

El caso Silicon Valley Bank

(Abril 2024)



Resumen

Silicon Valley Bank Financial Group (SVBFG) se fundó en 1983 y tenía su sede en Santa Clara, California. Antes de su colapso, SVBFG era una empresa de servicios financieros, holding financiero y holding bancario con aproximadamente \$212 mil millones en activos totales. Su principal subsidiaria, Silicon Valley Bank (SVB), era un banco con carta estatal de California con \$209 mil millones en activos, miembro del Sistema de la Reserva Federal y supervisado por el mismo.

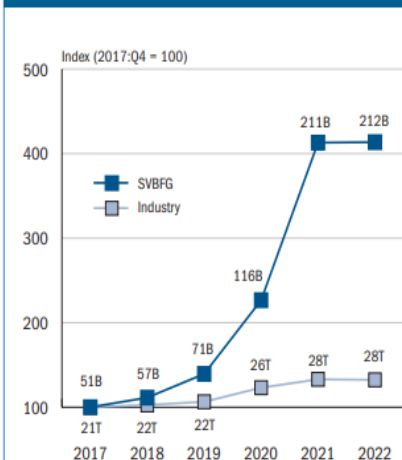
Crecimiento Rápido de SVBFG

Al cierre de 1983, los activos de SVB eran aproximadamente \$18 millones, y SVBFG creció gradualmente hasta 2019. Entre 2019 y 2021, SVBFG triplicó su tamaño. Según el informe de resultados de SVBFG, 2021 fue un "año excepcional de crecimiento impulsado por una sobresaliente liquidez de los clientes", durante el cual las bajas tasas de interés fueron un factor amplificador. SVBFG atribuyó el crecimiento de sus depósitos a que los clientes "obtuvieron liquidez a través de eventos de liquidez, como ofertas públicas iniciales (IPOs), ofertas secundarias, recaudación de fondos SPAC, inversiones de capital de riesgo, adquisiciones y otras actividades de recaudación de fondos, que durante 2021 y principios de 2022 alcanzaron niveles notablemente altos".

Aunque las bajas tasas de interés y los eventos de financiación más frecuentes afectaron a todas las instituciones financieras y sus clientes, SVBFG experimentó un impacto desproporcionado debido a su concentración en clientes de capital de riesgo y empresas emergentes. SVBFG invirtió estos depósitos en valores a

SVBFG's Rapid Growth

Figure 3. SVBFG and banking industry total assets

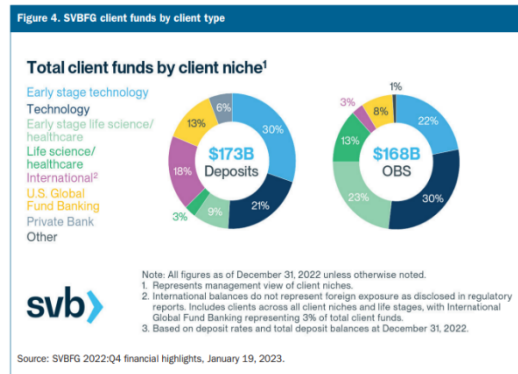


Note: The key identifies lines in order from top to bottom. All values indexed to 100 at year-end 2017. Values are as of year-end. Values are in billions of dollars for SVBFG and in trillions of dollars for the industry. Industry aggregate includes all top-holder firms.

Source: FR Y-9C and Call Report.

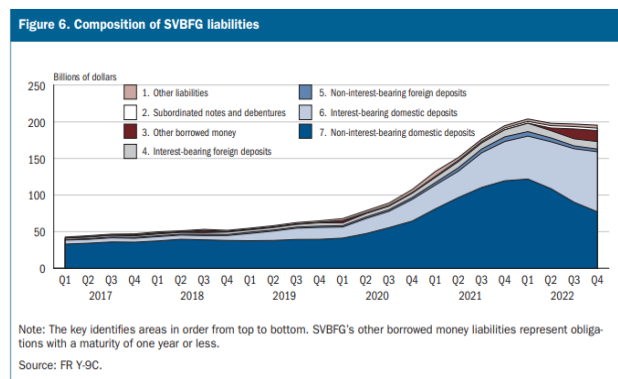
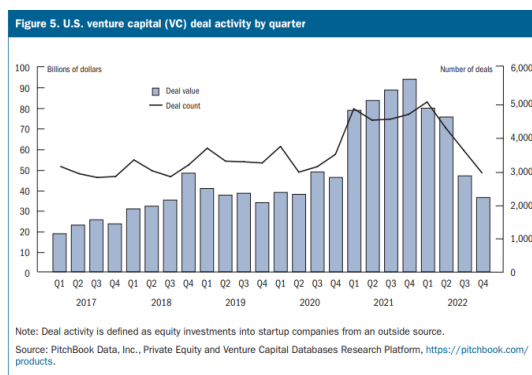
largo plazo. Los activos de SVBFG crecieron un 271 % desde finales de 2018 hasta finales de 2021, en comparación con el 29 % de la industria bancaria (figura 3). Sin embargo, el crecimiento de los activos se desaceleró drásticamente en 2022 a medida que la actividad del sector tecnológico disminuía en un entorno de tasas de interés en aumento.

SVBFG y el Sector Tecnológico



La base de clientes de SVBFG estaba altamente concentrada en empresas tecnológicas y de ciencias de la vida respaldadas por capital de riesgo (VC). Estas empresas representaban más de la mitad de los depósitos de SVBFG al cierre de 2022, y los fondos de los clientes que SVBFG gestionaba fuera del balance estaban aún más concentrados en este mismo grupo de clientes (figura 4). Esta concentración vinculó directamente el crecimiento de la financiación de SVBFG con la actividad de acuerdos de capital de riesgo.

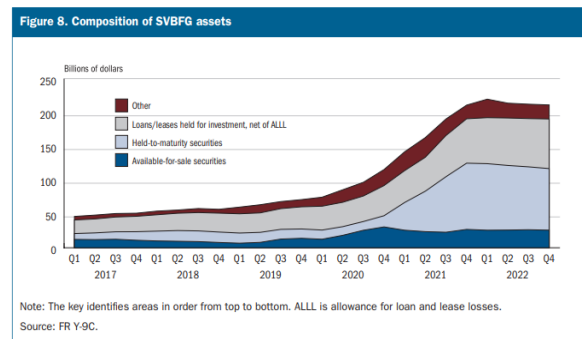
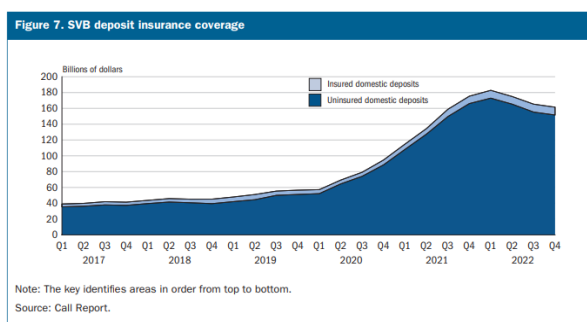
A medida que la actividad de acuerdos de capital de riesgo experimentó un auge en 2021 y principios de 2022 (figura 5), los clientes de SVBFG recibieron los ingresos de las inversiones, los cuales se depositaron en SVB, incrementando así los niveles de depósitos de SVBFG (figura 6).



En la segunda mitad de 2022, la actividad de capital de riesgo (VC) cayó drásticamente como parte de una retracción más amplia en las inversiones tecnológicas, impulsada por un menor apetito por el riesgo de los inversores debido al aumento de las tasas de interés y las crecientes preocupaciones sobre la economía. La menor financiación para los clientes

respaldados por VC resultó en una reducción de las entradas a las cuentas de clientes de SVBFG. Además, la administración de SVBFG señaló que los saldos de los fondos de los clientes se vieron afectados negativamente por un aumento en las salidas de depósitos, ya que los clientes retiraron más efectivo para financiar sus operaciones comerciales. Asimismo, la mayoría de los depósitos de SVB no estaban asegurados (figura 7). Al cierre de 2022, aproximadamente el 94 % de los depósitos totales de SVBFG no estaban asegurados.

SVBFG decidió invertir una gran parte de los depósitos de los clientes en valores a largo plazo, mantenidos hasta el vencimiento (HTM), respaldados por el gobierno o emitidos por agencias, específicamente valores respaldados por hipotecas (agency MBS) (figura 8). Estos valores son de bajo riesgo desde una perspectiva crediticia y ofrecen un rendimiento predecible basado en la tasa de interés al momento de la compra. Al 31 de diciembre de 2022, la cartera total de valores HTM de SVBFG tenía una duración promedio ponderada de 6.2 años, y la mayoría de esta cartera consistía en MBS de agencias con vencimientos de 10 años o más.



Para ser clasificados como HTM (mantenidos hasta el vencimiento), los valores deben ser adquiridos con la intención y la capacidad de mantenerlos hasta su fecha de vencimiento. Esta clasificación permite que los valores registrados de esta manera se contabilicen al costo histórico amortizado en lugar de su valor fluctuante de mercado. Generalmente, si un banco vende una parte de su cartera HTM, toda la cartera debe ser reclasificada como AFS (disponibles para la venta) y valuada a precios de mercado.

Debido a esta restricción contable y al gran crecimiento experimentado en su cartera HTM, SVBFG se vio limitada en su capacidad para ajustar su portafolio a medida que el entorno de tasas de interés cambiaba. En 2022, con el aumento de las tasas de interés, SVBFG experimentó un rápido incremento en las pérdidas no realizadas tanto en sus carteras HTM como AFS.

SVBFG en Relación con sus Pares

El modelo de negocio de SVBFG, enfocado en el sector tecnológico, lo convirtió en un caso atípico en comparación con sus pares en términos de crecimiento, mezcla de financiación y composición del balance general (tabla 1). Al cierre de 2022, la cartera de valores de SVBFG

como proporción de sus activos totales era más del doble que la del grupo de pares de grandes organizaciones bancarias (LBO). Asimismo, su cartera de valores mantenidos hasta el vencimiento (HTM), como porcentaje del total de valores, también era casi el doble que el promedio de las LBO. Los depósitos no asegurados de SVBFG, como porcentaje del total de depósitos, superaban más del doble el promedio de las LBO. Al mismo tiempo, el índice de capital común Tier 1 de SVBFG (12 %) era 200 puntos básicos superior al promedio de las LBO (10 %).

Table 1. Peer comparison, 2022:Q4		
Percent		
Metric	SVBFG	LBOs
Loans as a percentage of total assets	35	58
Securities as a percentage of total assets	55	25
Held-to-maturity securities as a percentage of total securities	78	42
Total deposits as a percentage of total liabilities	89	82
Uninsured deposits as a percentage of total deposits	94	41
Common equity tier 1 capital as a percentage of total risk-weighted assets	12	10

Note: Values for large banking organizations (LBOs) represent weighted averages of all U.S. bank holding companies and savings & loan holding companies with total assets greater than \$100 billion, with the exception of banking organizations in the Large Institution Supervision Coordinating Committee (LISCC) supervisory portfolio.
Source: FR Y-9C and Call Report.

El Colapso de SVB

En 2023, las salidas de depósitos de SVB se aceleraron a medida que los clientes agotaban su efectivo, según documentos públicos de SVBFG. Las preocupaciones aumentaron tras un artículo del Financial Times que destacó la gran cartera de valores de SVBFG. El 8 de marzo, SVBFG anunció una reestructuración de su balance, que incluía la venta de \$21 mil millones en valores AFS con una pérdida neta de \$1.8 mil millones después de impuestos y una oferta de capital planificada de \$2.25 mil millones. SVBFG también informó a los inversores que esperarían un menor crecimiento e ingresos para el año fiscal 2023 en medio de la desaceleración continua de la actividad en el sector tecnológico. Además, SVBFG señaló que las agencias de calificación Moody's y S&P estaban considerando tomar acciones negativas en sus calificaciones.

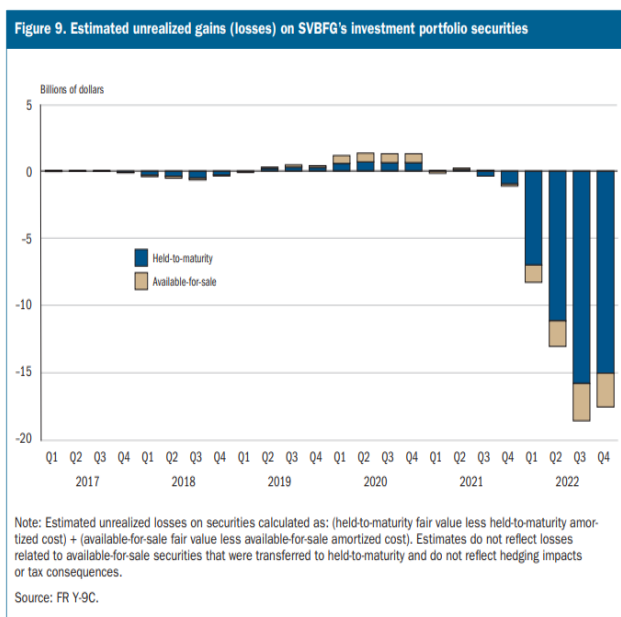
En un mensaje adicional a los inversores, la dirección citó su expectativa de "mercados públicos lentos continuos, una disminución adicional en el despliegue de capital de riesgo y un continuo consumo elevado de efectivo", lo que afectaría el desempeño de las ganancias de 2023. Además, el 8 de marzo, Silvergate Capital Corporation anunció su intención de cerrar operaciones y liquidar voluntariamente Silvergate Bank, lo que afectó aún más la confianza de los depositantes.

Los depositantes no asegurados interpretaron los anuncios de SVBFG del 8 de marzo como una señal de que la empresa estaba en problemas financieros y comenzaron a retirar depósitos el 9 de marzo, cuando SVB experimentó una salida total de depósitos de más de \$40 mil millones. Esta corrida bancaria parece haber sido impulsada por redes sociales y la red

concentrada de inversores de capital de riesgo y empresas tecnológicas de SVB, que retiraron sus depósitos de manera coordinada y con una velocidad sin precedentes.

La noche del 9 de marzo y la madrugada del 10 de marzo, SVB informó a los supervisores que esperaba más de \$100 mil millones adicionales en salidas durante el día 10 de marzo. SVB no tenía suficiente efectivo ni garantías para hacer frente a estas salidas extraordinarias y rápidas. El Departamento de Protección e Innovación Financiera de California (CDFPI) cerró SVB la mañana del 10 de marzo y nombró a la FDIC como administradora.

El colapso rápido de SVB puede vincularse directamente a su concentración en depósitos no asegurados provenientes del sector tecnológico cíclico y de capital de riesgo, así como al fracaso de la junta y la gerencia de SVBFG en gestionar los riesgos de liquidez y tasas de interés asumidos por la empresa.



SVBFG se benefició de los ingresos récord de depósitos durante el rápido crecimiento del sector de capital de riesgo (VC) y tecnología, impulsado en parte por un período de tasas de interés excepcionalmente bajas. Sin embargo, SVBFG invirtió esos depósitos en valores a largo plazo y no gestionó de manera efectiva el riesgo de tasas de interés, incluyendo la eliminación activa de coberturas a medida que las tasas aumentaban.

Al mismo tiempo, SVBFG no logró gestionar los riesgos de sus pasivos, que resultaron ser mucho más inestables de lo previsto. Las salidas de depósitos de empresas tecnológicas y respaldadas por VC, cada vez más limitadas en efectivo, se aceleraron

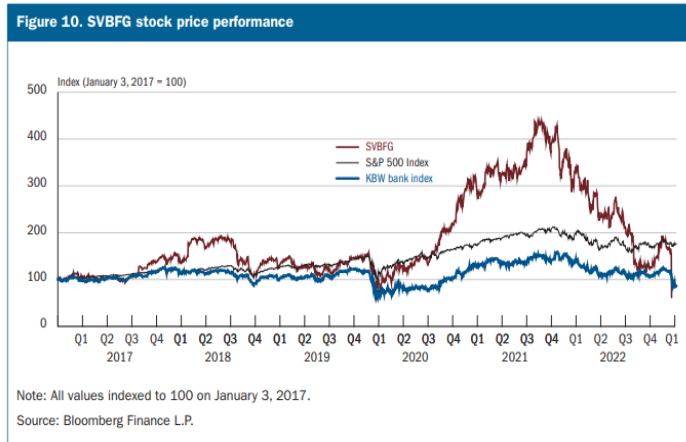
rápidamente, mientras que las redes sociales, los medios y otros vínculos reforzaron una dinámica de corrida bancaria que se desarrolló a una velocidad notable.

Perspectivas Externas

El mercado en general siguió estas tendencias. El precio de las acciones de SVBFG (ticker "SIVB") alcanzó su máximo el 15 de noviembre de 2021, pero disminuyó hasta finales de 2022 a medida que se desaceleró la actividad en el sector tecnológico, se acumularon pérdidas no realizadas y se redujo el crecimiento de los depósitos (figura 10).

Hasta las acciones de reestructuración anunciadas el 8 de marzo de 2023, el precio de las acciones de SVBFG se había mantenido relativamente estable, pero se deterioró rápidamente tras la reestructuración del balance. Al 1 de marzo de 2023, la mayoría de los analistas

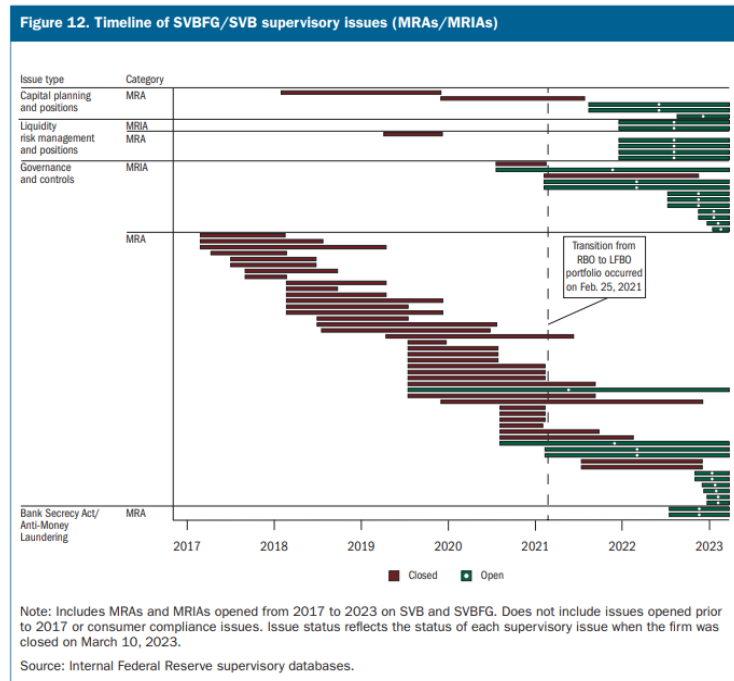
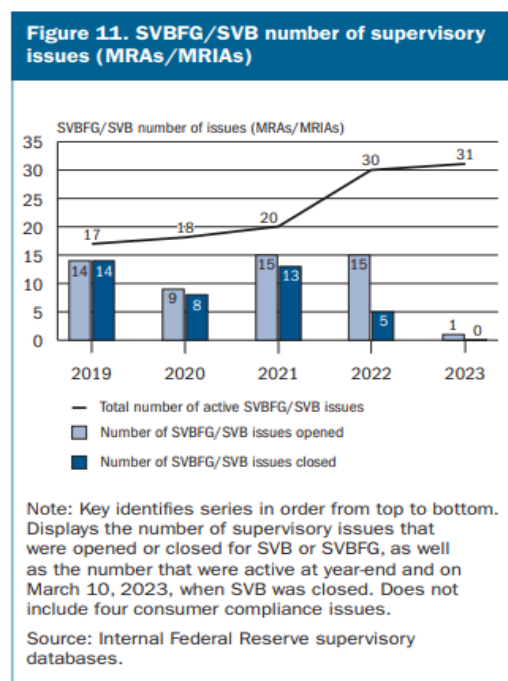
bursátiles que cubrían SIVB calificaban a SVBFG como una compra ("Buy", 12) o mantener ("Hold", 11) frente a vender ("Sell", 1). Sin embargo, los datos de FINRA muestran un aumento en el interés corto desde abril de 2022, que coincide aproximadamente con el momento en que SVBFG comenzó a acumular pérdidas no realizadas sustanciales.



Las agencias de calificación crediticia mantuvieron en general una perspectiva estable tanto para SVBFG como para SVB, y las calificaciones se mantuvieron estables desde 2015 hasta marzo de 2023. Antes de marzo de 2023, la última vez que Moody's cambió la calificación de SVBFG fue en 2007.

Supervisión de la Reserva Federal

Desde 2017, los supervisores abrieron y cerraron un flujo constante de hallazgos de supervisión en forma de MRAs y MRIAs (figura 11), y SVBFG terminó 2022 con 31 hallazgos de supervisión abiertos (ver tabla 2). Desde 2019, la Reserva Federal emitió 54 hallazgos de

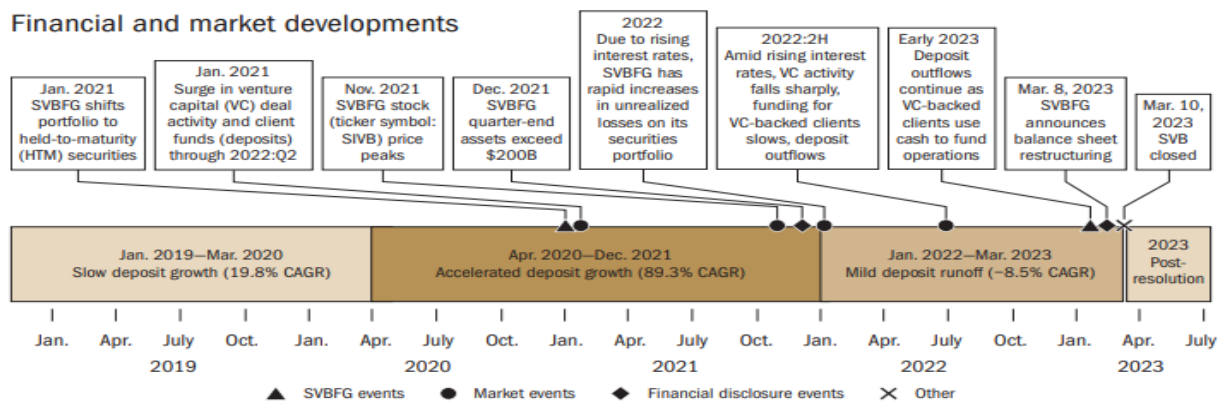


supervisión para SVBFG.

SVBFG fue supervisado como una organización bancaria regional durante más de 20 años por la Reserva Federal. Sin embargo, la supervisión de SVBFG resultó inadecuada para gestionar el modelo de negocio único de la empresa y su rápido crecimiento en los últimos cuatro años. Los supervisores reconocieron un aumento gradual en los riesgos de liquidez y de mercado, pero no comprendieron completamente los riesgos asociados con la base de depósitos concentrada o la estrategia de la cartera de inversiones de SVBFG.

Estas deficiencias probablemente reflejan una variedad de factores. Los recursos destinados a SVBFG parecieron ser insuficientes, lo que podría deberse a la reasignación para enfrentar otras demandas (por ejemplo, el crecimiento del sistema bancario en general o riesgos emergentes como la ciberseguridad o las fintech).

Cronología



Puntos Clave

1. La junta directiva y la gerencia de Silicon Valley Bank no gestionaron adecuadamente los riesgos.

Silicon Valley Bank era una empresa altamente vulnerable de formas que tanto su junta directiva como la alta gerencia no comprendieron completamente. Estas vulnerabilidades, que incluían debilidades fundamentales y generalizadas en la gestión, un modelo de negocio altamente concentrado y una dependencia de depósitos no asegurados, dejaron al banco expuesto a la combinación específica de aumento de tasas de interés y desaceleración de la actividad tecnológica que se materializó en 2022 y principios de 2023.

La junta directiva no recibió información adecuada de la gerencia sobre los riesgos y no responsabilizó a la administración por gestionar eficazmente los mismos. El banco no aprobó sus propias pruebas de estrés de liquidez internas y carecía de planes viables para acceder a

liquidez en momentos de estrés. Además, manejó los riesgos de tasas de interés priorizando beneficios a corto plazo y protección contra posibles disminuciones de tasas, eliminando coberturas en lugar de gestionar los riesgos a largo plazo.

2. Los supervisores no comprendieron completamente la magnitud de las vulnerabilidades a medida que el banco crecía en tamaño y complejidad.

Entre 2019 y 2021, mientras la empresa crecía rápidamente de \$71 mil millones a más de \$211 mil millones en activos, no estuvo sujeta a estándares de supervisión o regulación más estrictos. La Reserva Federal no reconoció la gravedad de las deficiencias críticas en gobernanza, liquidez y gestión de riesgos de tasas de interés. Esto permitió que el banco mantuviera calificaciones positivas a pesar de las condiciones deterioradas y los riesgos significativos que surgieron para su seguridad y solidez.

En términos de gobernanza, Silicon Valley Bank fue calificado como satisfactorio en gestión tanto para la compañía matriz como para el banco entre 2017 y 2021, a pesar de las repetidas observaciones de debilidades en la gestión de riesgos. Respecto a la liquidez, fue calificado como sólido durante el mismo período, aunque solo fue sometido a revisiones de liquidez de alcance limitado, incluso con un crecimiento significativo de activos y un modelo de negocio idiosincrático.

3. Cuando los supervisores identificaron vulnerabilidades, no tomaron medidas suficientes para garantizar que el banco solucionara esos problemas con rapidez.

A medida que Silicon Valley Bank crecía y enfrentaba estándares más estrictos en 2021, las regulaciones permitieron un largo período de transición para cumplir con esos estándares. Esto dio al nuevo equipo de supervisión un tiempo considerable para realizar sus evaluaciones iniciales.

Después de estas evaluaciones, las calificaciones de liquidez permanecieron satisfactorias a pesar de las debilidades fundamentales en la gestión de riesgos y la creciente evidencia de una posición en deterioro. Las deficiencias en las pruebas internas de estrés de liquidez, las salidas persistentes de depósitos y los planes de reestructuración del balance probablemente requerían un mensaje supervisor más contundente en 2022.

En cuanto a la gestión del riesgo de tasas de interés, los supervisores identificaron deficiencias en los exámenes CAMELS de 2020, 2021 y 2022, pero no emitieron hallazgos de supervisión hasta noviembre de 2022.

En general, el enfoque de supervisión en Silicon Valley Bank fue demasiado deliberativo, centrado en acumular evidencia en un entorno impulsado por consensos.

4. El enfoque de ajuste regulatorio en respuesta a la Ley de Crecimiento Económico, Alivio Regulatorio y Protección al Consumidor (EGRRCPA) obstaculizó la supervisión efectiva.

Durante el período en el que Silicon Valley Bank crecía rápidamente en tamaño y complejidad, la Reserva Federal ajustó sus políticas regulatorias y de supervisión debido a cambios legales externos y decisiones internas.

En 2019, tras la aprobación de la EGRRCPA, la Reserva Federal revisó su marco de supervisión y regulación, manteniendo los estándares prudenciales mejorados (EPS) para los ocho bancos globalmente importantes (G-SIBs), pero ajustando los requisitos para otros bancos grandes. Para Silicon Valley Bank, esto resultó en menores requisitos de supervisión y regulación, incluyendo requisitos más bajos de capital y liquidez. Aunque estándares más altos no necesariamente habrían prevenido el colapso, probablemente habrían fortalecido la resiliencia del banco.

End of the report