



EL MUNDO 10 AÑOS DESPUÉS DE LA GRAN RECESIÓN

ÍNDICE

INTRODUCCIÓN	5
LA CICATRIZ QUE DEJÓ LA GRAN RECESIÓN	6
ORÍGENES DE LA GRAN RECESIÓN	8
ETAPAS DE LA GRAN RECESIÓN	9
2007: EL EFECTO DOMINÓ	9
2008: QUIEBRA DE LEHMAN BROTHERS	10
2009: LOS TEST DE STRESS	10
2010-12: LA CRISIS DE DEUDA DE LOS PAÍSES PERIFÉRICOS	10
CUATRO COSAS QUE YA NO SON COMO ANTES	13
CÓMO MEDIOLANUM SALVÓ A MILES DE CLIENTES DE LOS EFECTOS DE LA QUIEBRA DE LEHMAN BROTHERS	15
BANCO MEDIOLANUM: UN BANCO DIFERENTE	17



INTRODUCCIÓN

Este año se cumplen diez años de la quiebra del banco de inversión estadounidense Lehman Brothers. Una quiebra que se considera el símbolo de la Gran Recesión, la mayor crisis que ha vivido el mundo desde el Crack de 1929.

Este décimo aniversario es un buen momento para recordar qué pasó y por qué y, así, entender de qué manera el mundo ha cambiado en la última década, sobre todo el mundo económico y el sector financiero. Sin olvidar que los efectos de aquella quiebra, como las ondas de una piedra que cae al agua, se fueron extendiendo a otros muchos ámbitos.

En este ebook viajarás 10 años atrás. Sentirás el clima que se vivió durante un terremoto financiero de tal magnitud y entenderás qué significó aquel fatídico 15 de septiembre de 2008. Y, además, descubrirás cómo Mediolanum salvó a miles de clientes.

Hace 10 años tomamos la decisión correcta. Hace 10 años protegimos a miles de nuestros clientes del impacto de la quiebra de Lehman Brothers. Hace 10 años fuimos consecuentes con lo que somos. Hace 10 años hicimos historia y hoy nos gustaría compartirla contigo.

Vittorio Colussi
Consejero Delegado de Banco Mediolanum

LA CICATRIZ QUE DEJÓ LA GRAN RECESIÓN

Una década después del inicio de la mayor crisis sistémica sufrida tras la Gran Depresión con la quiebra de Lehman Brothers, todavía muchos se preguntan si podría producirse un nuevo colapso financiero.

Lo cierto es que, tras el endurecimiento de la normativa bancaria para exigir más niveles de capital, el sector es más solvente que hace 10 años. Ello, unido a la creación de mecanismos de supervisión y de rescate, hace que sea más difícil que los bancos vuelvan a protagonizar una crisis sistémica.

Gracias a la política expansiva de los bancos centrales, inyectando liquidez al sistema a través de la compra de deuda soberana, los países han conseguido sobreponerse, pero los Gobiernos se han endeudado mucho durante estos años, lo que resta margen de actuación futura.

La crisis también ha dibujado un nuevo equilibrio de poder a favor de Asia. Los movimientos populistas y anticapitalistas se hacen fuertes en una Europa marcada hoy por el Brexit y por la amenaza que supone para el comercio la política proteccionista de Donald Trump, que traerá consecuencias negativas para el crecimiento económico mundial, tal y como ya ha advertido el Fondo Monetario Internacional (FMI). Un comercio mundial ya debilitado de por sí puesto

que, según datos del Instituto de Estudios Bursátiles (IEB), hace una década crecía de media un 6,8% al año, pero desde 2011 la tendencia es de apenas el 2,3.

Pero hay efectos positivos. En opinión de Vittorio Colussi, consejero delegado de Banco Mediolanum, “muchas pequeñas y medianas empresas que dependían únicamente de la financiación bancaria han empezado a acudir al mercado para encontrar recursos y eso siempre es una buena noticia, ya que se dinamiza la actividad económica y se estimula el crecimiento y el desarrollo de las empresas”.

España, por su parte, que sufrió una doble caída al coincidir con nuestra particular crisis inmobiliaria y no pudo salir de la recesión hasta 2013, es hoy, paradójicamente, el país que más crece a nivel europeo.

Si bien nuestras grandes cifras macroeconómicas no han recuperado los niveles precrisis, con un PIB avanzando a ritmos del 3% gracias al tirón de las exportaciones y al turismo, sí que se ha situado a un punto de distancia del crecimiento registrado en 2006. El paro, por su parte, también está lejos de la cota de los años previos a la hecatombe y su tasa todavía es el doble que entonces. Tampoco se ha corregido la desigualdad social provocada por aquellos polvos, con una importante precariedad laboral y bajos sueldos.

Sin embargo, **parece que los vientos de cola empiezan a perder fuerza**, con el encarecimiento del petróleo y, de cara al próximo año, con el abandono de la política expansiva. El Banco Central Eu-

ropeo dejará de comprar bonos en 2019, año en el que también se prevé que los tipos de interés retomen la senda alcista, situados en niveles históricamente bajos, apoyando así a la recuperación.



ORÍGENES DE LA GRAN RECESIÓN

Todo comenzó mucho antes de la quiebra del gigante bancario Lehman Brothers. Al calor de una política expansiva en EE. UU., que trajo consigo una drástica reducción de los tipos de interés y, por ende, un estrechamiento de los márgenes de beneficio de la banca, **las entidades financieras de aquel país se lanzaron a una campaña masiva de créditos para recuperar ganancias.** De este modo, se concedieron préstamos incluso a ciudadanos con un perfil económico bajo. Eran las ya tristemente famosas hipotecas subprime o basura, conocidas así precisamente por el alto riesgo de impago de sus beneficiarios.

Esos préstamos se empaquetaban en un producto de alta rentabilidad, es decir, se titulizaban bajo el nombre de CDOs (siglas del inglés Collateralized Debt Obligations) y se colocaban en fondos de inversión o planes de pensiones convirtiéndolos en objeto de especulación. Para más inri, las agencias de calificación crediticia asignaron la mejor nota a los CDOs, por lo que su probabilidad de impago era prácticamente nula. En apariencia. Con este aval, todo el mundo los quería, aun sin tener muy claro el verdadero origen de la inversión.

El negocio, pues, era ventajoso para toda la cadena. Para los ciudadanos, porque ac-

cedían a comprar casas; para los bancos hipotecarios, porque ganaban más clientes con un activo que revendían y para los bancos de inversión, porque vendían un producto aparentemente atractivo. **Pero la fiesta se agitó cuando la Reserva Federal cambió su política monetaria y comenzó a subir los tipos de interés, empujando al alza las cuotas hipotecarias.** El resultado fue que muchas familias se vieron incapaces de afrontar el pago de sus préstamos. En consecuencia, se produjo una severa contracción del crédito y falta de liquidez. La volatilidad se asentó en los mercados bursátiles. De repente, cuando se quiso desinvertir en aquellos supuestamente seguros CDOs, se demostró que no valían nada y se destapó la caja de Pandora. La burbuja de las subprime estalló en la hasta entonces todopoderosa banca estadounidense, resquebrajando a su vez los cimientos del sistema financiero mundial.

ETAPAS DE LA GRAN RECESIÓN

Podemos destacar cuatro fases en el desarrollo de esta gran crisis financiera, según los sucesos que impactaron, de forma encadenada, por todo el mundo.

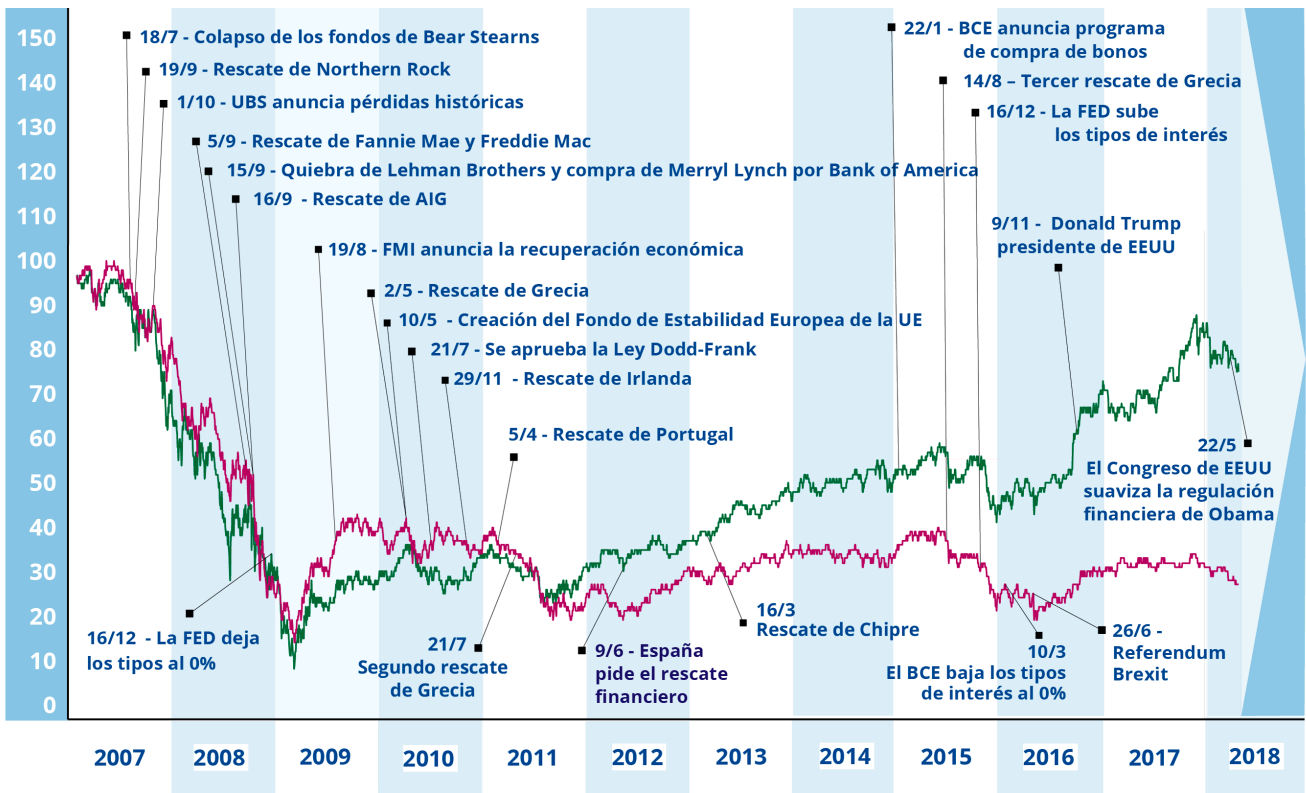
prensa, y los que otrora habían sostenido aquel activo tóxico de forma especulativa empezaron a deshacer posiciones, provocando falta de liquidez en las entidades hipotecarias.

· 2007: EL EFECTO DOMINÓ

A lo largo de la primavera de aquel año 2007, la preocupación en torno a aquellas hipotecas saltó de los bancos a la

El primer gigante bancario estadounidense en caer fue Bear Stearns, que terminó reconociendo que dos de sus fondos vinculados a las subprime no valían nada. Empezó

10 AÑOS DE LA QUIEBRA DE LEHMAN BROTHERS



Índice Stoxx Europa 600, bancos

Fuente: Reuters / epdata

S&P EEUU 500 Bancos, base 3 de enero de 2007 = 100

entonces el efecto dominó, que se extendió a Europa de la mano de BNP Paribas y Deutsche Bank. El miedo se apoderó de los ciudadanos y, en el Reino Unido, las largas colas de británicos a las puertas del Northern Rock para retirar sus ahorros se convirtieron en la imagen de la crisis.

Pero lo peor aún estaba por llegar. El agujero de las hipotecas de mala calidad todavía no había mostrado su verdadero alcance. Por aquel entonces, los despachos de la cúpula de Lehman Brothers eran un hervidero de banqueros tratando de ocultar las millonarias pérdidas de las hipotecas basura que estaban fuera del balance oficial del banco.

· 2008: QUIEBRA DE LEHMAN BROTHERS

Las nacionalizaciones e inyecciones de capital en entidades financieras se sucedían a un lado y otro del Atlántico. **Las Bolsas mundiales se teñían de rojo**, registrando jornadas negras históricas hasta que, en septiembre, la situación del cuarto mayor banco estadounidense se volvió insostenible. El lunes 15, después de un fin de semana de reuniones in extremis de los máximos responsables de la economía norteamericana, se anunció **la quiebra de Lehman Brothers**. Nadie lo quería, a diferencia de Merrill Lynch que fue adquirido por Bank of America ese mismo día. La caída del gigante centenario demostró que los activos tóxicos, ocultos en cientos de productos de inversión respaldados por seguros que demostraron ser papel mojado, habían infectado todo el sistema financiero a nivel mundial provocando la Gran Recesión.

La respuesta de las autoridades a la crisis se hizo inyectando dinero en

entidades y en la economía, pero, al nivel de los tipos de interés, la FED y el BCE actuaron de forma contraria. Mientras en EE. UU., Ben Bernanke dejaba el precio del dinero en mínimos históricos para reactivar la economía, en Europa, Jean-Claude Trichet estuvo más pendiente de contener el alza de la inflación, lo que castigó a muchos ahorradores propietarios de vivienda, que se vieron incapaces de pagar sus hipotecas ante la subida de sus cuotas.

· 2009: LOS TEST DE STRESS

Al tiempo que los brotes verdes de las principales economías desarrolladas las alejaban de la recesión, **los bancos centrales diseñaron unas pruebas de resistencia para la banca.** Todas las entidades financieras debían someterse a los test para comprobar cómo se comportarían en un escenario económico adverso. El tiempo, desgraciadamente, demostró que estos resultados no siempre son suficientes; prueba de ello ha sido la compra, a precio de ganga, del Banco Popular.

Los resultados sentaron las bases de un nuevo marco regulatorio bancario concretado en Basilea III donde, de manera progresiva, se fijaron unos límites de reserva de capital, para hacer frente a impagos y pérdidas, y se constituyeron los bancos malos para traspasar los activos inmobiliarios de las entidades financieras.

· 2010-12: LA CRISIS DE DEUDA EN LOS PAÍSES PERIFÉRICOS

La crisis financiera, que ya había borrado del mapa a un buen número de bancos y asegu-

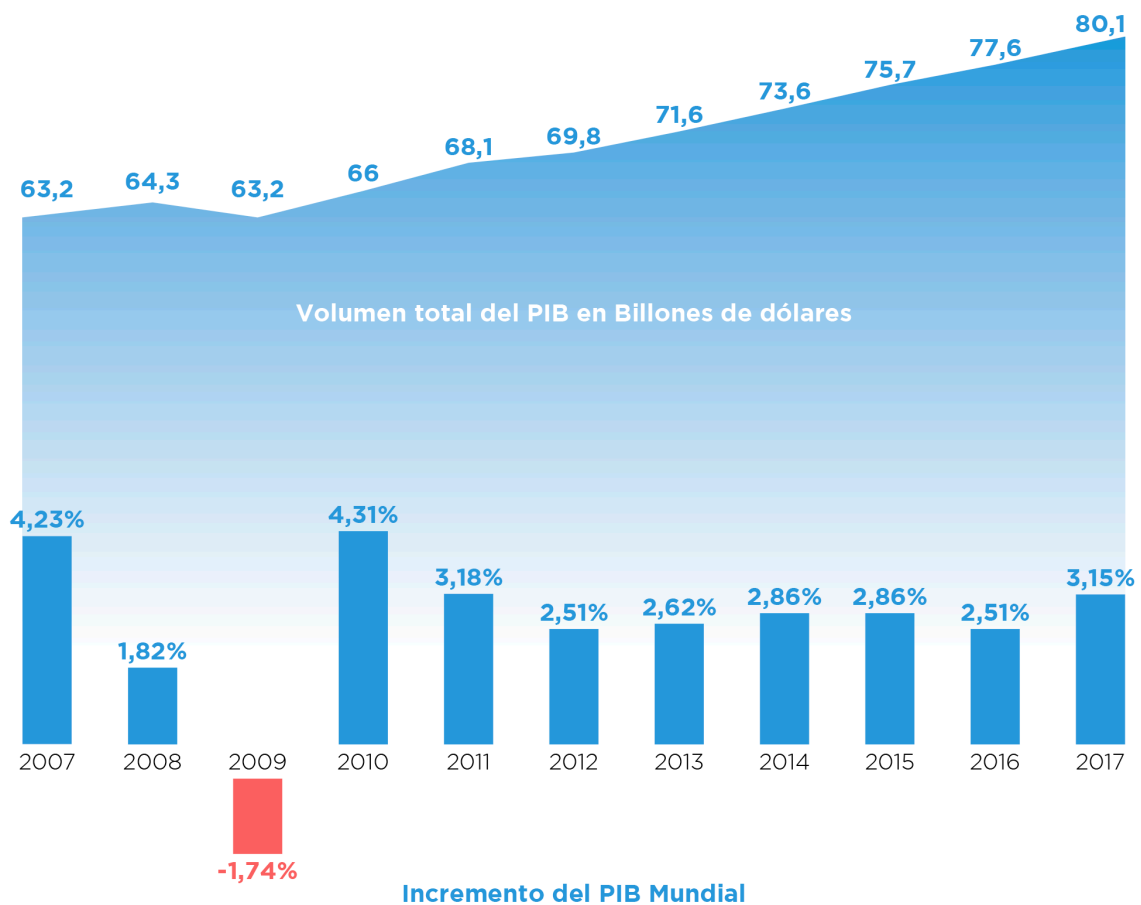
radoras, se convirtió en una **crisis de deuda soberana en los países periféricos de Europa que a punto estuvo de acabar con el euro**. Grecia recibió una inyección de 110.000 millones de euros en su primer rescate (necesitaría dos más); Irlanda, una de 85.000; Portugal, una de 78.000 y Chipre, una de 10.000.

España estuvo a punto de pasar a engrosar esta lista, pero pudo salvarse con un rescate a la banca por valor de 50.000 millones de euros para poder afrontar los problemas causados en el sector por el estallido de la burbuja inmobiliaria. **La reestructuración del sistema financiero español se llevó**

por delante al antiguo modelo de cajas de ahorro y las entidades se vieron abocadas a la fusión para crear grupos más fuertes. Algunas tuvieron que ser nacionalizadas, como Caja Castilla-La Mancha, Caja de Ahorros del Mediterráneo o Bankia.

Diez años después, Vittorio Colussi destaca que, a pesar de la gravedad y la contundencia de la crisis, una de las cosas que hay que destacar es que esta afectó, sobre todo, y muy especialmente, a los países desarrollados: a sus economías y a sus mercados. El mundo, en su conjunto, ha seguido creciendo, como lo demuestra la evolución del PIB mundial que, salvo en 2009, ha sido siempre positiva.

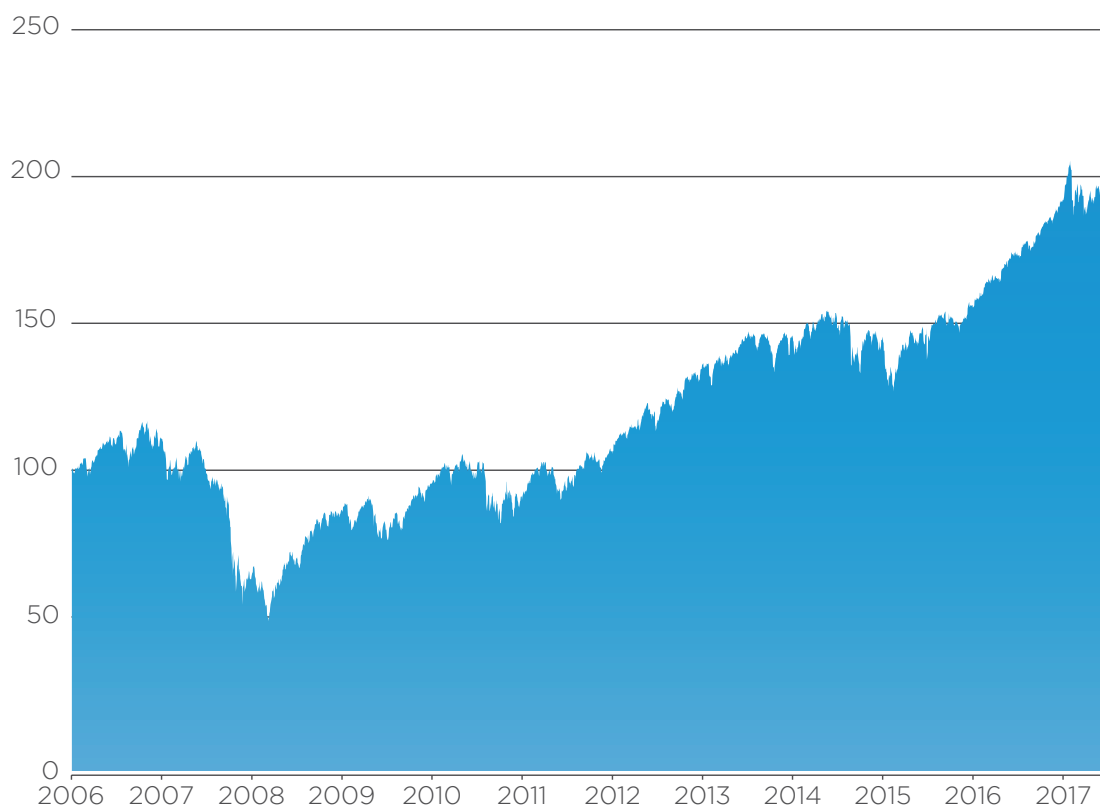
EVOLUCIÓN DEL PIB MUNDIAL 2007 – 2017



Fuente: Banco Mundial

“Tanto la economía mundial en su conjunto como la bolsa mundial, representada por el MSCI World, se han comportado de forma más moderada que las diferentes partes del mundo, lo que es un ejemplo claro de las ventajas de una visión global y diversificada”, explica Colussi.

MSCI WORLD 2007 - 2018



Base 26/12/2006 = a 100 · Fuente: Reuters

CUATRO COSAS QUE YA NO SON COMO ANTES

· PÉRDIDA DE CONFIANZA EN LA BANCA

Con la crisis financiera, entre las quiebras y el desplome de la renta variable, muchos inversores perdieron sus ahorros y, en consecuencia, la confianza en los bancos saltó por los aires. **En el caso particular de España, ese recelo fue mucho mayor al coincidir en el tiempo con el escándalo de las participaciones preferentes.** La justicia demostró que, en muchos casos, no se informó al cliente de forma clara de los riesgos que asumía. Todo ello dejó también en evidencia la nula educación financiera de los consumidores.

De este modo, en busca de una mayor protección al cliente, se diseñó un marco normativo bajo la directiva europea de los Mercados de Instrumentos Financieros, conocida como **Mifid**, por la que se obliga al cliente a cumplimentar una documentación excelsa, en aras de comprobar su cultura financiera y, por tanto, determinar qué tipo de producto es aconsejable para su perfil de riesgo, así como constatar que comprende los riesgos que asume y es informado de ello.

Este año se ha dado un paso más con Mifid II, donde se fomenta el asesoramiento financiero imparcial, regulando y haciendo más transparentes las llamadas re-trocesiones, las comisiones que cobran los

bancos de terceras entidades por vender sus productos financieros entre los clientes. Para ello, en un ejercicio de transparencia, es obligatorio informar al ciudadano de la estructura de las retribuciones.

· ENDURECIMIENTO DE LA REGULACIÓN

En paralelo a la normativa para proteger al cliente, se ha endurecido la que incide de forma directa en el balance de los bancos, con el objetivo de crear entidades más solventes. Porque son demasiado grandes para caer. Con **Basilea III** (2010) se fijaron unas ratios de liquidez, que obligan a las entidades a aumentar de forma progresiva sus reservas de capital, siendo este, además, de calidad, sin rastro de activos tóxicos.

Al mismo tiempo se sometió a los bancos a los llamados **test de estrés** para comprobar cómo responderían ante un escenario macroeconómico adverso, con el fin de evitar un nuevo colapso financiero.

En la Unión Europea, además, se ha creado la Unión Bancaria, que implica un Mecanismo Único de Resolución (MUR), un Mecanismo Único de Supervisión (MUS) y un Sistema Europeo de Garantía de Depósitos (SEGD), aún pendiente de cerrar, para minimizar el impacto de un rescate en los contribuyentes y que sean los

accionistas, bonistas e, incluso, clientes los que asuman esta responsabilidad.

También queda por llegar **Basilea IV**, que elevará el listón de las exigencias de capital, liquidez y límites de apalancamiento.

Precisamente, es este exceso de regulación el que está lastrando la rentabilidad de la banca, lo que va a llevar al sector a protagonizar una nueva ola de concentración, especialmente entre las entidades de tamaño mediano, que tienen menos músculo para asumir los costes que exige el marco regulatorio. “Ahora el desafío de muchas de las entidades que han superado la crisis es el de ser capaces de encontrar un modelo de negocio que sea rentable y sostenible en el nuevo escenario creado por la tecnología, la demanda de asesoramiento, el cambio de hábitos de los clientes y los bajísimos tipos de interés”, apunta Vittorio Colussi, consejero delegado de Banco Mediolanum.

· LA RENTA FIJA TAMBIÉN ES UNA INVERSIÓN CON RIESGOS

Por la citada falta de educación financiera, **el común de los mortales cree erróneamente que la renta fija (inversión en deuda pública o de empresas privadas en forma de bonos o letras) no entraña riesgos.** Y nada más lejos de la realidad. Las políticas expansivas de los bancos centrales y los tipos de interés en mínimos históricos han provocado que la renta fija viva periodos de elevada volatilidad y tenga incluso rentabilidades negativas. Algo que ha hecho saltar por los aires las estrategias tradicionales del ahorro más conservador, obligándolas a aumentar su exposición al riesgo para mantener el poder adquisitivo.

· LA VIVIENDA NO SOLO SUBE, TAMBIÉN BAJA

Todavía más sorprendente es comprobar que la vivienda también baja. Acostumbrados históricamente a que el precio de los activos inmobiliarios no solo no descendía, sino que ofrecía una rentabilidad alta al calor del boom inmobiliario, **el pinchazo de la burbuja como consecuencia de la subida de tipos de interés que presionó al alza las cuotas hipotecarias demostró que los cimientos inmobiliarios también pueden resquebrajarse.** Y cuando el crecimiento se hace sobre bases especulativas, la caída es más pronunciada. Hoy, el mercado de la vivienda crece a ritmos más sanos. Ciertamente, la crisis financiera ha cambiado el perfil de la demanda. La pérdida de poder adquisitivo y la todavía baja capacidad de ahorro de las familias, unidos a los bajos sueldos y a la baja calidad del empleo, hacen que las puertas de los bancos se cierren especialmente para los jóvenes. Por ello, el segmento del alquiler está experimentando un alza nunca vista en un país con un sentimiento de compra de vivienda muy arraigado.

CÓMO MEDIOLANUM SALVÓ A MILES DE CLIENTES DE LOS EFECTOS DE LA QUIEBRA DE LEHMAN BROTHERS

En septiembre de 2008, tras la quiebra de Lehman Brothers, el Grupo Mediolanum afrontaba una situación compleja. Tenía más de 10.000 clientes afectados que habían invertido más de 200 millones de euros en productos estructurados creados por el Grupo que utilizaban los bonos de Lehman Brothers como subyacente. En España, los clientes afectados de Banco Mediolanum, el banco español propiedad del grupo italiano, ascendían a poco más de 1.400, con una inversión total de 45 millones de euros.

En el contrato de esos productos quedaba claro que era el emisor —Lehman Brothers— el responsable de la devolución de la inversión, no el Grupo Mediolanum, creador del producto. Sin embargo, Ennio Doris, fundador y presidente del Grupo Mediolanum, era consciente de que los clientes habían contratado un producto creado por Mediolanum. “Darles la espalda era quebrar su confianza e ir en contra de nuestros principios de trabajar en el interés del cliente”, relata Massimo Doris, consejero delegado del Grupo e hijo del fundador.

Cuando la crisis de las subprime empezó a mostrar su verdadera dimensión, en la mente de Ennio Doris comenzó a madu-

rar motu proprio la idea de restituir el capital a los clientes si era necesario. Como hijo de una familia modesta, de niño vivió las dificultades económicas de un hogar humilde y cuando en 1982 fundó lo que hoy es Grupo Mediolanum, lo hizo para ser útil a los clientes, convencido de que cuando estos le confiaban su dinero, le entregaban su vida, sus ahorros. Con esta filosofía, no podía fallarles.

De este modo, el 18 de septiembre de 2008, tres días después de la quiebra de Lehman Brothers, Ennio Doris anunció que tomaría medidas para que los clientes que suscribieron esos productos estructurados no sufrieran el impacto de la quiebra del banco de inversión estadounidense.

“Siempre hemos dicho que somos un banco diferente y esta es la ocasión de demostrarlo — dijo Ennio Doris. Y así fue. Conjuntamente, “los socios mayoritarios, la familia Doris y Fininvest, decidieron aportar 120 millones de euros para evitar a los clientes el impacto de la quiebra de Lehman Brothers en los productos estructurados que habían contratado con Mediolanum.

Durante varias semanas se trabajó con el departamento legal para encontrar el mecanismo de restitución. Y no fue sencillo. Por ejemplo, dar simplemente el dinero a los clientes se hubiese considerado una donación y hubiese tenido un coste para estos.

Finalmente, en las postrimerías de octubre, el grupo Mediolanum, anunció la solución: **la modificación del producto inicialmente creado, sustituyendo el bono de Lehman por uno de otra entidad, de manera que al vencimiento del producto el cliente recuperaría el dinero invertido.** El coste de la operación lo asumieron los accionistas mayoritarios. “Fue una operación única en el mercado”, afirma Massimo Doris.

El apoyo a los clientes y la confianza que generó entre ellos esta decisión representan un punto de inflexión. Ya desde el primer momento quedó claro que **la decisión de rescatar a los clientes de los efectos de la quiebra fue una de las más acertadas de la historia del Grupo.** Así, por ejemplo, al año siguiente, mientras el sector financiero vivía uno de los peores años de su historia, Mediolanum logró su récord histórico de crecimiento.

“No es un mero eslogan, de verdad en Mediolanum el cliente está en el centro”, concluye Massimo Doris.



BANCO MEDIOLANUM: UN BANCO DIFERENTE

Como habrás comprobado en este ebook, la crisis que trajo consigo la Gran Recesión no fue cosa de dos días, **sino que ha durado años y ha cambiado muchas cosas.**

Ante tal escenario, Banco Mediolanum, entidad que lleva más de 36 años acompañando a sus clientes en el camino hacia sus metas, ofreciéndoles un asesoramiento financiero cercano, transparente, personalizado y adaptado a lo que verdaderamente necesitan en cada momento de su ciclo vital, llevó a cabo una importante acción con la que respaldó con hechos las palabras que siempre usamos, uno de esos gestos que definen la historia de las organizaciones. Demostró, a través de su rápida y decidida respuesta, que es un banco diferente al **salvar de los efectos de la quiebra a los clientes con productos estructurados** que utilizaban bonos de Lehman Brothers como subyacente.

Nuestra voluntad es estar siempre al lado de quienes nos confían sus ahorros y sus ilusiones. Por ello, en esa delicada ocasión **no hicimos otra cosa que actuar de forma consecuente con lo que somos.** Porque nuestra filosofía no se cimenta solo con palabras, estamos orgullosos de poder asegurar que nuestras acciones hablan por sí mismas y que, cuando más lo necesitaron, no solo no dimos la espalda a nuestros clientes, sino que además les ofrecimos la mejor solución a sus necesidades.

Gracias a todos estos factores de los que te hemos hablado y que nos hacen únicos, hoy somos quienes somos, y nos comprometemos a hacer que tus metas estén más cerca, sean cuales sean. ¿Te ayudamos a conseguirlas?

Consigue tus metas financieras con



