

3.2.2 Proposicions de llei qualificada

Edicte

La Sindicatura, en reunió tinguda el dia 25 d'octubre del 2018, exercint les atribucions que li confereix l'article 80 del Reglament del Consell General, ha acordat a demanda de la M. I. Sra. Sílvia Eloïsa Bonet Perot, consellera general del Grup Parlamentari Mixt, prorrogar el termini per a la presentació d'esmenes a la **Proposició de llei qualificada de mesures de conflicte col·lectiu**. El nou termini finalitza el dia 31 d'octubre del 2018, a les 17.30h.

Tot el que es fa públic per a general coneixement i efectes.

Casa de la Vall, 25 d'octubre del 2018

Vicenç Mateu Zamora
Síndic General

4- IMPULS I CONTROL DE L'ACCIÓ POLÍTICA DEL GOVERN

4.4.2 Respostes escrites

Edicte

El síndic general, d'acord amb les previsions de l'article 90 del Reglament del Consell General,

Disposa

Publicar la resposta del Govern a les preguntes formulades pel M. I. Sr. Jordi Gallardo Fernández, president del Grup Parlamentari Liberal, per escrit de data 11 de setembre del 2018, relatives a **l'emissió per part de Vall Banc d'Obligacions Convertibles Contingents, per un valor de 70 milions d'euros, subscriïdes inicialment per Banca Privada d'Andorra SA (BPA)**, publicades en el Butlletí del Consell General número 80/2018, de data 12 de setembre.

Tot el que es fa públic per a general coneixement i efectes.

Casa de la Vall, 23 d'octubre del 2018

Vicenç Mateu Zamora
Síndic General

Agència Estatal de Resolució d'Entitats Bancàries (AREB) Resposta escrita a la pregunta (Reg. núm. 1179)

Resposta escrita de l'Agència Estatal de Resolució d'Entitats Bancàries (AREB) a la pregunta, amb referència Reg. núm. 1179 presentada pel M. I. Sr. Jordi Gallardo Fernández, president del Grup Parlamentari Liberal, relativa a l'emissió per part de Vall Banc, SAU d'Obligacions Convertibles Contingents, per un valor de 70 milions d'euros, subscriïdes inicialment per Banca Privada d'Andorra, SAU (BPA, SAU).

Segons consta a la resolució de l'AREB de 21 d'abril de 2016, al punt QUART (epígrafs 177 a 184), el 100% del capital social de BPA va quedar subscrit i desemborsat per l'AREB, és a dir, que BPA es va convertir en una empresa privada de titularitat pública.

Segons la mateixa resolució de l'AREB, BPA va subscriure o va adquirir a Vall Banc, 100% d'una emissió d'Obligacions Convertibles Contingents (CoCo) per un valor de 70 milions d'euros.

Sabem pels Estats Financers de Vall Banc del 2017 (vegeu pàgina 9 dels Estats Financers publicats a la web de Vall Banc), que les obligacions convertibles emeses per Vall Banc i adquirides inicialment per BPA han estat comprades per J.C. Flowers en data 3 d'abril de 2018.

Ens poden informar a quin preu i condicions de pagament s'ha produït la compravenda de data 3 d'abril de 2018 entre BPA i J.C. Flowers?

Resposta

Els CoCo (bons contingentment convertibles o, en anglès, *Convertible Contingent Bonds*) han suposat un important instrument de recapitalització i de millora de la solvència dels bancs, recolzat per la normativa comunitària recent.

Els CoCo van començar a ser emesos per les entitats financeres a partir del 2013 arrel de la publicació del Reglament UE 575/2013 (CRR) i de la Directiva de Recuperació i Resolució Bancària (BRRD), amb la intenció de reforçar les seves ràtios de capital, per bé que computen a efectes de solvència com a capital addicional de nivell 1 (AT1). Un gran nombre de bancs internacionals han emès CoCo (Credit Suisse, BBVA, Deutsche Bank, HSBC, Santander,...), amb un import en mercat a Europa que s'aproxima als 100.000 milions d'euros.

La solvència de les entitats financeres

Les entitats bancàries estan subjectes al compliment d'uns mínims regulatoris de solvència, entesos com la relació entre el capital computable de l'entitat i els seus actius ponderats per risc:

$$\text{Ràtio de Solvència} = \frac{\text{Capital computable}}{\text{Actius ponderats per risc}} > x\%$$

Amb aquesta exigència, el Supervisor (Banc Central Europeu a Europa, Autoritat Financera Andorrana a Andorra), s'assegura que dins de la composició del finançament de les entitats financeres, els accionistes i alguns creditors institucionals inverteixin en l'entitat un import (el capital computable) suficient en funció del risc que assumeixen.

En cas que l'entitat tingui problemes financers i no pugui retornar els diners a alguns dels seus clients, seran precisament els inversors en valors que formin part del capital computable els que primer perdin la seva inversió, protegint així a la resta d'inversors i, sobretot, als depositaris. A canvi d'aquest risc, els inversors en aquests instruments de capital solen exigir una rendibilitat major.

La Comissió Europea ha definit al Reglament UE 575/2013 fins a tres nivells de capital computable, en funció del risc assumit per l'inversor de l'entitat:

1. El capital ordinari de nivell 1, o CET 1, per les seves sigles en anglès, és considerat el capital que millor protegeix als depositants, a l'assumir les potencials pèrdues en primer lloc, com succeeix amb els propietaris de les accions emeses per la pròpia entitat.
2. El capital addicional de nivell 1, o AT 1, per les seves sigles en anglès, compost d'instruments financers que, sense ser accions, assumeixen la mateixa funció de protecció que exerceixen aquelles al poder convertir-se en accions. És el cas dels CoCo.
3. El capital de nivell 2, compost d'altres instruments que poden assumir pèrdues a l'entitat, quan ja les han assumit els propietaris de CET 1 y AT 1. És el cas dels bons subordinats o les participacions preferents, entre altres.

Els Bons Convertibles Contingents

En general, els CoCo són instruments mixtes que combinen elements de renda fixa (bons) i de renda variable (accions).

Es tracta d'un bo que incorpora la possibilitat, en cas que es produeixi una determinada "contingència", de convertir-se automàticament en capital ordinari de nivell 1. El posseïdor del bo rebria, en cas que es doni la "contingència", una determinada quantitat d'accions a canvi del nominal del mateix, d'acord

amb les condicions fixades al fullet d'emissió. El nombre d'accions a rebre podria ser constant durant la vida del bo o variable en funció de l'evolució del preu de l'acció.

Segons es defineix al Reglament UE 575/2013, la contingència vinculada a un CoCo consisteix en que el nivell de la ràtio de capital CET 1 de l'entitat es situï per sota d'un nivell mínim predeterminat, fet que desencadenaria la seva conversió automàtica en accions.

Per tant, els CoCo permeten a l'entitat emissora aconseguir recapitalitzar-se en una situació en la qual tindrien grans problemes per aconseguir capital al mercat, donat que la seva situació de solvència hauria empitjorat. Aquesta situació es podria produir per:

- haver acumulat pèrdues, ja que aquestes disminueixen directament el numerador de la ràtio (*Capital computable*),
- haver incrementat significativament el seu risc, doncs l'increment de la cartera de préstecs concedits augmentaria el denominador de la ràtio (*Actius ponderats per risc*), i/o
- que la regulació incrementi els requisits mínims de capital que ha de cobrir la pròpia *Ràtio de Capital*.

Hi ha una segona característica particular en els CoCo consistent en permetre plena discrecionalitat a l'emissor per cancel·lar el pagament dels cupons (els interessos) per un període indefinit i sense efectes acumulatius, sempre que l'entitat estigui patint dificultats. Aquesta és, per tant, una garantia addicional de recapitalització per l'entitat emissora, ja que, el fet de no haver de fer front al pagament dels interessos, suposa evitar un impacte addicional negatiu en el seu patrimoni.

El valor d'un CoCo

Una de las característiques d'un CoCo és que és perpetu, és a dir, de la mateixa manera que les accions, no existeix un venciment concret. El comprador pot desfer la seva inversió a través d'una venda al mercat o per la recompra o amortització per part del propi emissor. Durant la seva vigència, el propietari del CoCo pot rebre una rendibilitat a través d'uns interessos.

La rendibilitat exigida a aquests instruments als mercats financers presenta diferències notables en funció del *rating* o de la solvència de l'emissor, essent determinant el fet que siguin convertibles. Els mercats exigiran un interès més elevat a les entitats que presenten més risc, és a dir, major possibilitat que succeeixi la contingència que pot resultar en l'impagament dels cupons (fins i tot indefinit), o en la definitiva conversió d'aquests instruments en accions. Això fa que els instruments ja emesos

puguin perdre valor, més encara en moments de gran volatilitat del mercat.

Els bons convertibles contingents de Vall Banc, SAU

La decisió d'un organisme públic d'estudiar la viabilitat d'una entitat bancària i de trobar la solució òptima no és un cas específic d'Andorra, sinó que ha estat objecte d'ampli estudi i regulació, sota la denominació de “*resolucions bancàries*”, en multitud de jurisdiccions.

En els països del nostre entorn proper, moltes entitats van haver de rebre ajuts significatius finançats amb fons públics, per tal de sanejar-les i capitalitzar-les, essent posteriorment venudes a d'altres entitats del mercat, per xifres molt inferiors i, fins i tot en alguns casos, mitjançant “*esquemes de protecció d'actius*” (els coneguts com EPA), en els que s'assegurava al comprador la recuperació de futures pèrdues.

Aquestes decisions, però, es van prendre amb anterioritat a la publicació de la nova normativa europea de resolució, que persegueix tres principis bàsics: la protecció dels dipositaris, la de minimitzar l'impacte negatiu en les arques públiques, així com la de preservar la continuïtat de tot el sistema financer.

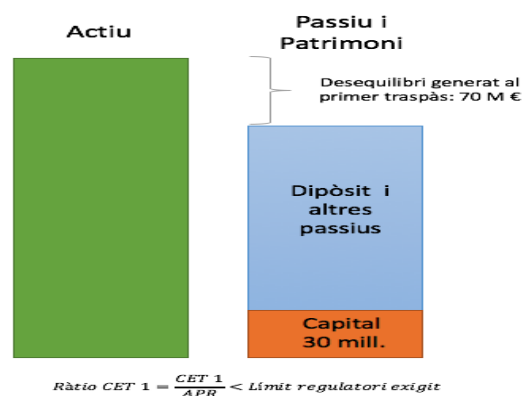
La Resolució de BPA, SAU ha estat una de les primeres a Europa sota la nova regulació, de manera que des d'un inici, les autoritats andorranes competents han perseguit aquests objectius prioritaris: recuperar la credibilitat del Sistema Financer andorrà, minimitzant alhora el cost al contribuent i garantint els dipòsits del clients.

Amb la finalitat de complir amb el segon objectiu, es va desestimar l'opció d'establir un EPA directe, atorgant al banc pont, Vall Banc, SAU únicament un capital mínim regulatori establert en 30 milions, aportat pel Fons Andorrà de Resolució d'Entitats Bancàries (FAREB), fons constituït amb les aportacions de la resta de bancs de la plaça.

El cas de BPA, SAU té un altre element diferencial respecte de les crisis bancàries sofertes als països de l'entorn, en tenir el seu origen en qüestions relacionades amb el compliment de la normativa sobre blanqueig de capitals, i no tant en el deteriorament del risc de crèdit de l'entitat. Per això, un element essencial del procés ha estat analitzar individualment els clients del banc per part d'un expert independent, per tal de distingir els que poden considerar-se lliures de tota sospita de blanqueig de capitals i, per tant, susceptibles de ser traspassats al nou banc pont creat, utilitzant un dels instruments que permetia la normativa europea de resolucions bancàries.

Com a conseqüència de l'anterior, a l'hora d'avaluar l'objectiu de minimitzar el cost per al contribuent, s'han pres en consideració dos elements:

- Després de l'esmentada segmentació que va permetre determinar els clients susceptibles de traspàs al banc pont, es va constatar que el conjunt de les seves posicions actives (béns materials, préstecs, drets de cobrament...) excedia en 70 milions d'euros al conjunt de les seves posicions passives (dipòsits i altres deutes).
- Per altra banda, el volum del balanç resultant d'aquest primer traspàs, proper als 1.000 milions d'euros, exigia un capital superior als 30 milions per tal de donar compliment als requisits de solvència vigents.



Per compensar aquest desequilibri i alhora poder complir els requisits de solvència de l'entitat, existien dos opcions:

- el sector públic andorrà podia pagar aquests 70 milions d'euros a càrrec del contribuent, o
- Vall Banc, SAU emetia un instrument de deute amb BPA, SAU que pogués ser considerat com a capital computable a efectes de complir amb els requisits de solvència.

Ambdues situacions podien ser resoltes amb una solució comuna, que addicionalment era la menys lessiva pel contribuent: l'emissió per part del banc pont de CoCo per valor de 70 milions d'euros que pogués ser adquirit per BPA, SAU completament.

D'aquesta manera:

- Vall Banc, SAU mantenia un deute amb BPA, SAU en forma de CoCo. BPA, SAU rebia d'aquesta forma un pagament pels 70 milions de diferència que s'havien transferit, i
- l'emissió d'un CoCo permetia incrementar la solvència sense necessitat que fos el contribuent el que assumís el cost.

A més, els CoCo tenen una característica clau que facilitava la venda de Vall Banc, SAU a un

comprador i, en conseqüència, la recuperació de la credibilitat del sector bancari andorrà, després de la denúncia del FinCen per activitats il·lícites contra BPA, SAU. Gràcies a la conversió en accions, un CoCo permetia assegurar al comprador un coixí en el cas que existissin pèrdues latents futures en els actius. Al no haver-se establert un mecanisme de protecció per a la pèrdua de valor dels actius, la venda del banc pont podria ser més difícil sense un instrument que pogués fer front parcialment a aquelles pèrdues.

Bescanvi del CoCo de Vall Banc, SAU

Després de la venda de Vall Banc, SAU al juny de 2016, BPA, SAU mantenia els CoCo al seu balanç. El valor dels mateixos era el mateix que en el moment en que es van emetre, és a dir, 70 milions d'euros.

No obstant això, el preu d'un CoCo, com s'ha argumentat en els paràgrafs anteriors, està molt condicionat, tant per variables internes del propi banc, com per variables externes (del mercat o de la regulació), com poder ser:

- La possibilitat que la contingència de conversió succeeixi.
- Les majors exigències regulatòries de capital que impacten negativament en el preu d'aquest tipus de instruments.
- L'evolució dels tipus d'interès de mercat. Els instruments amb tipus d'interès fix perden valor davant expectatives de pujades de tipus d'interès.
- La percepció per part del mercat que l'entitat emissora no pagui els seus cupons, fet que impacta negativament en el preu.

Alguns d'aquests elements s'han produït en els darrers dos anys. L'entrada en vigor a Andorra de les disposicions de l'Acord Monetari amb Europa, que ha comportat una nova i més rigorosa exigència de capital, així com les diferents polítiques monetàries dutes a terme pel Banc Central Europeu, han fet que els CoCos perdessin valor. A més, l'absència de pagaments d'interessos per part de Vall Banc, SAU ha estat un altre element determinant per al deteriorament del seu preu.

L'11 de desembre del 2017, BPA, SAU va rebre una oferta d'adquisició dels CoCo per part de J.C. Flowers & Co. LLC per un import de 12.800.000,00 euros.

Una vegada rebuda aquesta oferta, l'AREB, davant la reducció de valor dels CoCo de Vall Banc, SAU i donat que era un element estructural (les exigències regulatòries no es reduïen, les expectatives d'evolució dels tipus d'interès seguien a l'alça i els cupons no es pagaven), va oferir els CoCo a la resta

d'entitats bancàries de la plaça, per tal de trobar un possible comprador abans que es pogués activar la contingència de conversió i, per tant, que el valor del CoCo seguís disminuint o, fins i tot, perdés tot el seu valor.

Atès que l'única oferta rebuda fou la de J.C. Flowers & Co. LLC i tenint en compte que aquesta era superior al valor pericial que atorgaven a l'instrument els experts independents (entre 2,2 milions d'euros i 4.4 milions d'euros), l'AREB, en la sessió del seu Consell d'Administració del 8 de febrer del 2018 va acordar transmetre a aquesta entitat la totalitat de les obligacions necessàriament convertibles en accions de Vall Banc, SAU per un import de 12.800.000,00 euros.

A Andorra la Vella, 23 d'octubre del 2018

Albert Hinojosa Besolí
President

5- ALTRA INFORMACIÓ

5.3 Altres

Edicte

La Sindicatura, en reunió tinguda el dia 25 d'octubre del 2018, ha examinat el document que li ha tramès el M. I. Sr. Cap de Govern registrat en data 16 d'octubre del 2018, sota el títol **Marc pressupostari de l'Administració general de l'Estat per al temps corresponent al mandat 2016-2019, actualitzat en data 8 d'octubre del 2018** i, exercint les competències que li atribueix el Reglament del Consell General en els articles que es citaran, ha acordat:

1- D'acord amb l'article 18.1.d) i la suplència del Reglament publicada per edicte de data 7 de juny de 1994, admetre a tràmit aquest escrit i procedir a la seva tramitació d'acord amb el procediment legislatiu comú.

2- D'acord amb l'article 92.2, ordenar la seva publicació i obrir un període de quinze dies per a la presentació d'esmenes, que només podran ésser de devolució. Aquest termini finalitza el dia 16 de novembre del 2018, a les 17.30h.

Tot el que es fa públic per a general coneixement i efectes.

Casa de la Vall, 25 d'octubre del 2018

Vicenç Mateu Zamora
Síndic General