

479

ANEXO Nº 14c

BANCO DE ESPAÑA
Eurosisistema

Dirección General de Supervisión

Madrid, 19 de Abril de 2010

Banco City National Bank of Florida

Test de deterioro del fondo de comercio generado en la compra del City National Bank of Florida, a través de City National Bancshares, Inc.

Jesús José Cabezas Pascual
Departamento de Inspección 1. Grupo 4

1. Introducción

El 7 de noviembre de 2008 Caja Madrid ejecuta la adquisición por un importe de 927 M\$ (618 M€) el 83% del capital social de City National Bancshares, Inc., sociedad holding propietaria del 100% del City National Bank of Florida, Inc., y de otras dos sociedades de muy escasa relevancia y que se dedican a inversiones en fondos de venture capital y a la comercialización de seguros entre clientes del banco. Para el 17% restante de las acciones del holding, Caja Madrid vende una opción put y compra una opción call por un precio de ejercicio de 190 M\$ más un interés del 6% anual, ejercitable la primera entre los meses 15 y 18 desde la compra del 83% inicial y la segunda 3 meses después de finalizar el período de la put. El fondo económico de este cruce de opciones es análogo a una compra a plazo sintética.

Se trata de un "community bank" con un fuerte componente personalista que gira en torno al antiguo propietario y Presidente (Leonard L. Abess), con un fortísimo grado de concentración tanto en el activo como en el pasivo.

En el momento de la adquisición se trataba del quinto banco independiente de Florida por volumen de activos contando con 19 sucursales y 421 empleados, especializado en financiación a promotoras, dada la concentración tanto activa como pasiva y el fuerte componente personalista en torno al anterior Presidente, se ha venido practicando una política tendente a retenerle, para evitar una potencial pérdida de clientes, si bien este riesgo, unido a la baja remuneración de los depósitos, persiste en la entidad, pudiendo desembocar en problemas de liquidez y de un incremento sustancial de los costes financieros.

Esta compra se enmarcó dentro del acuerdo adoptado el 14 de abril de 2008 del Consejo de Administración de Caja Madrid de constituir una sociedad cotizada que aglutinase las principales participaciones del grupo de entidades de servicios financieros y que dio origen a la constitución en junio de Caja Madrid Cibeles, S.A. (en adelante Cibeles), pretendiendo sacar el 30% a cotización en el segundo semestre de 2008; sin embargo, esta última pretensión quedó suspendida "sine die" ante la negativa perspectiva que presentaban los mercados en esas fechas.

La operación se instrumentó de la siguiente forma:

- Acuerdo de compra venta firmado el 8 de abril de 2008 a través de CM Florida Holding, Inc. (sociedad participada al 100% por Cibeles, que a su vez tiene como accionista único a Caja Madrid) y City National Bancshares, Inc., City National Bank of Florida y Leonard

BANCO DE ESPAÑA

Eurosistema

Abess sobre 2.243.974 acciones que representaban el 83% del total, por un precio de 927 M\$.

- Una vez producida la compra del 83% se procedió a traspasar la sociedad CM Florida Holding Inc., desde Caja Madrid a Oibeles, mediante ampliación de capital como aportación no dineraria.
- Contratos de opciones put y call firmados el 8 de abril entre Caja Madrid, Caja Madrid Florida Holding, Inc, y Leonard L. Abess, Jr Trust, que afecta a las 459.608 acciones restantes, por un precio de ejercicio de 190 M\$ más un 6% de interés anual.
- Leonard Abess ha ejercido en febrero 2010 la put referida en el punto anterior, por un precio final de 207 M\$ que le deberán ser desembolsados el próximo 7 de mayo de 2010.

Esta forma de instrumentar la compra total del CNBF permitió eludir el preceptivo control de la Consejería de Economía de la Comunidad de Madrid para las operaciones que rebasan un determinado porcentaje de los fondos propios de las cajas madrileñas (Caja Madrid).

Esta adquisición vino acompañada de importantes tensiones en el seno del Consejo de Caja Madrid.

El precio de compra acordado por el 100% de City National Bancshares, Inc., suponía en su momento un multiplicador de 3,7 de su valor en libros, un ratio PER de 32,9. El precio era, así, aparentemente significativamente superior al de las compras efectuadas por el Banco Sabadell y el Banco Popular Español de sendos bancos domiciliados en Miami, ya que la transacción precio sobre valor en libros fueron de 3,4 y 3,5 respectivamente y los ratios PER de 19,4 y 14,9. Desde Caja Madrid se justificó, entre otras causas, por el mayor tamaño, menor morosidad, mayor cobertura, menor coste de pasivo y mejor eficiencia que éstos.

Como consecuencia de esta adquisición, CM Florida Holding, Inc. (en última instancia Caja Madrid), reconoció inicialmente (7 de noviembre de 2008) un fondo de comercio inicial de 817 M\$ que una vez atribuido en parte a elementos patrimoniales concretos se cuantificó en 671 M\$ (448 M€), atribuyéndose totalmente al CNBF como única "Unidad Generadora de Efectivo". Este importe se ha atribuido por la adquisición del 100% de la participación del City National Bancshares, Inc. (puesto que en el fondo se adquiere la totalidad), y no sólo por el 83%. El sobreprecio sobre el valor teórico contable por la compra del 17% restante no generará fondo de comercio, sino que disminuirá las reservas, puesto que se trataría de una adquisición posterior a la toma de control.

De lo expuesto en el párrafo anterior se infirió que el valor patrimonial del CNBF (única UGE) es 817 M\$ superior, y que su causa se atribuiría entre los distintos componentes patrimoniales, tal y como se ha comentado en el párrafo anterior, y dada la práctica contable vigente en el estado de Florida para estos casos, debe registrarse contablemente esta realidad, con lo que en el balance individual del CNBF dentro de los fondos propios surgiría una reserva por activos intangibles de 817 M\$ (han registrado 823 M\$), y en el activo un "Goodwill" de caso 677 M\$.

Se encargó a KPMG un informe con el objeto de que asignase el sobreprecio sobre los fondos propios contables de la adquisición (no tuvo en consideración un ajuste de 27 M\$ por pagos a realizar a ciertos empleados por el cambio accionarial), que estimó en 796 M\$, considerando que 110 M\$ se debían a la ventaja comparativa que supone un muy bajo coste de los depósitos captados de acreedores.

Caja Madrid ha cambiado su enfoque respecto al CNBF y desea que deje de ser un "Community Bank" de Banca Privada focalizado en las relaciones a un "Banco Retail", con un enfoque enteramente comercial y orientado a particulares y PYMEs reduciendo la concentración actual. Su

BANCODE ESPAÑA
Eurosistema

negocio se mantiene muy concentrado en CRE (Commercial Real Estate), representando los 50 principales acreditados el 52% de la cartera total y los 50 principales clientes de pasivo el 42%, estos es 1.200 M\$ de un total de 2.800 M\$, (los primeros 20 representarían el 30% de los depósitos), y mayoritariamente se trata del depósito mantenido por el antiguo Presidente (350 M\$), al que en breve se añadirán los 208 M\$ que cobrará por el ejercicio de la put (se estima que finalmente se quede en unos 300 M\$) y de contactos de éste, entre los que se encuentran iglesias, sinagogas, el hospital Mount Sinai y el Condado de Dade. A diciembre 2009 el nivel de concentración en CRE está en torno a 350 del capital, habiendo pretendido la OCC que Cibeles o Caja Madrid directamente se quedase con casi la totalidad (300 M\$), a lo que Caja Madrid se ha negado. El importe de la "Watch list" (vigilancia, subestándar y dudosos) era de 424 M\$ (de un total de 2.098 M\$), con una cobertura constituida de 48 M\$.

Los responsables de Cibeles consideran que no está conjurado el riesgo de liquidez, y que se deben esforzarse en retener los depósitos de L. Abess Jr. y sus contactos (escasamente remunerados y con peligro de que les abandonen). Ante la posibilidad de que se produzcan tensiones de liquidez, cuentan con cartera crediticia titulizable de 2.000 M\$, ostentan valores por 900 M\$, de los que el 97% son AAA de los que con liquidez inmediata son 700 M\$ y una línea de liquidez ante la FED de 300 M\$.

En el contexto de la reorientación hacia la banca retail, se diseñó una estrategia de crecimiento a medio plazo, pasando de plantearla a través de la adquisición de redes de los numerosos bancos en liquidación de su ámbito geográfico (Florida) hacerse a través de un crecimiento orgánico de apertura de nuevas oficinas (pasar de las 20 actuales a 30/32), en 2009 se han abierto 5 (8 previstas) y en 2010 se pretenden abrir 7 más. En este sentido se han cambiado los directores de 12 sucursales y ha quedado redundante el empleado contratado originariamente para ejecutar las adquisiciones de redes de bancos en liquidación, con lo que cuando le llegue el vencimiento del contrato no se le renovará. Se han producido fuertes desavenencias entre el nuevo equipo de dirección las 12 personas procedentes del antiguo equipo de dirección (todos con contratos blindados), a 8 de éstas se les acaba el blindaje en septiembre de 2010 y no se les renovará. El antiguo presidente ha apoyado ante la OCC a sus antiguos empleados.

CNBF contaba en diciembre con 438 empleados, muchos de ellos procedentes del Wachovia.

La OCC les giró en su última visita de inspección rebajó la calificación del CNBF de 2 a 3, les elevó los ratios de solvencia al 8% Tier 1 y 12% Tier 2 y lo consideró como "Not well managed" -banco no bien gestionado- justificándolo en:

1. La supervisión del equipo directivo no está a la altura del empeoramiento previsible de la calidad de los activos y de la debilidad general de la economía.
2. No está debidamente implantada una estrategia de negocio viable.
3. El equipo gestor no tiene implantadas políticas satisfactorias que aseguren la suficiencia de los recursos propios.
4. El equipo de directivo muestra lealtades divididas, falta de cohesión y conflictos.
5. Los procedimientos para conducir las reuniones del Consejo son mejorables.
6. Necesitan mejorar los procesos de gestión de riesgos.
7. Riesgo estratégico alto y creciente.
8. La gestión del cumplimiento normativo es satisfactoria.
9. Los controles internos necesitan mejorar.
10. El proceso de auditoría interna es satisfactorio, si bien tienen que reforzar la del BSA/AML.

El 24 de marzo de 2010 Cibeles efectuó una contribución adicional al capital del banco de 100 M\$, hecho que se comunicó a la OCC el 7 de abril siguiente, con lo que logró mantener la calificación de "Well capitalized".

Dada la existencia a 31 de diciembre de 2009 un fondo de comercio de 367 M€ y, en

BANCODE ESPAÑA
Eurosistema

cumplimiento de la norma trigésima de la Circular 4/2004 relativa a la evaluación de la posible depreciación de los fondos de comercio, CNBF ha remitido al equipo de inspección operativo en Caja Madrid ha remitido un Informe ad-hoc elaborado por Morrison Brown Argiz & Farra, LLP (firma especializada en Informes sobre deterioro de fondos de comercios en el estado de Florida), con fecha de referencia 31 de octubre de 2009.

2. Metodología aplicada en el análisis del valor del negocio del City National Bank of Florida

Morrison Brown Argiz & Farra, LLP manifiesta que el test de deterioro del "goodwill" sobre el CNBF se ha efectuado según requiere la "Financial Accounting Standards Board ASC 350" y no según dispone la normativa aplicable en España. Según esto ha considerado como estimaciones más apropiadas para el cálculo del valor razonable (fair value) la aproximación renta (dentro de ésta han aplicado el Método de "Discounted Cash Flow Method" -DCF- descuento de flujos de caja) y la aproximación de mercado (dentro de ésta han utilizado el "Guideline Public Company Method"). Según se afirma en el informe, las dos aproximaciones al valor razonable del CNBF exceden el valor contable, con lo que se concluye que el "goodwill" no está deteriorado.

Se desarrollan a continuación.

2.1. Método de Descuento de Flujos de Caja.

Se ha utilizado los resultados operativos futuros previstos en el plan de negocio proporcionado por el equipo de dirección del propio CNBF, que muestra crecimientos anuales del margen de intereses del 14% al 22%, argumentado que en principio el crecimiento del negocio ha superado las previsiones del presupuesto de 2009.

Según el plan de empresa presentado:

- La cartera de crédito se incrementa un 9% en 2010, y del 15% de 2011 a 2014 en lo que a partidas de balance respecta, el plan de empresa abarca únicamente hasta 2014). El importe de las coberturas crece un 7% en 2011, 3% en 2012, 4 en 2013, y un 5% en 2014, coincidiendo a partir de 2011 prácticamente el importe del incremento de la provisión por deterioro de la cartera crediticia con las dotaciones registradas en resultados.
- La financiación de acreedores crece se reduce en 153 M\$ (7%) en 2010 (el equipo de inspección supone que es por la retirada prevista de fondos por parte del anterior Presidente - parece ser que el equipo directivo del CNBF entiende que no se van a producir otras retiradas serias de fondos por parte de los contactos de éste-), y sin embargo crece a un ritmo del 14% desde 2011 a 2014.
- El ratio de cobertura de la cartera de crédito con financiación de clientes pasa de 70% en 2009 al 89% en 2014.
- La tesorería se reduce en 2010 342 M\$ (principalmente para hacer frente al incremento de 185 M\$ de la cartera crediticia y el reembolso de 153 M\$ de depósitos con clientes), en 2011 recupera 131 M\$ (11%), y a partir de 2012 hasta 2014 se incrementa algo más de un 1% anual. Sin embargo el rendimiento de esta misma tesorería se incrementa el 9% en 2010, 31% en 2011, 28% en 2012, 12% en 2013 y un 12% en 2014.
- La inversión en equipos se incrementa en 4 M\$ en 2010, y en 2 M\$ de 2011 a 2014 (es razonable suponer que se debe al pretendido crecimiento orgánico). Paralelamente, los gastos de explotación crecen 10 M\$ en 2010 y 2011, un 13%

BANCODE ESPAÑA
Eurosistema

y un 12% respectivamente y en 3 MS anuales de 2012 a 2014 (en torno a un 3% anual).

- Los "otros ingresos ordinarios", pasarían de ser 10 M\$ en 2009 a 19 MS en 2014, lo que significa que crecen a una tasa media anual del 14%.
- En 2009 el coste medio del pasivo fue del 0,5%, mientras que la productividad media de la inversión crediticia fue del 4,6%. En 2014 se espera que estos datos sean del 2,5% y 7,4% respectivamente.
- El "Cash Flow to Equity" previsto, partiendo de un importe parecido en 2011 al de 2010, crece un 106% en 2012, un 20% en 2013, 0% en 2014, 16% en 2015, 10% del 2016 al 2019, y un 4% de 2020 en adelante.

Se efectúa un descuento de los "Cash Flow to Equity" previstos del período 2009 a 2019 (ambos incluidos) y se estima y descuenta el valor terminal del negocio de 2020 en adelante. El punto de cálculo de los descuentos de flujos es el 31 de octubre de 2009.

La tasa de descuento que se aplica para todos los cálculos resulta de añadir al tipo de interés del activo libre de riesgo, el producto entre un coeficiente Beta que mide la sensibilidad de la rentabilidad del sector en el que se encuadra el CNBF, una prima por tratarse de una pequeña compañía y por último una prima de riesgo específica del propio CNBF, resultando un 10%.

De esta forma, el valor actualizado de los flujos de caja obtenidos entre los ejercicios 2009 y 2019 es de 527 M\$, al que hay que añadir el procedente de actualizar la amortización en 15 años del propio "goodwill" los años restantes a partir de 2019, 26 M\$, y el valor residual calculado para 2020 en adelante (1.798 MS) actualizado a 31 de octubre de 2009, 716 M\$.

De este modo se estima que a 31 de octubre de 2009 el "fair value" del CNBF es de 1.269 M\$ mientras que el valor en libros (incluyendo la reserva reconocida en aplicación del "push down accounting") es de 1.121 M\$, con lo que concluyen que no procede deteriorar el fondo de comercio.

Se presenta adicionalmente una tabla de sensibilidad del valor del equity ante diferentes tasas de crecimiento a largo plazo (3%, 4% y 5% y diversas tasas de descuento (9%, 10%, 10,5% y 11%), y que lo posiciona entre un importe mínimo de 1.191 M\$ y 1.354 M\$, en todo caso superior a 1.121 MS.

2.2. Método de Guideline Public Company.

Este método se basa en aplicar los parámetros medios de una determinada muestra de empresas a la compañía cuyo patrimonio está siendo objeto del test de deterioro. En este sentido, los consultores han seleccionado una población de 8 bancos cuyos rasgos en común es que sean activos en la región sudeste de USA, con un ROA entre 0% y 3% y activos superiores a 3.000 MS.

Se plantea una tabla de distintos parámetros de 8 entidades seleccionadas a 31 de octubre de 2009, entre las que, entre otros figura la proporción existente entre el MVE (Market Value of Equity -valor de mercado del patrimonio-) y el Book Equity (valor contable del patrimonio), a continuación se ha calculado el dato medio de este parámetro, y añadiéndole una prima de control, se ha aplicado a valor del patrimonio del CNBF.

De esta forma, en aplicación de lo manifestado en el párrafo anterior, al valor en libros del patrimonio del CNBF que es de 1.121 M\$ (que incluye 810 M\$ de equity intangible por el registro del valor bruto del propio "goodwill" que se está valorando -lo que representa el 72,25% del total, mientras que la media de la población elegida es de 27,74%), un coeficiente de 1,33 que es la

BANCO DE ESPAÑA
Eurosistema

suma de la media para la población seleccionada de la proporción entre el MVE y el Book Equity, que es de 1,11 (111%) más una prima de control de 0,2 (20%), con lo que se concluye que el MVE para el CNB sería de 1.494 M\$, con lo que dado que el valor contable del patrimonio es de 1.121 m\$, en aplicación de este procedimiento tampoco procede deteriorar el fondo de comercio.

3. Opinión del equipo de Inspección sobre el Informe.

Considerando válidos, en términos generales, los dos métodos empleados, en ambos casos el equipo de inspección presenta discrepancias de base, que conducen a concluir que el "goodwill" objeto del test se encuentra deteriorado. En los dos puntos siguientes se expone la posición del equipo de inspección sobre el valor del CNBF al que se llega empleando cada uno de los métodos mencionados.

3.1. Método de Descuento de Flujos de Caja.

Morrison Brown Argiz & Farra, LLP ha actualizado al 31 de octubre de 2009 los flujos de tesorería resultantes del plan de negocio que les ha suministrado el equipo directivo del CNBF. Sin entrar a valorar la tasa de descuento utilizada por los consultores en la actualización de los flujos (WACC), el equipo de inspección considera que el plan de negocio que ha servido de base para la valoración es poco consistente, y esto por los siguientes motivos:

- No se está cumpliendo plan de empresa que utilizó KPMG en su momento para justificar el precio acordado por la adquisición de City National Bancshares, Inc. Para 2009 (primer ejercicio completo cerrado con posterioridad a la adquisición); las provisiones para el margen de intereses, el margen ordinario después de provisiones y BAI eran 128 M\$, 138 M\$ y 66 M\$ mientras que los resultados realmente obtenidos han sido 76 M\$, 62 M\$ y -3 M\$. Los responsables de Cibeles argumentaron en una reunión de 11 de febrero de 2010 (existe nota colgada en SIGAS), que CNBF llevaba un año de retraso en la consecución de objetivos planteados; si bien según el nuevo plan de empresa presentado por los administradores (el que se ha tenido en cuenta para el presente test de deterioro), los objetivos originariamente planteados para 2009 no se alcanzarían hasta mediados de 2012 (por lo tanto el retraso sería, por de pronto superior a dos años).
- El ritmo tan espectacular de crecimiento de la cartera crediticia planteado para los ejercicios 2009 a 2014 es propio de entornos con ebullición económica, y no es realista plantearlo en un contexto como el actual, de atonía económica y fuerte desapalancamiento financiero, cuya recuperación se prevé lenta e incierta. Sólo podría plantearse este ritmo de crecimiento bajo una perspectiva de admisión de riesgos peligrosamente muy permisiva e imprudente, lo que vendría acompañado paralelamente de fuertes dotaciones adicionales por deterioro. Además el crecimiento del riesgo crediticio se prevé muy superior a la captación paralela de fondos de acreedores.
- Respecto al ritmo de captación de fondos de clientes, si bien para 2010 parece medianamente prudente, a partir de este año prevé un crecimiento muy potente. Esta previsión es poco realista tanto por el contexto caracterizado por la escasez de dinero bancario y guerra de pasivo como por el hecho de que el grado de concentración de los depósitos es muy alto, se trata de clientes muy vinculados con el anterior Presidente (Leonard Abess), además de que la remuneración es muy baja (sería bastante razonable presuponer el efecto contrario al previsto en el plan de negocio, esto es: retirada generalizada de fondos, y, además de los problemas de iliquidez que ocasionaría, su reposición por otros más caros).
- No es realista prever que sin apenas crecimiento de la tesorería, ésta vaya a pasar de contribuir al margen ordinario con 32 M\$ en 2009 a 75 M\$ en 2014.

BANCODE ESPAÑA

Eurosistema

- En línea con el punto anterior tampoco es realista considerar que los otros ingresos de explotación van a crecer de 2009 a 2014 a un ritmo anual del 14%.
- Por todo lo anterior, mantenimiento de las tasas de crecimiento de la cartera de crédito, la captación de fondos de acreedores y la tesorería, no es realista prever tasas de crecimiento planteadas de forma generalizada para los márgenes de intereses, ordinario, BAI, y en última instancia para los flujos de efectivo para los años 2009 a 2014 y tampoco para estos últimos un 16% en 2015 y 10% de 2016 en adelante.

El equipo de inspección considera más realista mantener tasas de crecimiento vegetativas tanto de las masas de activo como de pasivo (estas últimas incluso podrían descender), y considerar que éstas pueden tener un efecto paralelo en los resultados y los flujos de efectivo, por lo tanto como valoración alternativa, podemos plantear un crecimiento para todo el período considerado del 4% (en el plan de empresa se considera el 4% -aunque sólo para 2015 en adelante-), con una tasa de descuento del 10% (la misma que la que se ha tenido en cuenta para el test de deterioro). Así que para 2011 en adelante se va a considerar un crecimiento del 4% sobre el cash flow previsto para ese año en el plan de empresa, y para los años 2010 y 2011, dar por válida la previsión hecha (aún así muy optimista).

El valor del CNBF aplicando este criterio sería de 581 M\$, por lo que sí que existiría un deterioro del fondo de comercio de 540 M\$ (1.121 M\$ - 581 M\$), prácticamente la totalidad de éste (571 M\$). Se adjunta como **anexo nº 1** hoja Excel con los cálculos efectuados.

3.2 Método del Guideline Public Company.

Los consultores utilizan como punto de partida el valor en libros del patrimonio del CNBF incluyendo la reserva por reconocimiento del "goodwill"; sin embargo, lo lógico sería efectuar una homologación previa de los parámetros del CNBF para equipararlos a la media de la población considerada. Los tres parámetros sobre los que podría pivotar esta homologación vendrían dados en la siguiente tabla, haciendo figurar en un campo adicional el importe de recursos propios que haría que el CNBF cumpliera con la media muestral del parámetro:

Parámetro	Media (%)	CNBF (%)	Equity (M\$) (1)
Total Equity/Total Activo	10,90%	26,60%	380 VS
Margen Intereses/Total Equity	26,53%	9,56%	420 VS
Equity Tangible/Total Equity	71,09%	27,74%	428 MS
			413 M\$ (2)

(1) Equity que debería tener el CNBF para cumplir con el parámetro de la media muestral.

(2) Media aritmética de los Equity (1).

Ahora partiendo de un valor del equity del CNBF de 413 MS aplicamos de forma análoga el coeficiente de 1,33, tal como se explica en el apartado 2.2. del presente informe y obtenemos un MVE del CNB de 549 MS.

Según este método el valor del CNBF es de 549 M\$, por lo que sí existiría un deterioro del fondo de comercio de 572 MS (1.121 M\$ - 549 M\$), correspondiéndose con la totalidad de éste (571 M\$).

4. Conclusión.

Morrison Brown Argiz & Farra, LLP ha determinado que el City National Bank of Florida tiene un valor comprendido entre 1.269 MS y 1.494 MS, con lo que no existiría deterioro del equity, dado que el valor en libros de éste es 1.121 M\$ (Incluyendo 810 M\$ de equity intangible). Sin embargo, el equipo de Inspección aplicando los mismos métodos que los consultores, pero con ciertas correcciones básicas, considera que sí que se produce deterioro del equity del CNBF, puesto que

BANCO DE ESPAÑA
Eurosistema

los valores que estimados estarían entre 549 M\$ y 581 M\$, con lo que comparado con un valor en libros de 1.121 M\$, el importe del deterioro estaría comprendido entre 540 M\$ y 572 M\$ frente a un fondo de comercio residual de 571 M\$.



Valoración
Alternativa Test de