

JORNADAS DE EXPANSIÓN

Los retos del 'shadow banking' en España

CLAVES/ La llamada banca en la sombra, que alude a cualquier intermediación financiera donde no participan entidades bancarias, es un negocio joven en España, pero con mucho rodaje en países como Estados Unidos.

Elena Lozano, Madrid

El *shadow banking* o banca en la sombra es un mercado reducido en España, aunque con mucho potencial. A pesar del término, no se trata de una actividad ilícita, sino de un negocio legal de financiación alternativa, joven en España, pero con mucho rodaje en países como Estados Unidos.

El *shadow banking* es cualquier intermediación financiera donde no participen entidades bancarias, según explicó Álvaro Bergasa, responsable de March Capital Markets en Banca March, en el observatorio *Shadow banking: claves de la financiación alternativa*, organizado por EXPANSIÓN en colaboración con Talengo. “La expresión *shadow banking* no debería mezclarse con la financiación alternativa porque transmite una sensación negativa, cuando estamos regulados a todos los niveles”, aclaró Alfonso Erhardt, socio fundador de Oquendo Capital.

De acuerdo se mostró Ignacio Muñoz, socio de Aria Capital, al afirmar que “es muy importante subrayar que no se hace nada en la sombra, que es un negocio muy transparente con una regulación, aunque sea distinta a la que tienen los bancos”. En el negocio de la financiación alternativa, “la regulación es la que impone el regulador de la plaza en la que el fondo esté constituido y la regulación estatutaria, impuesta por sus propios accionistas, socios, inversores. Es una regulación perfectamente expuesta y exhibida, no se hace nada en la sombra”, añadió.

El malentendido podría producirse porque se trata de un negocio con poca historia y, de momento, poca incidencia en España. “El tamaño de este mercado en España es muy pequeño en comparación con Estados Unidos”, señaló Andrea Lowndes, directora de Servicios Financieros de Talengo. Según David Wright, Secretario General de Iosco, “la financiación de la economía europea debe cambiar profundamente; la transición en todo el mundo ha empezado”. En su opinión, el escenario es bastante positivo, pero “los reguladores, sobre todo los bancos centrales,



De izquierda a derecha, Ignacio Muñoz, socio de Aria Capital; Carlos Tusquets, presidente de Trea Capital; David Wright, Secretario General de Iosco; Andrea Lowndes, directora de Servicios Financieros de Talengo; Jaime Martínez, director de Inversión de Fonditel; Alfonso Erhardt, socio fundador de Oquendo Capital; Jesús Medina, director de Structured Finance en Deutsche Bank; Álvaro Bergasa, responsable de March Capital Markets de Banca March, y Stefan Lindemann, director de Hig Whitehorse.

están demasiado preocupados por la transición del sistema bancario hacia este nuevo sistema de financiación”.

“Mi impresión es que el mayor reto que tenemos en nuestra actividad es convencer a la banca española de que pueden compartir la estructura de capital”, señaló Stefan Lindemann, director de Hig Whitehorse. Lo contrario opinaba Erhardt, de Oquendo Capital, que no tenía “la impresión de que los bancos es-

tén en contra de los financiadores alternativos” y señaló que, “en un mercado más estable que el actual, la coexistencia entre bancos y fondos no es un problema”.

Jesús Medina, director de Structured Finance en Deutsche Bank, explicó que hay “restricciones como la liquidez o el nivel de apalancamiento que te hacen invertir en operaciones de tamaño menor, pero que en rentabilidad son mayores”.

Desde el punto de vista de los inversores, el origen de la financiación alternativa se encuentra en las políticas de tipos de interés cero de los bancos centrales. “Los inversores han tenido que encontrar rentabilidad en otras vías”, señaló Jaime Martínez, director de Inversión de Fonditel. En este momento, afirmó Martínez, los inversores necesitan “tener activos con riesgo relativamente bajo y que ofrezcan una rentabilidad adecuada”.

“Invertir en fondos que invierten en prestar directamente a empresas nos lo permite”, concluyó.

Para Bergasa, de Banca March, los bancos y la financiación alternativa “son complementarios”, aunque “los fondos de financiación alternativa tienen unos costes de fondeo muy altos por lo que, a día de hoy, cuesta competir con la financiación bancaria”. La banca “no está incómoda con estos fondos, lo que sí veo

es que es difícil que estos participen al mismo nivel que los bancos porque las condiciones son distintas”, añadió. Según Muñoz, de Aria Capital, en este escenario “hay más espacio para la cooperación que para la confrontación”.

Uno de los retos está en convencer al cliente de invertir a través de la financiación alternativa en lugar de mediante la banca tradicional. “El empresario español mediano y pequeño no quiere, de momento, compartir la propiedad. Salir a bolsa da cierto miedo”, explicó Carlos Tusquets, presidente de Trea Capital. Erhardt, de Oquendo Capital, por su parte, indicó que “en España hay bastante aversión al capital riesgo. El *direct lending* en determinadas formas permite tener un inversor ajeno sin ceder tanto control como el que pide un capital riesgo. No es mejor ni peor, es distinto”, y añadió que “la clave es que al final le permita a la empresa desarrollarse, es decir, ir más allá de donde llega el banco”.

Según Martínez, de Fonditel, el objetivo de estos fondos es “que las pymes tengan vías alternativas de financiación”. Por ello, “la financiación alternativa es una oportunidad de crecer, no solo en España”, ya que “la situación en Europa con la financiación de pymes en el sector bancario es una catástrofe y la economía en Europa no puede crecer así”, opinó Wright, de Iosco.

Aunque vaya despacio en España, la tendencia de crecimiento del mercado de financiación alternativa es positiva, según Lindemann, de Hig Whitehorse. “Hoy hay más fuentes de financiación que la banca”, añadió.

Regulación

En opinión de Tusquets, de Trea Capital, la regulación debería empezar “por la captación de dinero institucional o profesional, que no requiere un control y una supervisión tan elevados como una captación minorista”. “Hay que procurar que la regulación se vehicule a través de pasos racionales”, añadió. Por su parte, Medina, de Deutsche Bank, afirmó que “este tipo de mercados tienen que estar regulados. Existen ciertos riesgos que han de ser analizados”.

David Wright
Secretario General de Iosco

“La financiación de la economía europea debe cambiar profundamente; la transición en todo el mundo ha empezado”

Alfonso Erhardt
Socio fundador de Oquendo Capital

La banca tradicional no está en contra de los inversores alternativos. La coexistencia entre bancos y fondos no es problema”

Ignacio Muñoz
Socio de Aria Capital

Es importante señalar que no se hace nada en la sombra, este es un mercado muy transparente”

Álvaro Bergasa
Resp. March Capital Markets de Banca March

Es difícil que estos participen al mismo nivel que los bancos porque las condiciones son distintas”

Carlos Tusquets
Presidente de Trea Capital

La regulación debería empezar por la captación de dinero institucional o profesional”

Jesús Medina
Director de Structured Finance en Deutsche Bank

Este tipo de mercados tienen que estar regulados. Existen ciertos riesgos que han de ser analizados”

Stefan Lindemann
Director de Hig Whitehorse

El mayor reto que tenemos es convencer a la banca española de que puede compartir la estructura de capital”

Jaime Martínez
Director de Inversión de Fonditel

Los inversores necesitamos tener activos con riesgo relativamente bajo y que ofrezcan una rentabilidad adecuada”