recortes en los sueldos y la contracción inmobiliaria.

Si se materializan las quiebras que augura el sector, el número de entidades bancarias en Estados Unidos se reducirá casi un 15%. Estos bancos, al ser pequeños, representan el 7% de los activos, según datos que maneja CreditSight. La lista de instituciones "problemáticas" de la FDIC superó en el segundo trimestre las 400 entidades. El 13% acaba quebrando.

Estas entidades, conocidas como *communities banks*, son importantes para la economía de las pequeñas localidades. Pero la situación no es tan dramática como en la Gran Depresión, cuando 9.100 bancos quebraron entre 1931 y 1934. Entonces, el sector quedó reducido en un tercio. En la crisis de finales de los años ochenta desaparecieron 818 bancos.



Señal que indica la dirección de Wall Street, a las afueras de la Bolsa de Nueva York. /REUTERS

Los 'bonos de la muerte' resucitan

Las grandes firmas de Wall Street promueven la titulización de seguros de vida ● La rentabilidad es mayor cuanto antes mueren los asegurados

RAMÓN MUÑOZ
Madrid

¿Quién dijo que el capitalismo financiero había muerto con la recesión? No sólo no ha muerto, sino que es capaz de utilizar la muerte como la principal garantía de un novedoso y controvertido producto de inversión que ya estudian las principales firmas de Wall Street. Técnicamente se llama *Life Settlement Securitizations* o titulización de seguros de vida, aunque en el mercado se conocen como los *bonos de la muerte*. Deben ese macabro nombre a que su rentabilidad depende de que la esperanza de vida del propietario de la póliza sea corta. Así, como suena: cuanto antes muera el asegurado, mayor es la rentabilidad del bono.

Su funcionamiento es relativamente sencillo. El titular de un seguro de vida que pasa por apuros económicos o quiere disfrutar de un mejor nivel de vida tras jubilarse vende su póliza con un descuento. La compañía que lo adquiere sigue pagando la póliza hasta que su titular muera y pueda cobrar el seguro. Los bancos de inversión titulan las pólizas adquiridas, es decir, emiten bonos cuya garantía son precisamente los seguros. El inversor recibe unos intereses periódicos por su título, que cotiza además en el mercado secundario.

El valor de los títulos depende de que la esperanza de vida del titular sea modesta, porque si se alarga mucho, la rentabilidad cae por el pago de la póliza que le ha sido comprada. De esta forma, las firmas financieras buscarán para su cartera de pólizas a asegurados con enfermedades graves o de avanzada edad. El ideal, según estudios preliminares de Goldman Sachs, es que *duren* menos de 10 años. Además, para mi-

nimizar la inseguridad, hay que *empaquetar* miles de pólizas, cuantas más, mejor.

Aunque el riesgo de estos instrumentos financieros es innegable, la idea está siendo apadrinada por las grandes firmas de Wall Street, justamente las que causaron la última crisis financiera. Han constituido una asociación —Institutional Life Markets Association (ILMA)— con el fin de hacer *lobby* para promocionar este producto y convencer de su bondad tanto a los legisladores como a los potenciales inversores. Sus fundadores son JP-Morgan Chase, Credit Suisse, Goldman Sachs, Mizuho International, WestLB y UBS.

El mercado potencial es enorme. Los estadounidenses tienen suscritos seguros de vida con una cobertura por 23 billones de dólares (15,3 billones de euros) y cada año, las aseguradoras reciben 142.000 millones de dólares en primas. El sector calcula que de ese gran pastel, habría un mercado potencial de asegurados dispuestos a revender sus pólizas en torno a 500.000 millones de dólares (333.155 millones de euros).

El negocio tiene similitudes evidentes con el de las *subprimes* que derivaron en el último desastre financiero, salvo que en este caso la garantía de los títulos son pólizas de seguro en lugar de hipotecas.

Tal vez por eso, el director de regulación de la ILMA, Jack Kelly, en su comparecencia del pasado día 24 de septiembre ante el Comité de Servicios Financieros de la Cámara de Representantes, se apresuró a señalar que el riesgo es mucho menor, puesto que las *subprime* dependían de una hipoteca cuyo plazo de pago se alargaban en muchos casos durante décadas, mientras que las pólizas tienen una vida menor y

sólo hay que predecir la longevidad del asegurado: "El propietario de la póliza recibe el dinero en el mismo momento de venderla. Si la titulización resulta fallida, el único perdedor es el inversor, a diferencia de lo que ocurre con las hipotecas en las que los propietarios pierden su vivienda y los inversores sus ahorros".

En España, este producto financiero es inviable. La legislación prohíbe la titulización de cualquier tipo de seguros para su cotización en los mercados secundarios. Y va más allá, puesto que ni siquiera está permitido que el titular de la póliza la revenda con descuento, una práctica muy co-

En España, estos productos están estrictamente prohibidos

El mercado potencial en EE UU es de unos 300.000 millones de euros

mún en EE UU, según fuentes de Unespa, la patronal española de seguros. El mercado potencial también sería importante: hay suscritas 23,7 millones de pólizas de riesgo, con unas indemnizaciones a favor de los beneficiarios de 650.000 millones de euros.

Los peligros de este producto financiero son indudables. Curiosamente, el más grave tiene que ver con los avances de la ciencia médica. Como las pólizas más apetecibles son las suscritas por personas con enfermedades graves (cáncer, dolencias cardíacas, alzhéimer, leucemia, etcétera), el

descubrimiento de un remedio o de un medicamento eficaz para combatirlos, supondría un desastre para estos productos, al alargar inesperadamente la vida de los asegurados, devaluando el valor de los títulos. El ejemplo más claro que ponen sus detractores es que, por ejemplo, si se hubieran titulado pólizas en los años ochenta de enfermos con SIDA, habrían sido muy rentables al principio, pero un desastre financiero a partir de los noventa, cuando se descubrieron paliativos que impidieron que la enfermedad fuera mortal.

La dificultad de realizar una estadística fiable puede pesar también en el ánimo de los inversores. Por eso, en diciembre de 2007, Goldman Sachs desarrolló un índice, similar a otros baremos bursátiles, que clasifica los seguros de vida recomprados, tratando de medir los riesgos de la longevidad y mortalidad de una forma "transparente y razonable". El proyecto se frenó al coincidir con el estallido de la crisis de las *subprime*. Pero ahora las firmas financieras intentan rescatar este producto para revitalizar sus carteras.

Por su parte, las aseguradoras dudan de que éste sea un buen negocio para ellas. En primer lugar, porque desnaturaliza el sentido mismo de los seguros de vida, que es el de compensar económicamente a los parientes o allegados del asegurado cuando éste muere. Y, en segundo lugar, porque podría disparar el fraude en torno a las pólizas.

En mayo pasado, el ILMA organizó una conferencia para inversores en Londres, que tituló: "La longevidad como inversión alternativa". Los inversores ya saben a qué atenerse. Pero tal vez deban tener cuidado con los accidentes.