

INFORME SOBRE EL PROCESO DE INTERVENCIÓN Y DISOLUCIÓN  
DEL BANCO DEL NUEVO MUNDO

Consultores

**Iván Alonso & Carlos M. Adrianzen**

*Agosto 2009*

**CORPORACION  
EL GOLF S.A.**

**26 AGO. 2009**

**GERENCIA GENERAL**

## Introducción

Este informe contiene un análisis de los fundamentos y las consecuencias de las decisiones de intervenir y disolver el Banco Nuevo Mundo (BNM) adoptadas por la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS) en diciembre de 2000 y octubre de 2001, respectivamente. El informe asume que, en el periodo en que se dan los eventos, las decisiones de intervenir y disolver el banco estaban dentro de las facultades legales de la SBS. El objetivo del informe ha sido evaluar si, en el ejercicio de dichas atribuciones, el BNM fue tratado de una manera equitativa y ponderada y, de no ser ése el caso, cuál habría sido el perjuicio causado a sus accionistas.

Las conclusiones de este informe, a la luz de la evidencia disponible, son:

- 1) que la decisión de intervenir el BNM no refleja un trato equitativo puesto que otros bancos que mostraban un deterioro similar o mayor en sus indicadores de liquidez que el BNM no fueron intervenidos;
- 2) que la decisión de disolver el BNM refleja un trato arbitrario puesto que no tomó en consideración posibles ajustes al patrimonio neto que habrían permitido mantener al BNM en operación, incorporándolo al Programa de Consolidación del Sistema Financiero (PCSF) entonces vigente; y
- 3) que la decisión de disolver el BNM, en lugar de someterlo al PCSF, habría causado un perjuicio económico a sus accionistas que este informe estima en aproximadamente en US \$590 millones bajo el método de transacciones comparables y de US\$ 607 millones bajo el método de múltiplos de mercado, cálculo que no incluye daños colaterales como la posible merma en los ingresos o el daño a la reputación de los accionistas.

Este informe se basa en información públicamente disponible y/o proporcionada por o en nombre de los accionistas. El Anexo A presenta una lista de los documentos proporcionados por los accionistas. Los autores no asumen ninguna responsabilidad por la insuficiencia o inexactitud de tal información. Este informe ha sido preparado a solicitud de dichas personas.

## **A. Intervención del BNM**

### *1. Causales de la intervención*

El 5 de diciembre de 2000, mediante Resolución S.B.S. N° 885-2000, el BNM fue sometido al régimen de intervención. La intervención estuvo motivada en (1) la suspensión de pagos en la que el BNM había incurrido y (2) como consecuencia de lo anterior, la exclusión del BNM del sistema de compensación. Estas causales son hechos objetivos que tienen como antecedente inmediato una retracción de las fuentes normales de fondeo, particularmente depósitos, que llevó al BNM a una situación de iliquidez. El BNM tuvo que recurrir a fondos interbancarios y redescuentos para mantenerse líquido. Eventualmente, la imposibilidad de renovar u obtener nuevos préstamos interbancarios y redescuentos llevó a la suspensión de pagos y a la exclusión del BNM de la cámara de compensación.

El cuadro 1 muestra los saldos totales (en moneda nacional y extranjera) de las fuentes normales de fondeo al final de cada uno los meses previos a la intervención y en la fecha de la intervención. Las fuentes normales de fondeo incluyen depósitos bancarios, valores en circulación y adeudados a bancos y otras instituciones financieras. Luego de crecer consistentemente hasta el mes julio, los depósitos del BNM

IA



comenzaron a reducirse. Entre el 31 de julio y el 5 de diciembre del 2000, fecha de la intervención, el fondeo total disminuye en S/625 millones (28%) y los depósitos, en particular, disminuyen en S/414 millones (32%). El retiro de depósitos se agudiza en los meses de octubre y, sobre todo, noviembre. Durante este último mes los adeudados bancarios alcanzan su punto más alto, antes de caer abruptamente en los primeros cinco días de diciembre.

Cabe agregar que un porcentaje significativo de los retiros correspondió a retiros de depósitos del sector público. En el mes octubre, de acuerdo con información de la SBS, los retiros de depósitos del sector público sumaron S/66 millones, que es más del 100% de los retiros ocurridos entre fines de setiembre y fines de octubre.

CUADRO 1  
FUENTES DE FONDEO DEL BNM  
(EQUIVALENTES EN MILES DE SOLES)

	DEPÓSITOS	VALORES	ADEUDADOS	TOTAL
Febrero	1,019'894	229,658	797'718	2,047'270
Marzo	1,134'127	224,890	806'991	2,166'008
Abril	1,174'584	227,505	798'102	2,200'191
Mayo	1,184'295	226,625	795'032	2,205'952
Junio	1,251'648	224,669	773'714	2,250'031
Julio	1,276'708	224,025	757'201	2,257'934
Agosto	1,248'948	224,025	699'636	2,172'609
Setiembre	1,209'421	223,360	698'904	2,131'585
Octubre	1,168'657	189,000	670'764	2,028'421
Noviembre	939'726	190,620	830'258	1,960'604
5 de diciembre	862'757	186,338	584'014	1,633'109

Fuente: estados financieros no auditados.



La caída en el fondeo tiene como contrapartida principal una reducción en los fondos disponibles. Entre el 31 de julio y el 5 de diciembre los fondos disponibles se reducen en S/353 millones. La mayor parte de esta reducción ocurre en los primeros cinco días de diciembre. Hasta el 30 de noviembre la reducción era de S/115 millones. Durante el mes de noviembre el BNM había recurrido a un redescuento de US\$70 millones y a un préstamo interbancario de US\$100 millones, pero al final del mes el saldo de pasivos interbancarios se había reducido prácticamente a cero. En los primeros cinco días de diciembre el BNM no habría recibido redescuentos ni préstamos bancarios, y sus fondos disponibles caen de S/282 millones a S/43 millones, lo que propicia la suspensión de pagos y su exclusión de la cámara de compensación.

La razón por la cual el BNM no recibe apoyo del resto del sistema financiero es incierta. A lo largo del año 2000, el BNM había facilitado liquidez a otros bancos, pero no parece haber tenido necesidad de conseguir liquidez de otros bancos de manera recurrente, como se puede ver en el cuadro 2. Este cuadro muestra los saldos de los fondos interbancarios activos y pasivos al final de cada mes y a la fecha de la intervención. Hasta el mes de octubre y a pesar de la retracción en sus fuentes normales de fondeo, el BNM se mantenía suficientemente líquido como para apoyar a otros bancos. Durante el mes de noviembre, como ya se ha indicado, el BNM recibió, a su vez, el apoyo de otras instituciones. Pero en los primeros días de diciembre se le retiró el apoyo por razones que no quedan del todo claras, dando lugar a los hechos que motivaron la intervención.

in  
A

CUADRO 2  
FONDOS INTERBANCARIOS DEL BNM  
(EQUIVALENTES EN MILES DE SOLES)

	ACTIVOS	PASIVOS
Febrero	4'000	-
Marzo	10'000	-
Abril	15'500	-
Mayo	10'500	-
Junio	21'960	-
Julio	19'000	-
Agosto	13'920	-
Setiembre	40'100	-
Octubre	22'000	-
Noviembre	-	3'000
5 de diciembre	-	-

Fuente: información financiera del BNM.

Cualquier cambio en la percepción del riesgo del BNM por parte de otras instituciones financieras parecería obedecer a información de tipo cuantitativo o cualitativo que los autores de este informe no han tenido a la vista. La cartera de créditos del BNM había crecido 14% entre febrero y junio, un crecimiento rápido que podría eventualmente generar algunas pérdidas. Sin embargo, entre los meses de julio y noviembre no hubo un incremento en las provisiones (por riesgo de incobrabilidad y por intereses y comisiones no devengados) que evidenciara un deterioro repentino de la cartera y, por lo tanto, del BNM como sujeto de crédito, como se puede ver en el cuadro 3. Los informes de clasificación de riesgo de Apoyo y Asociados y de Class & Asociados habían clasificado al BNM en el mes de setiembre en la categoría B, que

corresponde "a aquellas instituciones que cuentan con una buena capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y condiciones pactados, pero (...) susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la institución, en la industria a que pertenece o en la economía".

CUADRO 3  
CARTERA DE COLOCACIONES DEL BNM  
(EQUIVALENTES EN MILES DE SOLES)

	COLOCACIONES		COLOCACIONES
	BRUTAS	PROVISIONES	NETAS
Febrero	1,658'424	200'557	1,457'867
Marzo	1,705'505	208'905	1,496'600
Abril	1,770'778	248'323	1,522'455
Mayo	1,865'576	277'666	1,587'910
Junio	1,892'380	277'620	1,614'760
Julio	1,857'898	269'328	1,588'570
Agosto	1,863'730	288'430	1,575'300
Setiembre	1,866'855	288'668	1,578'187
Octubre	1,850'063	285'788	1,564'275
Noviembre	1,737'878	260'784	1,477'094
5 de diciembre	1,659'789	325'101	1,334'688

Fuente: estados financieros no auditados.

## 2. *Liquidez del BNM frente al resto del sistema*

La principal causa del problema de liquidez que enfrentó el BNM fue la reducción de los depósitos totales, que entre julio y noviembre del año 2000 cayeron en 26% (en parte, como ya se ha indicado, debido a retiros de depósitos del sector público). Éste no

u  
A



fue, sin embargo, un hecho aislado, puesto que otros bancos sufrieron caídas similares e inclusive más pronunciadas en el mismo periodo. El cuadro 4 muestra el saldo total de depósitos en intervalos trimestrales, entre febrero y noviembre del año 2000, medido como porcentaje del saldo total al cierre del mes de febrero de 2000.

CUADRO 4  
ÍNDICE DE DEPÓSITOS TOTALES, AÑO 2000  
(FEBRERO 2000 = 100.00)

	FEBRERO	MAYO	AGOSTO	NOVIEMBRE
BNP-Andes	100.00	102.22	100.71	46.15
Boston	100.00	96.77	112.21	129.98
CITIBANK	100.00	93.74	96.35	106.95
Comercio	100.00	99.39	100.47	96.99
Crédito	100.00	100.04	99.11	99.25
Financiero	100.00	110.96	108.20	86.44
Interamericano	100.00	101.59	96.62	99.51
Interbank	100.00	99.08	103.37	108.74
Latino	100.00	103.31	103.48	102.78
Norbank	100.00	107.04	113.87	104.94
Nuevo Mundo	100.00	116.35	122.70	92.32
Santander C.H.	100.00	99.51	95.35	85.24
Standard Chart.	100.00	77.73	88.62	68.51
Wiese Sudameris	100.00	102.25	99.45	95.04

Fuente: elaboración propia en base a datos de la SBS.

Sólo aparecen en el cuadro 4 los bancos que experimentaron reducciones de depósitos en al menos uno de estos periodos trimestrales, según información de la SBS. Esto incluye a 14 de los 20 bancos del sistema en ese entonces. Cuatro de ellos (BNP-

ia  
A

Andes, Banco Financiero, Banco Santander Central Hispano y Standard Chartered) experimentaron reducciones proporcionalmente mayores que el BNM entre febrero y noviembre.

La caída de 25% en el índice de depósitos totales del BNM entre agosto y noviembre de 2000 tampoco fue un hecho único. Al menos un banco tuvo una caída más pronunciada en algún momento del año: los depósitos totales del BNP-Andes se redujeron en 54% en el mismo periodo. Otros dos bancos experimentaron caídas trimestrales similares a la experimentada en el periodo indicado por el BNM: los depósitos totales de Standard Chartered se redujeron en 22% entre febrero y mayo y en 23% entre agosto y noviembre, y los del Banco Financiero, en 20% entre agosto y noviembre.

Las variaciones en los depósitos totales de los bancos durante el año 2000 eran parte de la dinámica competitiva, en la que un banco podía perder depósitos y luego recuperarlos. Siete de las 10 reducciones trimestrales ocurridas entre febrero y mayo y entre mayo y agosto fueron seguidos de un aumento en el trimestre siguiente, como se puede ver en el cuadro 4. Una mirada más amplia al conjunto del sistema revela que 20 variaciones negativas en un total de 54 observaciones (tres cambios trimestrales por 18 bancos que continuaban operando en noviembre).

Con una sola excepción (Banco del Trabajo), todos los bancos del sistema, incluyendo tanto los que perdieron depósitos en alguno de los trimestres arriba indicados, como los demás, tuvieron que recurrir a préstamos interbancarios. El cuadro 5 muestra los saldos de los fondos interbancarios pasivos al cierre de cada periodo trimestral. Ocho de los diecisiete bancos que aparecen en el cuadro tuvieron pasivos interbancarios al cierre de cada uno de los cuatro trimestres indicados; otros cuatro los tuvieron en tres de los cuatro cierres trimestrales.

u  
A

CUADRO 5  
FONDOS INTERBANCARIOS PASIVOS, AÑO 2000

(EQUIVALENTE EN MILES DE SOLES)

	FEBRERO	MAYO	AGOSTO	NOVIEMBRE
BNP-Andes	16'204	850	27'784	27'156
Boston	7'000	40'000	18'500	61'150
CITIBANK	83'900	9'500	50'000	84'103
Comercio	-	-	-	1'765
Continental	-	-	-	12'000
Crédito	44'000	10'000	10'000	69'300
Financiero	-	6'000	-	-
Interamericano	1'800	-	-	-
Interbank	25'000	70'000	-	20'650
Latino	3'000	-	17'400	17'450
Mibanco	5'300	6'250	6'960	-
Norbank	1'000	49'900	3'130	-
Nuevo Mundo	-	-	-	3'000
Santander C.H.	1'000	1'000	51'800	3'000
Standard Chart.	31'579	18'500	4'000	43'500
Sudamericano	900	11'500	8'000	3'000
Wiese Sudameris	54'000	78'750	132'250	59'000

Fuente: elaboración propia en base a datos de la SBS.

En términos de sus necesidades de fondeo, algunos bancos tuvieron saldos proporcionalmente mayores que el BNM, como se ve en el cuadro 6. Los pasivos interbancarios del BNM al cierre de noviembre representaban el 0.15% de sus fuentes normales de fondeo (depósitos y adeudados bancarios), un porcentaje insignificante comparado con los de otros bancos del sistema. Para recuperar el 5 de diciembre, día de



la intervención, un nivel de liquidez igual a la mediana del sistema (26.71%, medido por la relación entre fondos disponibles y depósitos), el BNM habría necesitado préstamos interbancarios por un total de S/187 millones, equivalentes a 13.10% de sus fuentes normales de fondeo, un porcentaje alto, pero no más alto que el observado para al menos otros dos bancos del sistema a lo largo del año.

CUADRO 6  
FONDOS INTERBANCARIOS PASIVOS, AÑO 2000  
(PORCENTAJE DE LA SUMA DE DEPÓSITOS Y ADEUDADOS)

	FEBRERO	MAYO	AGOSTO	NOVIEMBRE
BNP-Andes	107.23	2.24	73.72	86.62
Boston	1.19	6.67	2.91	8.38
CITIBANK	4.63	0.53	2.87	4.14
Comercio	-	-	-	0.24
Continental	-	-	-	0.14
Crédito	0.31	0.07	0.07	0.50
Financiero	-	0.64	-	-
Interamericano	0.18	-	-	-
Interbank	0.60	1.68	-	0.52
Latino	0.24	-	1.51	1.60
Mibanco	13.33	13.10	10.71	-
Norbank	0.06	3.02	0.18	-
Nuevo Mundo	-	-	-	0.15
Santander C.H.	0.02	0.02	1.28	0.08
Standard Chart.	5.83	4.36	0.83	11.73
Sudamericano	0.05	0.63	0.43	0.16
Wiese Sudameris	0.43	0.61	1.03	0.47

Fuente: elaboración propia en base a datos de la SBS.

LA  
A

Diversas medidas de liquidez y encaje muestran, por otra parte, que el BNM no estaba entre los bancos con mayores problemas. La consecuencia del retiro de depósitos y de otras fuentes de fondeo fue, en el caso del BNM, una pérdida de liquidez, que tuvo que cubrirse con redescuentos y fondos interbancarios. A fines de noviembre, el BNM tenía ratios de fondos interbancarios y redescuentos a encaje exigible de 114% en moneda nacional y 77% en moneda extranjera. Estos indicadores no eran particularmente altos en el contexto del sistema. Al menos otros 10 bancos muestran ratios más críticos en algún momento del año, algunos de ellos repetidamente, como se puede ver en el cuadro 7. El cuadro incluye solamente aquellos bancos que tuvieron ratios en exceso de 100% al cierre de alguno de los meses seleccionados. El BNM solamente muestra un ratio superior a 100% solamente en moneda nacional y solamente en uno de los cuatro cierres trimestrales, mientras que otros ocho bancos muestran ratios superiores a 100% en dos o más cierres trimestrales y tres de esos ocho bancos muestran, en al menos uno de los cierres trimestrales, ratios superiores a 100% simultáneamente en moneda nacional y moneda extranjera. La mayoría de estos otros bancos no fue intervenida por la SBS. Los únicos dos bancos (aparte del BNM) que fueron intervenidos y disueltos, Serbanco y Banco Orión, tenían ratios que llegaban hasta 300% y 700%, respectivamente, antes de ser disueltos. De acuerdo con estas cifras, la SBS habría tenido un nivel de tolerancia significativamente mayor con otros bancos.

u  
A

CUADRO 7  
FONDOS INTERBANCARIOS Y REDESCUENTOS, AÑO 2000

(PORCENTAJE DEL ENCAJE EXIGIBLE)

Banco	FEBRERO		MAYO		AGOSTO		NOVIEMBRE	
	MN	ME	MN	ME	MN	ME	MN	ME
BNM	-	-	-	-	-	-	114%	77%
BNP-Andes	2,881%	480%	531%	-	-	937%	3,212%	844%
Boston	44%	-	302%	-	-	-	308%	-
CITIBANK	350%	-	37%	-	216%	-	33%	26%
Latino	25%	285%	-	285%	-	42%	-	24%
Mibanco	668%	-	735%	411%	-	215%	166%	-
Orión	370%	704%	383%	722%	-	-	-	-
Santander	2%	-	3%	-	137%	-	9%	-
Serbanco	-	297%	-	230%	-	102%	-	-
Standard Ch.	225%	-	184%	-	36%	-	391%	-
Sudamericano	8%	-	125%	-	86%	-	36%	-

Fuente: elaboración propia en base a datos de la SBS.

Otras medidas de liquidez corroboran la impresión de que la situación del BNM en la fecha de la intervención no era necesariamente representativa de su solvencia, ni era necesariamente insuperable. El cuadro 8 muestra la distribución estadística de diversas medidas de liquidez para el sistema en las fechas indicadas. El cuadro presenta los límites de los cuartiles de la distribución muestral, donde 0 corresponde al valor mínimo y 4 al valor máximo de la muestra. Las columnas de la derecha muestran el valor del indicador correspondiente para el BNM y el cuartil en el que éste se ubica.



CUADRO 8  
DISTRIBUCIÓN MUESTRAL DE INDICADORES DE LIQUIDEZ, AÑO 2000

(PORCENTAJES)

ÍNDICE	CUARTILES					BNM	
	0	1	2	3	4	VALOR	CUARTIL
<i>Caja y bancos / obligaciones inmediatas</i>							
Febrero	100	151	174	236	2,342	236	3
Mayo	88	169	190	243	2,440	197	3
Agosto	115	171	215	237	2,921	226	3
Noviembre	60	133	162	197	3,167	192	3
<i>Activo líquido / obligaciones inmediatas</i>							
Febrero	128	191	210	682	4,124	267	3
Mayo	121	204	232	348	4,982	223	2
Agosto	145	213	253	313	5,569	250	2
Noviembre	93	172	204	273	3,419	239	3
<i>Activo líquido / obligaciones inmediatas + depósitos de ahorro</i>							
Febrero	62	82	102	217	3,107	122	3
Mayo	67	85	105	248	2,377	115	3
Agosto	74	88	111	197	1,983	108	2
Noviembre	48	76	83	161	1,323	137	3
<i>Colocaciones de corto plazo / depósitos a la vista y de ahorro</i>							
Febrero	0	122	178	387	50,845	387	3
Mayo	0	119	160	486	23,368	351	3
Agosto	0	110	132	357	3,871	282	3
Noviembre	73	125	140	468	2,268	496	4

(continúa en la página siguiente)

JA  
A

ÍNDICE	CUARTILES					BNM	
	0	1	2	3	4	VALOR	CUARTIL
<i>Activo líquido + fondos interbancarios activos / depósitos + fondos interbancarios pasivos</i>							
Febrero	25	35	41	54	156	35	1
Mayo	26	36	42	50	268	36	1
Agosto	31	37	44	55	125	33	1
Noviembre	18	32	39	44	133	38	2
<i>Caja + depósitos en el BCR / total de obligaciones sujetas a encaje</i>							
Febrero	3	19	27	32	285	27	2
Mayo	2	24	29	30	233	30	3
Agosto	18	24	30	33	148	27	2
Noviembre	6	19	24	29	226	25	3
<i>Disponible + inversiones temporales + interbancarios - encaje / depósitos y obligaciones</i>							
Febrero	2	8	14	28	305	5	1
Mayo	5	10	17	27	253	8	1
Agosto	3	11	18	29	332	6	1
Noviembre	-1	6	14	26	610	9	2

Fuente: elaboración propia en base a datos de la SBS.

En la mayoría de indicadores el BNM está consistente en el segundo cuartil o en la mitad superior de la muestra. En particular, en el indicador de colocaciones de corto plazo entre depósitos a la vista y de ahorro, el BNM está consistentemente en la mitad superior, lo que indicaría que estaba en condiciones de liquidar parte de su cartera para hacer frente a posteriores retiros.

LA  
A

3. *Acciones para recuperar liquidez*

En respuesta a los retiros de depósitos que se sucedieron a partir de agosto del año 2000, el BNM tomó las acciones que se describe a continuación.

1. Aumento de capital por S/17.49 millones acordado por la Junta General de Accionistas el 12 de setiembre de 2000, el mismo que fue suscrito y pagado en el mes de noviembre. Adicionalmente, el 12 de setiembre de 2000 la Junta General de Accionistas acordó otro aumento de capital por un monto de S/47 millones, el mismo que se encontraba pendiente de suscripción y pago en la fecha de la intervención. Estos aumentos de capital, que suman más de S/64 millones, servirían para atender parcialmente la recomendación de la SBS, en su Informe de Visita de Inspección N° DESF "A"-168-VI/2000, de que se efectuara un aumento de capital por un monto aproximado de S/114 millones.
2. Inscripción de las acciones del BNM para listar en la Bolsa de Valores de Lima, con la aprobación de la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores (CONASEV), aprobada mediante Resolución Gerencial N° 057-2000-EF/94.50 del 1° de diciembre de 2000.
3. Cesión de cartera a Cofide por un monto de aproximadamente US\$103m, mediante convenio suscrito el 24 de noviembre de 2000, cesión que se encontraba pendiente de registro en los libros del BNM.
4. Ventas de cartera a Bank Boston, Citibank, Standard Chartered y Hamilton Bank, N.A. entre fines de noviembre y el 5 de diciembre de 2001, por montos totales de aproximadamente de US\$16.7 millones y S/16.5 millones.

JA



## B. Disolución del BNM

### 1. Fundamentos de la resolución

El 18 de octubre de 2001, mediante Resolución S.B.S. N° 775-2001, la SBS dispone la disolución del BNM y el inicio del proceso de liquidación del mismo. Los fundamentos de la decisión son:

- 1) que en base a los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2000, la SBS canceló pérdidas ascendentes a S/329 millones, canceladas con cargo a las reservas y al íntegro del capital social del BNM;
- 2) que la valorización efectuada por Medina, Zaldívar y Asociados (MZA, firma miembro de Arthur Andersen) y revisada por Collas, Dongo-Soria y Asociados (CDS, firma miembro de Pricewaterhouse Coopers) al 30 de abril de 2001 arroja un valor negativo de US\$217 millones; el cual, sumado a las pérdidas operativas acumuladas entre los meses de mayo y agosto de 2001, resulta en un valor negativo de US\$223 millones; y
- 3) que dicho valor excede los límites de los aportes que el Ministerio de Economía y Finanzas y el Fondo de Seguro de Depósitos estaban autorizados a efectuar bajo el Programa de Consolidación del Sistema Financiero entonces vigente.

Los tres fundamentos están concatenados (puesto que los estados financieros en los que se basa el punto 2 están condicionados por los estados financieros a los que se refiere el punto 1) y reflejan también los deterioros atribuibles –al menos parcialmente– al proceso administrativo de intervención. La situación patrimonial a la que se refiere el informe de MZA está condicionada por la que reflejan los estados financieros al 31 de

ia  
A

diciembre del 2000. Inevitablemente un régimen de intervención tiende a producir un deterioro de la situación financiera integral del banco intervenido.

Previamente, la SBS había emitido un informe de visita de inspección, que cuestiona, como punto fundamental, la valorización de la cartera de créditos.

La documentación que los Consultores han tenido a la vista no establece de manera indubitable que la liquidación del BNM era la única alternativa o siquiera la más razonable desde el punto de vista de la estabilidad del sistema bancario o de la protección de los ahorristas.

Merece destacarse que el uso del informe de MZA por parte de la SBS resulta inadecuado, en tanto que:

- 1) No es una auditoría, por lo tanto no puede determinar el valor patrimonial.
- 2) no es una valorización que permita establecer un valor de mercado. Ni los representantes del BNM en intervención ni el Banco Interamericano de Finanzas (con el cual la SBS sugería fusionar el BNM) eran lo que se podría catalogar como "willing sellers". Los procedimientos acordados sirven solamente para establecer una relación de intercambio en una eventual fusión.
- 3) La SBS no toma en cuenta las observaciones de CDS al informe de MZA, cuyo efecto sería reducir el valor absoluto del pasivo neto a un nivel que posiblemente habría permitido al BNM acogerse al programa de consolidación.

## 2. Pérdidas acumuladas al 31 de diciembre de 2000

El punto fundamental en la argumentación de la SBS es la reducción del patrimonio neto del BNM mediante el castigo de la cartera de créditos. De este primer fundamento se siguen el segundo y el tercero.

in  
A



Los estados financieros auditados por CDS al 31 de diciembre de 1999 arrojaban un patrimonio neto de S/227m. Al cierre de 2000, ya en régimen de intervención, el patrimonio neto se convierte en un pasivo neto, como consecuencia de una pérdida neta de S/328m y un aporte de capital de S/26m. La pérdida neta se explica fundamentalmente por provisiones para colocaciones de cobranza dudosa (S/220m), depreciación y amortización (S/76m) y gastos de ejercicios anteriores (S/25m). Caben las siguientes observaciones:

- Provisiones: El cargo a resultados por S/223m, excede significativamente los aproximadamente S/60m recomendados por la SBS en su informe de visita de inspección de setiembre pasado. Puesto que la misma SBS ya había reclasificado la cartera, llama la atención que solamente 26 días después la propia SBS se haya aumentado las provisiones en esa magnitud.
- Depreciación y amortización: De los S/76m cargados a resultados el 2000, solamente S/22m corresponden a activos fijos. El componente principal es la amortización del crédito mercantil generado por la adquisición del Banco del País, por un monto de S/44m. La administración del BNM, luego de la intervención, consideró que por el propio proceso de intervención el crédito mercantil había perdido valor y debía ser castigado en su totalidad. Lo que equivale a prejuzgar el desenlace de la intervención inicial.
- Gastos de ejercicios anteriores: Estos parecerían consistir fundamentalmente en S/10m de instalaciones, mobiliario y equipo dados de baja en 2000 y S/5m de gastos pre-operativos y de promoción, gastos de publicidad, gastos relacionados con el proyecto del año 2000 y adelantos otorgados a una empresa relacionada para la adquisición de inmuebles. No queda claro cuánto de estos Gastos resultarían atribuibles a decisiones administrativas de los interventores.

in  
A



### 3. Informe de Medina, Zaldívar y Asociados

La resolución de disolución asume que el valor patrimonial del BNM, de acuerdo con el informe de MZA y con los ajustes recomendados por CDS, es negativo en el equivalente a US\$217m (o S/779m aproximadamente, al tipo de cambio de S/3.57 por US\$1).

De acuerdo con el propio informe, no se trata de una valorización, sino de un "examen de ciertos rubros del balance general" (es decir, una evaluación de carácter parcial). El informe reporta los resultados de la aplicación de procedimientos previamente acordados entre los representantes de la SBS en la administración del BNM y la gerencia del BIF.

CUADRO 9

#### DETERMINACIÓN PASIVO NETO POR MZA Y AJUSTES RECOMENDADOS POR CDS

	MZA	CDS	DIFERENCIA
Pasivo neto al 30/4/01	(186,638)	(186,638)	-
Trans. al P.F.	(411,318)	(432,098)	(20,780)
Ajustes en:			
Colocaciones	(124,939)	(101,830)	23,109
Otras cuentas del balance	(68,456)	(47,604)	20,852
Asuntos laborales y tributarios	(11,248)	(10,431)	817
Pasivo neto ajustado	(802,599)	(778,601)	23,998

Fuente: Informes de MZA y de CDS.

Los ajustes en colocaciones se deben a diferencia de criterio en la clasificación de cartera, que causan ajustes en el déficit de provisiones estimado para la muestra

analizada por MZA y en la proyección lineal para la cartera no incluida en dicha muestra.

CDS indica la potencial necesidad de ajustes adicionales debidos a: (1) operaciones no registradas, saldos no confirmados y discrepancias sobre obligaciones laborales y tributarias, entre otros, por montos potencialmente significativos, algunos de los cuales podrían aumentar y otros disminuir el pasivo neto estimado; (2) garantías no contabilizadas (incluyendo hipotecas de segundo rango y maquinaria y equipo otorgados en arrendamiento financiero) por un monto total de S/15m, entre otros; y (3) otros ajustes.

Los ajustes adicionales (2) y (3) arriba indicados podrían resultar en un pasivo neto no mayor de S/763 millones, el cual no excedería el límite de 3x veces el patrimonio contable de S/255m al 30 de noviembre de 2000 establecido por el Programa de Consolidación del Sistema Financiero. Ponderando estas cifras, desaparecería el fundamento (3) de la resolución de disolución. El ajuste (1) también podría ir en la dirección contraria, pero eso sólo se habría si MZA o CDS hubieran hecho mayores indagaciones.

Al margen de los ajustes necesarios y potenciales, cabe cuestionar la arbitrariedad de ciertos procedimientos acordados entre la SBS/BNM y el BIF en relación con la evaluación de las garantías crediticias.

- Reducción del valor neto de realización a 65%, 50% y 0% del monto determinado por el perito tasador según la antigüedad de la tasación es arbitraria (y no estaba ya bajo control de los accionistas del BNM). De acuerdo con información preliminar de la Cámara Peruana de la Construcción (CAPECO), el valor por metro cuadrado de las construcciones en Lima metropolitana pasó de S/581 en 1999 a S/587 en 2000 y a S/722 en



2001 (de acuerdo con la publicación *Perú en Números 2002*). La consultora inmobiliaria Colliers reporta (según la misma fuente) que los niveles de vacancia del mercado de oficinas en edificios clase A+ y A en Lima se mantuvieron relativamente estables, entre 20.5% y 22.4%, a lo largo de 2001 y que la absorción neta en los tres primeros trimestres de 2001 en las mismas clases fue de 15.4m de m<sup>2</sup> (sin variación importante en el cuarto trimestre).

- No se ha considerado garantías distintas de las inmobiliarias. Se excluyen embarcaciones pesqueras y bienes otorgados en leasing (ya incluidos en los ajustes adicionales sugeridos por CDS).
- MZA excluye las prendas sobre las siguientes acciones en garantía que no considera de "rápida realización" por no ser parte del índice selectivo de la BVL. Sin embargo, dichas prendas incluyen prendas sobre acciones de empresas de primer nivel tales como Milpo, Alicorp, Backus, Universal Textil y Credicorp.

### C. Potenciales daños

De la discusión previa se desprende consistentemente que las decisiones de intervención y liquidación del BNM no estuvieron debidamente fundamentadas, lo cual habría causado un severo perjuicio económico a sus accionistas. Esta sección presenta una estimación del monto de los daños aludidos.



### 1. Valorización de la SBS

Antes de la publicación de la resolución de liquidación, la SBS elaboró una valorización del BNM al 30 de Abril del 20012. Al 30 de abril de 2001, esta valorización arrojaba como resultado un valor negativo (Valorización del Banco Nuevo Mundo, Informe DESF "A" 068-OT/2001 del 24 de julio de 2001). Esta valorización efectuada por la SBS no se apega a los propios criterios de valorización de cartera que fluyen de los requerimientos de provisiones, puesto que asume niveles de castigo de cartera inconsistentes con los requerimientos de aprovisionamiento de la misma SBS.

### 2. Valorización

Dadas las características del caso y de la data disponible, hemos encontrado aconsejable desarrollar dos esquemas de Valorización alternativos.

Ambos métodos son consistentes con el tamaño relativo del BNM a lo largo del último año de operación no intervenida. Es decir: el 2.77% de los depósitos y el 4.62 % de las colocaciones de la Banca Comercial Peruana.

#### (i) Transacciones comparables

Como consecuencia de la intervención y la posterior liquidación del BNM, los accionistas de éste fueron enajenados de un negocio en marcha contra su voluntad, sin recibir ninguna consideración dineraria a cambio. Si bien los accionistas no habían expresado una voluntad de vender el BNM, el monto mínimo que los accionistas habrían esperado recibir puede establecerse mediante el método de transacciones

JA  
A

comparables. Este método consiste en calcular el valor implícito pagado por el 100% del capital accionario de otras entidades bancarias en transacciones que implicaran transferencias de control en o alrededor de la fecha en la que ocurrió la enajenación.

El cuadro 10 muestra algunas transacciones comparables ocurridas en el Perú entre 1994 y 2000. No se ha podido obtener una muestra completa, pero las transacciones indicadas en el cuadro son muestra representativa.

CUADRO 10  
TRANSACCIONES COMPARABLES, AÑOS 1994-1999

AÑO	BANCO	PRECIO	%	TC	VALOR	P.N.	P/VC
1994	Bancosur <sup>1</sup>	\$71.4	100.0	2.20	156.8	62.4	2.51x
1994	Internacional <sup>2</sup>	\$51.0	89.8	2.20	124.7	141.2	0.79x
1995	Continental <sup>3</sup>	\$258.0	68.5	2.26	849.7	372.9	2.28x
1996	Del Trabajo	S/9.2	70.0	-	13.1	n.d.	n.d.
1997	Latino <sup>4</sup>	S/97.6	30.0	-	325.4	134.3	2.42x
1999	Del País <sup>5</sup>	68.0	100.0	-	68.0	22.3	3.05x
1999	Del Progreso <sup>5</sup>	222.1	100.0	-	222.1	88.7	2.50x

PN = patrimonio neto. P/VC = precio dividido entre valor contable (patrimonio neto).

<sup>1</sup> Precio de venta estimado en base a información sobre inversión extranjera en *La Reforma Incompleta* (ed. R. Abusada y otros, Lima, Universidad del Pacífico e Instituto Peruano de Economía, 2000), pp. 371 y 376. Patrimonio neto estimado según se indica en la siguiente nota.

<sup>2</sup> Patrimonio neto calculado en base a estimación del balance del sistema y participación en el patrimonio total, basado en *Perú en Números 1994* (Instituto Cuánto, Lima, 1994), cuadros 29.8, 29.21, 29.22, 29.23, 29.42, 29.46, 29.47 y 29.48.

<sup>3</sup> El precio de venta incluye \$60 millones en papeles, que se asume estaban valorizados a 50% de su valor nominal. El patrimonio neto corresponde a diciembre de 1995.

<sup>4</sup> Calculado en base a una capitalización bursátil de S/182.6 millones y un ratio de precio a valor contable igual a 1.36x, según *Perú en Números 1997* (Instituto Cuánto, Lima, 1997), cuadro 32.45.

<sup>5</sup> Valores basados en negociación bursátil de un número de acciones igual al 100% de acciones en circulación, en 2 y 8 operaciones, respectivamente, según *Anuario de la Bolsa de Valores de Lima 1999*, cuadro 4.7.



De estas transacciones se puede deducir que en las operaciones de cambio de control entre 1994 y 1999 se pagaron múltiplos de 2.28x a 2.51x (excluyendo los valores extremos de la muestra) del valor contable del patrimonio neto. Tomando el punto medio de 2.43x y multiplicándolo por el patrimonio neto de S/255'147,346 al cierre de noviembre de 2000 (último mes anterior a la intervención), el valor de mercado implícito del BNM sería de S/619'937,149. Este valor, convertido a dólares al tipo de cambio de S/3.53 por US\$1 (promedio interbancario del 30 de noviembre de 2000), equivale a US\$175'619,589. Actualizando este monto a una tasa de 15% anual entre noviembre de 2000 y julio de 2009, se obtiene un valor de US\$589'686,121.

*(ii) Múltiplos de mercado*

Un método alternativo para la valorización se basa en la capitalización bursátil de otros bancos que se cotizan públicamente en la Bolsa de Valores de Lima.

Podemos estimar el valor que tendría actualmente el BNM, de no haber sido intervenido y liquidado, de acuerdo con su participación de mercado. En junio del año 2000, el BNM tuvo una cuota de mercado de colocaciones de 4.62%. Existe una alta correlación entre las cuotas de mercado de un mismo banco a lo largo del tiempo: el coeficiente de correlación estadística entre la cuota de mercado de un banco, en colocaciones, en un año determinado y su cuota de mercado 9 años después varía es de 0.932, lo cual demuestra que las posiciones relativas de los distintos bancos cambian lentamente. Por lo cual se puede asumir razonablemente que el BNM tendría una cuota de mercado similar a la que alcanzó en la fecha arriba indicada, de 4.62%.

UA  
A



CUADRO 11  
MÚLTIPLOS DE MERCADO, AÑO 2009

(MILES DE SOLES)

BANCO	CAPITALIZACION <sup>1</sup>	COLOCACIONES <sup>2</sup>	CUOTA	CB/CUOTA
Continental	10,538.4	20,009.5	23.64%	445.8
Crédito	20,055.1	26,570.7	31.40%	638.7
Financiero	351.7	1,949.4	2.30%	152.9
Interbank	3,777.3	8,957.4	10.58%	357.0
Scotiabank	5,601.9	12,926.6	15.27%	366.9

1 Al 31 de julio en el caso de Interbank y al 4 de agosto en todos los demás.

2 Al 30 de junio.

El cuadro 11 muestrea los valores de capitalización bursátil a la fecha de este informe, que implican un ratio de S/152.9 millones a S/638.7 millones por punto porcentual de cuota de mercado de colocaciones, con un promedio de S/392.3 millones aproximadamente por punto. Este promedio multiplicado por la cuota promedio del BNM de 4.62% da un valor estimado de S/1,812'205,000, que equivalen a US\$606'900,000 al tipo de cambio de S/2.986 por US\$.

### 3. Daños colaterales


Los daños arriba estimados corresponden únicamente a la enajenación del BNM. Estos daños no incluyen cualquier perjuicio que los accionistas del BNM puedan haber

UA

sufrido por mermas en su capacidad de generación de ingresos ni por daños a su reputación, los mismos que tendrían que ser calculados separadamente.

\* \* \*

  
Iván Alonso

  
Carlos M. Adrianzen

ANEXO A

INFORMACIÓN PROPORCIONADA POR LOS ACCIONISTAS

1. Balances generales y estados de ganancias y pérdidas del BNM enviados a la SBS, al cierre de diversos meses del año 2000.
2. Estados financieros del BNM al cierre de los años 1999 y 2000, auditados por Pricewaterhouse Coopers.
3. Informe de clasificación de riesgo del BNM elaborado por Apoyo y Asociados Internacionales, setiembre de 2000.
4. Informe de clasificación de riesgo del BNM elaborado por Class & Asociados, setiembre de 2000.
5. Informe de visita de inspección al BNM de la Superintendencia Adjunta de Banca de la SBS (N° DESF "A"-168-VI/2000).
6. Oficio N° 12187-2000 de la SBS dirigido al Presidente Ejecutivo del BNM, remitiendo el informe N° DESF "A"-168-VI/2000, del 27 de noviembre de 2000.
7. Valorización del Banco del Nuevo Mundo elaborada por Norandina S.A. y Mercados Consultora y Publicaciones S.A., mayo de 2001.
8. Valorización del Banco Nuevo Mundo elaborada por la SBS del 24 de julio de 2001 (Informe DESF "A" 068-OT/2001).
9. Informe de Arthur Andersen sobre el examen de ciertos rubros del balance general del BNM en intervención, del 18 de octubre de 2001.
10. Informe de Pricewaterhouse Coopers sobre la verificación de la metodología aplicada en el examen de ciertos rubros del balance general del BNM por parte de Arthur Andersen, del 15 de octubre de 2001.

*Handwritten signature or initials.*



11. Resolución S.B.S. N° 885-2000, del 5 de diciembre de 2000, que somete al BNM al régimen de intervención.
12. Resolución S.B.S. N° 775-2001, del 18 de octubre de 2001, que resuelve la disolución del BNM.
13. Acuerdo Marco Suscrito entre el Banco Interamericano de Finanzas S.A. y el Banco Nuevo Mundo S.A. en Régimen Especial Transitorio en el Ámbito del Proceso de Reorganización Societaria Convenido entre Ambas Empresas, fechado el 30 de mayo de 2001.
14. Resolución Gerencial N° 057-EF/94.50 de CONASEV, del 1° de diciembre de 2000, mediante la cual se aprueba la inscripción de las acciones del BNM en el Registro Público del Mercado de Valores y se recomienda el listado de dichas acciones en el Registro de Valores de la BVL.

in  
A