

## Trabajo Fin de Grado

# LA CRISIS DE LAS CAJAS DE AHORROS: ANÁLISIS DEL CASO BFA-BANKIA

Autor:

Guillermo Fillat España

Director:

Don Eduardo Bandrés Moliné

Facultad de Economía y Empresa  
2015

*A Ángeles y Elisa gracias,  
nunca os olvidaremos.*

El caso Bankia

Autor: Guillermo Fillat España

Director: Don Eduardo Bandrés Moliné

Titulación: Grado en Economía

Modalidad: La crisis del sistema bancario en España.

#### Resumen

*En el siguiente trabajo se pretende informar brevemente como tras la fusión de 7 cajas de ahorros mediante un SIP se creó Bankia como entidad y su matriz el Banco Financiero y Ahorros, S.A. (BFA). Después de esta introducción nos adentraremos en sus problemas más notables, los cuales le han generado numerosos procesos judiciales estos son: su salida a bolsa, sus irregularidades contables y las participaciones preferentes. Una vez localizados los problemas analizaremos como ha tenido que ser el Estado mediante sus ayudas el que ha recapitalizado a Bankia en más de una ocasión. Por último, generalizaremos en las Cajas de Ahorros intentando estudiar sus problemas centrándonos en tres puntos: la formación, la experiencia y la participación política de los miembros de las juntas.*

#### Abstract

*The following discussion paper is intended to briefly inform how after the merger of seven Savings Account Banks through a SIP, Bankia was created as an entity as well as its own parent company Bank Financial and Savings, SA (BFA). After this introduction we will enter into its most significant problems, which have generated numerous court cases such as: its stock market presentaties (IPO), their accounting irregularities and preference shares. Once the problems have been located, we will analyze how problems had to be sorted out by the state government through the financial that has recapitalized*

*Bankia on more than one occasion. Finally, we generalize in savings banks, trying to study their problems by focusing on three points: education, experience and political participation of the board members.*

## ÍNDICE

<b>1- INTRODUCCIÓN Y JUSTIFICACIÓN</b> .....	6
1.1- CONTEXTO EN EL QUE SE CREA BANKIA.....	7
<b>2- IRREGULARIDADES DEL CASO BANKIA</b> .....	8
2.1- ANALIZANDO EL AUTO DEL JUEZ ANDREU .....	8
2.1.1- LA SALIDA A BOLSA.....	8
2.1.2- CUENTAS DE BANKIA .....	13
2.1.2.1- IRREGULARIDADES CONTABLES SEÑALADAS POR LOS PERITOS. ....	15
2.2- EL PROBLEMA DE LAS PREFERENTES .....	18
<b>3- TEST DE ESTRÉS 2012</b> .....	20
<b>4- AYUDAS A BANKIA</b> .....	23
4.1- AVALES DEL ESTADO .....	23
4.2- EL RESCATE DE BANKIA .....	27
<b>5- ENTENDIENDO LAS CAJAS DE AHORROS</b> .....	33
5.1- INTRUDUCCION .....	33
5.2- ¿PROBLEMAS DE FORMACION, DE EXPERIENCIA, INTERESES POLITICOS? 34	
5.3- INSTITUCIONES FORMALES DE GOBIERNO: .....	36
5.4- GOBERNANZA REAL: PARTICIPACIÓN POLÍTICA Y LOS RENDIMIENTOS DE LOS PRÉSTAMOS.....	38
<b>6- CONCLUSIONES</b> .....	40

# 1- INTRODUCCIÓN Y JUSTIFICACIÓN

Este trabajo surge de mi interés por uno de los mayores problemas económicos que este país ha tenido en los últimos años, ya que el agujero económico que tenía Bankia fue el detonante por el cual se solicitó la asistencia financiera a Europa. Como es posible que esta entidad haya tenido que ser rescatada en más de una ocasión y esté en plenos procesos judiciales tanto la entidad, por su salida a bolsa y deterioros contables, como su antigua cúpula directiva.

En el primer apartado vamos a introducirnos contextualmente en la época en la que se produjo la creación del grupo Banco Financiero y Ahorros, S.A. y su filial Bankia, cuál era la situación del país en ese momento y como ha terminado por llevarse la mayor parte de las ayudas públicas. Después analizaremos el Auto de febrero de 2015 del Juez Andreu, ya que creo que tiene mucha importancia primero ver todos los errores que cometieron tanto en su salida a bolsa como en su contabilidad y luego ver como anteriormente al Auto fue rescatada la entidad en más de una ocasión.

En el tercer apartado hablaremos del test de estrés del 2012 que es para mí el punto de inflexión en el cual tras dos ejercicios, el top-down y el bottom-up, se ven las necesidades de recapitalización de los grupos bancarios y se solicita asistencia financiera externa.

Después en el cuarto apartado, como ya he citado antes, hablaremos de las ayudas por parte del Estado que ha recibido Bankia, en total 22.424 millones de euros de los 61.366 millones de euros en forma de ayudas públicas para la recapitalización que el Estado dio en el plan de Reestructuración del Sistema Bancario Español 2009-2013.

En el apartado quinto comentaremos las singularidades de las cajas de ahorros y como tenían peores resultados aquellas en las que los miembros de la junta tenían menos formación, menos experiencia y antiguamente habían desempeñado un cargo político. Por último concluiremos viendo la gran politización que ha habido en el BFA-Bankia y veremos de manera subjetiva la posibilidad de que el Estado hubiera dejado quebrar la entidad.

En el anexo I se puede ver de manera rápida como se han desarrollado los acontecimientos desde cuando aún no se había fusionado las 7 cajas de ahorros hasta la

decisión del juez Fernando Andreu tras analizar el informe de los peritos del Banco de España.

### 1.1- CONTEXTO EN EL QUE SE CREA BANKIA

Durante años la actividad de las cajas de ahorros fue bien, animada por el mercado en general, una economía en expansión, una actividad inmobiliaria con un volumen considerable de créditos y un aumento en las inversiones privadas. Pero la llegada de la crisis hizo que la capacidad de los inversores disminuyera y que algunos debieran retraerse y abandonar las operaciones ya iniciadas. A título de ejemplo, los beneficios de Caja Madrid en el año 2009 disminuyeron un 68% respecto al año anterior, mientras sus participaciones preferentes eran rebajadas a la categoría de “bono basura”.

El 30 de Julio de 2010, Caja Madrid, Bancaja, la Caja de Canarias, Caja Ávila, Caixa Laíetana, Caja Segovia y Caja Rioja, suscribieron un Contrato de Integración para la constitución de un Grupo como una organización integrada, reconocida como un grupo consolidable desde el punto de vista contable y regulatorio y como instrumento de concentración desde el punto de vista de la normativa sobre competencia, contemplando la articulación de una integración financiera de amplio alcance, la integración de la gestión y de la titularidad de las inversiones empresariales del grupo, y la centralización de las decisiones de inversión y desinversión de las carteras existentes y futuras.

El Contrato de Integración establecía la constitución de un grupo en el cual se integraban las Cajas y que se articulaba entorno a la figura de un Sistema Institucional de Protección (SIP), que es un mecanismo de consolidación de entidades de crédito y concebido para su mutua autoprotección. El 3 de diciembre de 2010 se constituyó la Sociedad Central del SIP bajo el nombre de Banco Financiero y Ahorros, S.A. (BFA) y desde el 1 de Enero de 2011 Bankia, S.A. es una entidad perteneciente al BFA la cual gestionaría conjuntamente 340.000 millones de euros de activos, que recibió un crédito del FROB por 4.465 millones de euros en marzo del 2011 y que va a llevarse el 36% de las ayudas que ha necesitado todo el sector financiero.

## PARTICIPACION BFA

Caja Madrid.....	52,06%
Bancaja.....	37,7%
Caja Insular de Canarias.....	2,45%
Caja de Ávila.....	2,33%
Caixa Laietana.....	2,11%
Caja Segovia.....	2,01%
Caja Rioja.....	1,34%

Fuente: Heras Celemín (2013).

## **2- IRREGULARIDADES DEL CASO BANKIA**

### 2.1- ANALIZANDO EL AUTO DEL JUEZ ANDREU

En este apartado se pretende analizar, siguiendo el trabajo del presidente de la CNMV Manuel Conthe, el Auto del 13 de Febrero de 2015 del Juez D. Fernando Andreu, titular del Juzgado de instrucción nº 4 de la Audiencia Nacional, sobre la salida a Bolsa de Bankia. Primero explicando cómo se desarrolló la salida a Bolsa y después las irregularidades tanto en sus cuentas como en dicha salida. He decidido comenzar el trabajo por aquí ya que me parece muy importante que se sepa al principio todas las irregularidades que BFA-Bankia cometieron para que luego en puntos posteriores, mientras se lean los rescates que recibieron, se tenga en mente el auto del juez Andreu.

#### 2.1.1- LA SALIDA A BOLSA

Con fecha 28 de junio de 2011 la Junta General de Accionistas y el Consejo de Administración de BFA y posteriormente la de Bankia, adoptaron los acuerdos necesarios para comenzar la salida a bolsa de Bankia mediante la realización de una Oferta Pública de Suscripción de Acciones de Bankia (OPS). El precio inicial de la acción fue de 3,75€ ya que se tuvo que rebajar respecto al precio inicial que se especificaba en el folleto de emisión, entre 4,41€ y 5,05€. Bankia emitió 824.572.253 nuevas acciones de 2€ de valor nominal cada una y con una prima de emisión por



acción de 1,75€, lo cual supuso una ampliación de capital por un importe total de 1.649,1 millones de euros, con una prima de emisión de 1.443 millones de euros.

Vamos a ver el contexto en el que Bankia salió a bolsa, a principios de 2011. En su deseo de blindarla frente a presiones políticas autonómicas y en su optimismo en el efecto de los mercados de valores, las autoridades económicas incorporaron al Real Decreto Ley 2/2011, un poderoso incentivo para que Bankia saliera a bolsa, al exigir más recursos propios a las entidades y un nivel mayor (10% de los activos ponderados por riesgo, en vez de 8%) a aquellas que dependieran mucho de la financiación mayorista y no tuvieran al menos el 20% de su capital en manos de inversores privados. Lo que se intentaba era que las Cajas tuvieran algún accionista privado para avalar su eficiencia y gestión prudente.

En las Cajas se daban ambas circunstancias, para limitar al 8% sus requerimientos de capital necesitaban buscar inversores privados que adquirieran ese mínimo 20% o, alternativamente salir a bolsa.

Las Cajas integradas en BFA decidieron que el grupo saliera a bolsa para conseguir esa participación de inversores privados que reducirían al 8% sus exigencias de recursos propios. Debido a esto, en abril de 2011 BFA segregó de su balance la mayor parte de sus activos y pasivos como ya sabemos a Bankia y amplió capital, suscrito en su totalidad por BFA, mediante la aportación de activos y pasivos procedentes de su balance.

En esta segregación, BFA no transfirió a Bankia el total de sus activos y pasivos ya que mantuvo su propio balance.

En el activo:

-Terrenos y solares no construidos

- Ciertas participaciones y activos rentables para proporcionar a BFA ingresos y beneficios.

-La participación del 70% que el BFA tenía en “Bancaja Inversiones”.

En el pasivo mantuvo las participaciones preferentes que el FROB había suscrito en diciembre de 2010.

Tabla 1: Balance Individual BFA

<b>Balance individual BFA</b>			
<b>Millones de Euros</b>	<b>30/06/2011</b>		<b>30/06/2011</b>
Depósito en Entidades de Crédito	350	Cartera de Negociación	82
Act. Financieros Disponibles para Venta	10,244		
Inv. crediticias y cartera inversión (Mayor parte financiación a terceros de suelo -dudosa y subestándar-)	13,525	Pasivos Financieros	27,111
Derivados de Cobertura	224	Provisiones	3
Inmovilizado Material	41	Derivados de cobertura	333
Activos no corrientes en Venta e Inversiones Inmobiliarias (Suelo adjudicado y adquirido)	1,330	Pasivos Fiscales	395
Participaciones		Otros Pasivos	98
Bankia	12,000	Participaciones Preferentes	4,140
Otras	4,803	FROB 1	4,465
Activos Fiscales	1,183	Fondos Propios y Ajustes Valoración	7,073
<b>Total Activo</b>	<b>43,700</b>	<b>Total Pasivo</b>	<b>43,700</b>

Fuente: CNMV, OPS Bankia

Lógicamente, en el activo del balance individual del BFA también quedó el 100% de las acciones de Bankia (participaciones Bankia), valoradas por el importe del capital que BFA le había transferido en especie, 12.025 millones de euros, cifra muy importante correspondiente al “valor en libros” (book value) de Bankia. Importe por acción muy superior al precio que se fijó meses más tarde con motivo de la salida a bolsa.

Cuando el 18 de julio de 2011 Bankia y el grupo entidades colocadores acordaron fijar el precio de suscripción de 3.75 euros por acción representaba solo el 26% del valor contable de las acciones de Bankia ya existentes, es decir, las nuevas acciones se ofrecieron con un descuento del 74% respecto al valor al que BFA tenía contabilizada las suyas, en jornadas anteriores cotizaban a 0.60 euros por acción bajando hasta 0.404 euros.

También quedaron en el activo los créditos fiscales correspondientes al 30% de los saneamientos contables efectuados. Su importe total ascendió a 2.744 millones de euros. Éstos se suponían que se podrían compensar con elevados beneficios que se presentarían en un futuro, cosa difícil en mitad de la gran crisis financiera.

Como resultado de la ampliación de capital de Bankia, la participación de BFA en Bankia se redujo hasta el 52.4%. Esta disminución tuvo una consecuencia inesperada sobre los créditos fiscales de BFA, pues produjo la ruptura del grupo fiscal formado por

BFA-Bankia ya que la norma fiscal, exige una participación mínima del 70% de la matriz en su filial para considerarlas una unidad fiscal. Debido a esto, la titular de los créditos fiscales (BFA) ya no podría aplicarlos a compensar los impuestos sobre el beneficio de Bankia, sino solo para compensar impuestos sobre el propio beneficio de BFA. Como los futuros dividendos de Bankia estarían exentos de tributación en BFA, para evitar la doble tributación, BFA solo podría utilizar los créditos fiscales para compensar impuestos sobre otros ingresos distintos, y como era impensable que a lo largo de los siguientes años pudiera conseguir ingresos de esa naturaleza por el elevado importe para poder aplicar sus créditos fiscales (2.744 millones de euros), BFA tenía que dar de baja contablemente sus créditos fiscales.

Las autoridades y Bankia tomaron la decisión de la salida a bolsa a principios de 2011, confiando en que la economía española se recuperara gradualmente, los mercados financieros permanecieran tranquilos y los inversores extranjeros se sintieran atraídos por la salida a bolsa de Bankia.

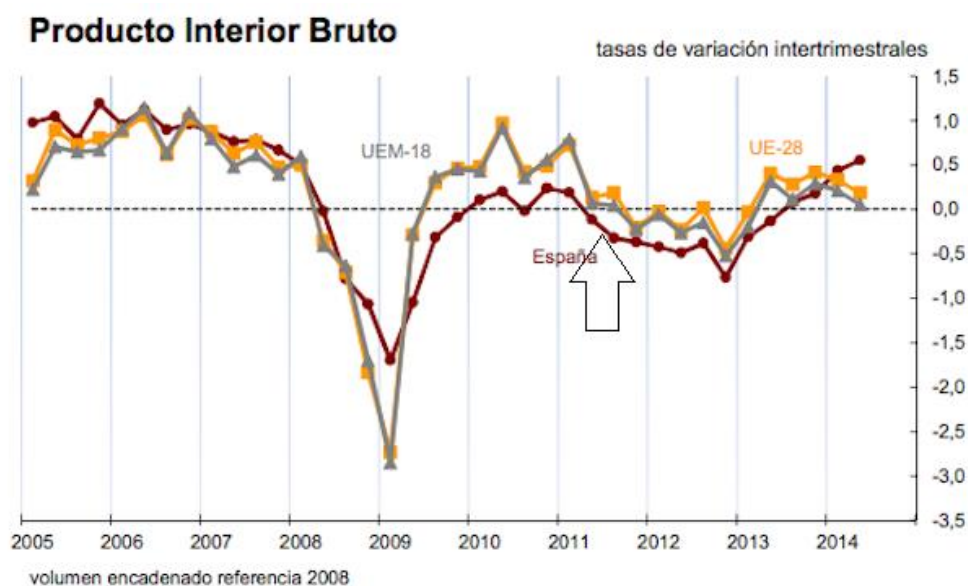
El 29 de junio de 2011 se registró en la CNMV el folleto de la salida a bolsa de Bankia. Para que Bankia no colocara sus acciones a sus propios clientes a unos precios lejos de la realidad, la CNMV exigió que el 40% de la emisión se colocara entre como mínimo 100 inversores institucionales para proteger a los pequeños inversores.

En la víspera de la salida a bolsa se produjo un nuevo terremoto financiero en los mercados de la zona euro, especialmente en los países periféricos, cuando se aceptó que los inversores soberanos griegos debían sufrir una quita (bail-in) como parte del proceso de reestructuración de la deuda soberana griega. Esto no solo apartó a España de la inversión extranjera sino que produjo una recaída de la zona euro en la recesión.

Las estadísticas oficiales confirman que de forma totalmente inesperada la economía española sufrió una segunda recesión. En abril de 2011 el World Economic Outlook del FMI acababa de revisar a la alza las previsiones para el crecimiento de la economía española en 2011 (0.8%) y 2012 (1.6%), pero el PIB español terminó cayendo un 0.6% en 2011 y un 2.1% en 2012.

La tendencia descrita y la segunda recesión de la economía española se pueden ver en este gráfico sobre las tasas de crecimiento intertrimestrales del PIB en España en los últimos años.

Gráfico 1: Tasas de variación intertrimestrales del PIB.



Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE).

Como sabemos, la salida a bolsa de Bankia se efectuó a finales del segundo trimestre de 2011 en el inicio de una fase de recesión, donde está marcado con la flecha en el gráfico.

El gran problema fue que el grave terremoto financiero se produjo cuando el folleto de emisión de Bankia ya se había preparado e incluso registrado en el CNMV y solo faltaba fijar el precio de la colocación.

Estas adversas situaciones son las que llevaron a reducir el precio de salida de la acción y a hacer un gran esfuerzo por captar clientes minoristas e institucionales.

Bankia utilizó a muchos de sus clientes para que, tras un gran esfuerzo de la red de oficinas, suscribieran la emisión. La gota que colmó el vaso para los accionistas de Bankia vino del empeoramiento adicional de la situación económica que se produjo a partir del verano de 2011, pues se deterioró aún más la calidad de su cartera de créditos y exigió provisiones adicionales. La cuantía de estas provisiones las fijaron los Decretos de Guindos, el cual hizo aprobar dos Reales Decretos Leyes el 2/2012 del 3 de febrero y el 18/2012 de 11 de mayo, que establecieron un régimen de provisiones y requisitos de capital mucho más exigentes que condujeron a la quiebra de Bankia.

En el folleto de oferta pública de suscripción de Bankia ya se establecían muchos de los factores de riesgo que suponía la salida a bolsa:

- Se destacaba la posibilidad de nacionalización por parte del Estado del banco. Como ya sabemos los fondos entregados por el FROB en 2010 en forma de préstamo y debido a la imposibilidad de que BFA devolviera el dinero, a principios del 2011 se produjo la cesión al BFA de todos los activos y pasivos procedentes de las Cajas de Ahorros y se emitieron Participaciones Preferentes por el mismo importe del préstamo del FROB: 4.465 millones de euros.
- Se hablaba de la exposición de Bankia al mercado inmobiliario español.
- Deterioros en la calidad del riesgo existente podría derivar en un incremento en los saldos dudosos, ya se hablaba de que era posible que no se hubieran estimado correctamente los saldos dudosos de los créditos concedidos.
- Los cambios en los marcos normativos podían influir sustancialmente.
- Expresaba que si se pedían unos mayores requerimientos de capital podían traducirse en necesidades adicionales de capital.
- Por último también destacaba que como Bankia tenía una gran concentración de actividad en España, cualquier escenario económico adverso de la economía española, cambios en el marco de regulación español podría afectar negativamente al negocio bancario.

Pese a que se pueda afirmar que la información financiera incluida en el folleto de OPS de Bankia cumple con la normativa exigible, el auto del Juez Andreu del 13/02/2015 no discute que formalmente se haya cumplido con la normativa aplicable para la presentación del folleto, sino que la información que en el mismo se contenía no expresaba la imagen fiel de la entidad.

#### 2.1.2- CUENTAS DE BANKIA

Antes del 30 de marzo de 2012, Bankia estaba obligada a presentar sus cuentas y las del grupo BFA-Bankia correspondientes a 2011 debidamente auditadas. Las presentó a la CNMV sin el informe del auditor, el Sr. Celma de Deloitte. En ellas declaraban un beneficio de 309 millones de euros. El Sr. Celma se negó a firmar el informe, debido a que las cuentas de BFA no reflejaban el deterioro del valor contable al que BFA seguía

contabilizando sus acciones de Bankia ni la pérdida de valor de los créditos fiscales que figuraban en el activo del BFA, al ser dudoso que pudieran utilizarlos.

Al formular en marzo de 2012 las cuentas de 2011, BFA llevó a cabo la contabilización definitiva de la combinación de negocio y reconoció a 31 de diciembre de 2011 un deterioro contable de 2.759 millones de euros adicional al que ya había reconocido a finales de 2010. En total, unas pérdidas de 3.318 millones de euros, las mayores de la historia de España solo por detrás de los 3.510 millones de euros de Banesto en el 1993. El 7 de mayo de 2012 dimitió el Sr. Rato como presidente de BFA-Bankia y fue sustituido por el Sr. Goirigolzarri. Cuatro días más tarde el FROB aceptó la petición de los nuevos gestores de que sus participaciones preferentes en BFA se convirtieran en acciones, de manera que el FROB pasó a ser su accionista único.

A finales de mayo BFA-Bankia reformularon las cuentas correspondientes a 2011 e introdujeron (con efectos de 31 de diciembre de 2011) estos tres ajustes principales:

- El valor de la participación de BFA en Bankia se redujo en 5.189 millones de euros.
- El valor de los créditos fiscales de BFA se redujo en 2.713 millones de euros.
- El valor de la inversión crediticia (préstamos) y de los inmuebles adjudicados de Bankia se redujo, en total, en 4.168 millones de euros.

El 26 de mayo Bankia aprobó su Plan de Recapitalización en que se preveía una aportación de fondos públicos de 19.000 millones de euros. Y un mes más tarde, el Gobierno español solicitó asistencia financiera a la UE, lo que llevó el 20 de julio a la firma del “Memorandum of Understanding” (MoU), por el que España obtuvo dicha asistencia financiera y se comprometió a una larga lista de medidas de reestructuración bancaria y de reforma financiera.

En 2013 Bankia redujo su capital mediante la rebaja del valor nominal del precio de la acción de los 2 euros originales hasta 0,01 euros, perdiendo así los accionistas prácticamente la totalidad del valor nominal de su inversión. Esto se hizo como paso previo a la posterior ampliación de capital, efectuada principalmente con los fondos públicos del FROB.

### 2.1.2.1- IRREGULARIDADES CONTABLES SEÑALADAS POR LOS PERITOS.

- Errores contables relativos solo a BFA:

-Errores derivados de hechos anteriores a la salida a Bolsa de Bankia.

1-Según los peritos del Banco de España, Antonio Busquets y Víctor Sánchez, el deterioro contable de 2.759 millones de euros que BFA reconoció, con la integración de las cajas en el SIP, se debió de realizar un año antes, con efectos a 31 de diciembre de 2010, cuando BFA llevó a cabo la contabilización provisional de los efectos contables de la integración de las cajas.

Las razones según los peritos son:

-Los ajustes de valoración de la inversión crediticia se basaron en información que ya estaba disponible a finales de 2010, porque se refería al deterioro de la solvencia de un número limitado de grandes prestatarios cuya situación de deterioro era sobradamente conocida.

-Los ajustes de valoración de los activos adjudicados, basados en las estimaciones de la consultora CBRE Valuation Advisory sobre una muestra de inmuebles, obedecieron a un deterioro del mercado inmobiliario que ya se había producido a finales de 2010. Los peritos no consideran justificado el hecho que argumentasen BFA y su auditor sobre falta de información ya que es evidente que la entidad disponía de medios para salvar esa falta de información.

-El ajuste de valoración de la participación de BFA en el Banco de Valencia también se retrasó de forma injustificada, como se reconoce en el propio documento en que se basó el ajuste de marzo de 2012:

“Existen indicios suficientes para entender que el repentino deterioro sufrido por los activos del Banco de Valencia durante el segundo semestre del ejercicio 2011 se encontraba latente en dichos activos en el cierre del ejercicio 2010”.

2- Según los peritos, Bancaja y seguidamente BFA, deberían haber considerado en el balance como pasivo financiero la suma obtenida de Deutsche y Picton (fondo europeo de inversión) por la teórica compra por éstos en 2007 del 30% de Bancaja Inversiones (BISA), pues Bancaja mantuvo los riesgos de ese paquete de acciones. En consecuencia, BFA y Bancaja infravaloraron su endeudamiento y sobreestimaron sus recursos propios.

Además, hacer frente a estos compromisos suponía pérdidas que debían haberse computado en las cuentas de BFA.

Los peritos señalan que el equipo del Sr. Goirigolzarri no corrigieron el error en la reformulación de las cuentas en mayo de 2012.

-Errores contables en las cuentas de BFA provocados por la salida a Bolsa de Bankia.

El Sr. Busquets establece que, BFA debiera haber reconocido tras la salida a bolsa de Bankia el deterioro del valor al que tenía contabilizada su participación en Bankia. Ya que tras esta salida y la correspondiente ampliación, la participación de BFA en Bankia bajó al 52.4% y supuso un deterioro de 5.177 millones de euros en el valor de la participación de BFA.

Como ya hemos señalado, BFA no reconoció este deterioro cuando en marzo de 2012 formuló las cuentas de 2011, hecho que hizo que el Sr. Celma, auditor de Deloitte, se negase a firmar el informe. Este error no se corrigió hasta mayo cuando el presidente Sr. Goirigolzarri reformuló las cuentas.

Cuando se reformularon las cuentas en mayo de 2012 se dieron de baja en su totalidad todos los créditos fiscales, saneamiento que el Sr. Busquets, consideró excesivo, pues el 28 de mayo de 2012 ya se sabía que el FROB recapitalizaría al grupo BFA con 19.000 millones de euros adicionales, 7.000 millones para BFA, lo que le daba una nueva perspectiva de beneficios que podría utilizar un importe mínimo de 1.428 millones de euros de sus créditos fiscales.

- Errores contables relativos a Bankia

En la reformulación de las cuentas de finales de mayo de 2012 se acusó a la prolongación de la recesión y las exigencias de los Reales Decretos Guindos el saneamiento de 4.168 millones de euros de los préstamos e inmuebles adjudicados de Bankia, que se aplicó con efecto retroactivo a 31 de diciembre de 2011.

Los peritos consideran apropiada esa corrección, pero no consideran coherente que se justificara como el resultado de “nuevas estimaciones contables”. Señalan que:



-Los ajustes de valoración exigidos por nuevas estimaciones provocadas por cambios en las circunstancias no se registran con carácter retroactivo cuando el ejercicio ya está cerrado sino al revés, siempre en las cuentas siguientes con carácter prospectivo.

-Los ajustes efectuados corregían insuficiencias de provisiones que las cajas venían arrastrando desde hacía años y de las que eran conscientes, por ejemplo, los préstamos de Caja Madrid a la inmobiliaria Martinsa-Fadesa, que estaban provisionados como dudosos solo al 40%, cuando la entidad estaba en concurso de acreedores desde julio de 2008 y el concurso concluyó en marzo de 2011 con un convenio que incluyó una quita del 70%.

También destacan la intervención del vicepresidente de Bankia, Sr. Fernández Norniella, en el consejo de administración del 12 de diciembre de 2011 en el que hizo una exposición sobre los riesgos del grupo en el sector inmobiliario y señaló que la valoración de los activos supondría provisiones adicionales en dicho ejercicio y que se estaba negociando con el Banco de España dilatar en el tiempo y fraccionar y que había buenas perspectivas en el proceso.

Los peritos consideran que el nuevo equipo gestor de Bankia se quedó corto en el saneamiento de la inversión crediticia, pues se limitó a atribuir la calificación de “subestándar” (con una provisión cercana al 16%) a préstamos calificados como “normales”, cuando si los hubieran analizado al detalle, hubieran visto que muchos de ellos deberían haberlos calificado como “dudosos” (con una provisión mínima del 25%).

- Maniobras de Bankia para lograr el número mínimo de “inversores institucionales”:

Los peritos también describen las tretas que llevó a cabo Bankia, sobre todo a través de Caja Madrid, para lograr alcanzar el 40% de la emisión que exigía la CNMV, logrando órdenes de compra de los “inversores institucionales”.

Entre éstas la compra de acciones de Bankia por empresas endeudadas con el banco, al que éste le estaba refinanciando tales deudas; o las órdenes de compra efectuadas por empresas o entidades relacionadas con Bankia como Mapfre o la Cámara de Comercio de Madrid la cual las vendió a los pocos días.

## 2.2- EL PROBLEMA DE LAS PREFERENTES

Las participaciones preferentes son un instrumento financiero emitido por una sociedad que no otorga derechos políticos al inversor, que ofrece una retribución fija (condicionada a la obtención de beneficios) y cuya duración es perpetua, aunque el emisor suele reservarse el derecho a amortizarlas a partir de los cinco años, previa autorización del supervisor (el Banco de España en el caso de las entidades de crédito), de modo que los inversores son los últimos en cobrar en caso de quiebra de la entidad, solo antes que los accionistas.

El término “preferentes”, utilizado como reclamo por las entidades que las emiten, se refiere a los privilegios de éstas frente a las acciones ordinarias: tienen preferencia en el cobro del valor residual de la entidad en caso de disolución, obtienen un dividendo fijo si el ejercicio de la actividad produce beneficios y en el caso de ejercicios económicos en los que no se concedan beneficios por los escasos dividendos u otras circunstancias, los beneficios acordados son acumulados anualmente para ser pagados en el momento en que la existencia de beneficios lo permita.

Por lo contrario, las participaciones preferentes no son depósitos asegurados sino unas simples participaciones sujetas a las condiciones de emisión y sin otros privilegios que los que allí consten sin que las rentabilidades pasadas tengan otro valor que una referencia. Tampoco se incluyen en los supuestos contemplados por el Fondo de Garantía de Depósitos para garantizar hasta 100.000 € los depósitos de dinero, valores u otros instrumentos financieros. Y por último, está la imposibilidad de conservar la inversión a voluntad, ya que el banco se reserva la opción a recomprarlas devolviendo el dinero tomado.

Antes de la nacionalización del Banco Financiero y de Ahorros (BFA), el número de clientes que habían mantenido en su poder preferentes de Bankia aún alcanzaba la elevada cifra de 92.000, que retenían títulos por un valor próximo a los 3.150 millones de euros. Y todo ello a pesar de las diferentes ofertas de recompra de las participaciones preferentes.

La mayor parte de las participaciones preferentes que aun existían a comienzos del año 2013 correspondían a la en su momento muy publicitada emisión que realizó Caja Madrid con la intención de aumentar el capital sin aumentar el accionariado en 2009. Ésta emisión comenzó con una cifra de 1.500 millones de euros, que se amplió hasta los 3.000 para atender la demanda conseguida ya que se había ofrecido una rentabilidad

muy atractiva: un 7% durante los 5 primeros años y una rentabilidad igual al Euribor más el 4.75% en los años siguientes.

Pero la extraordinaria rentabilidad prevista se hubo de suspender en noviembre de 2012 debido a que “los resultados de las cuentas individuales y consolidadas” de los últimos ejercicios no produjeron beneficios, diciendo que los intereses diferidos serían acumulables y se harían efectivos de forma diferida cuando se cumplan los condicionantes previstos. A la vista de que las cuentas consolidadas del año 2011 reflejasen unas pérdidas de 3.318 millones de euros en el banco matriz de Bankia, ya que la condición primera para que se abonaran estos intereses (7%) establecía que debían de existir beneficios.

Como dice el comunicado por Bankia, los poseedores de las Preferentes de Bankia no son acreedores de Bankia sino del Banco Financiero y de Ahorros, que es la entidad que absorbió las obligaciones y compromisos de las Cajas de Ahorro que se fusionaron. Y como hemos visto en la introducción del trabajo, a principios del 2011 se produjo la cesión al BFA de todos los activos y pasivos procedentes de las Cajas de Ahorros y se emitieron Participaciones Preferentes por el mismo importe del préstamo del FROB: 4.465 millones de euros. Al final de dicho ejercicio, el BFA no pudo declarar beneficios, de hecho se contabilizaron unas pérdidas de 7.177 millones de euros.

Por lo tanto las posesiones y obligaciones en las que se quedaba el BFA se cuantificaban en:

- A) Un pasivo, fijo y no susceptible de variación ni reducción, constituido por las Participaciones Preferentes del FROB (4.465 millones de euros), las Participaciones y deudas que provenían de las Cajas de Ahorros que se fusionaron (9985 millones de euros) y algunos otros Pasivos Financieros.
- B) Un Activo, no fijo y menguante para alguno de los conceptos, consistente en “suelo adjudicado” sobrevalorado a los precios de mercado, préstamos para la financiación de suelos en situación dudosa, la dotación de Caja para hacer frente a los pagos inmediatos, deuda pública fija y participaciones accionariales en distintas empresas y entidades, entre las que sobresale la correspondiente a Bankia.

Con esta situación, al disminuir el valor de los bienes, los resultados contables se cuantificaron en pérdidas de 7.177 millones de euros en el segundo semestre de 2011 y de 3.255 millones de euros en el primer semestre de 2012.

Las medidas ya tomadas, convirtiendo los 4.465 millones de Participaciones Preferente en poder del FROB en capital, ya han reducido la cifra del agujero patrimonial de 8.308 millones de euros a 3.844 millones de euros. Además se anunció una ampliación de capital, que suscribirá en su totalidad como accionista y propietario único, con la que pretende recuperar el patrimonio neto mínimo que se necesita para poder seguir operando como entidad financiera.

Quedan por establecer las pérdidas que habrán de asumir los aun poseedores de preferentes y las posibles medidas que puedan ser arbitradas en su beneficio por las autoridades económicas. Aunque actualmente las autoridades y los responsables de Bankia dan por seguro que de una forma u otra se deberán compensar las pérdidas que los accionistas individuales del banco sufrieron en la salida a bolsa. La idea es que estos costes que pueden ser entorno a unos 500 millones de euros los pagarían en una proporción de dos a uno soportándolos el FROB y Bankia respectivamente. Si se hiciera cargo con todos los gastos Bankia, se vería perjudicado BFA, y el FROB indirectamente, según el porcentaje de capital que controla de Bankia, y el resto de los actuales accionistas de la entidad también lo sufrirían.

### **3- TEST DE ESTRÉS 2012**

El test de estrés es una prueba realizada a los bancos para evaluar la capacidad de resistencia del sector ante un escenario macroeconómico muy adverso y poco probable.

Los resultados de la evaluación arrojaron unas necesidades de capital de Bankia de 13.230 mill. € en el escenario base y de 24.743 mill.€ en el escenario adverso.

Para asegurar la transparencia y la correcta ejecución de este proceso, se crearon dos comités de expertos, del que formaron parte el Banco Central Europeo, la Comisión Europea, la Autoridad Bancaria Europea y el Fondo Monetario Internacional.

Tras la publicación de los resultados los bancos con necesidades de capital, Bankia entre otros, tuvieron que presentar planes de recapitalización. Además si no podían completar

su recapitalización sin ayudas públicas, tenían que presentar planes de reestructuración. Estos planes fueron aprobados antes del final de noviembre del 2012 para los bancos participados por el FROB, y antes del final de diciembre para el resto. Adicionalmente, para los bancos que recibieran ayudas públicas, estaba previsto que transfirieran de manera obligatoria parte de sus activos dañados a una Sociedad de Gestión de Activos procedentes de la Reestructuración Bancaria (Sareb), prevista en el Memorando de Entendimiento (MoU) acordado el 20 de Julio de 2012. Dicha sociedad fue creada de manera que la transferencia de activos problemáticos relacionados con el sector inmobiliario se hiciera sobre la base de unas valoraciones prudentes, con el fin de asegurar la rentabilidad de la sociedad a lo largo de sus 15 años máximos de vida.

Desde el año 2009 hasta la fecha en la que se planteó el proceso de recapitalización y reestructuración bancaria, septiembre del 2012, las medidas para corregir los problemas derivados de la crisis financiera y recuperar la confianza en el sector bancario no han sido suficientes, por ello, de cara a solventar las dudas sobre la solvencia de la banca española y determinar el nivel de capital que asegure su viabilidad a largo plazo, el Ministerio de Economía y Competitividad dirigió la elaboración de un análisis externo de carácter agregado (*top-down*) para evaluar la resistencia del sector bancario español ante un severo deterioro adicional de la economía.

En este ejercicio participaron los 14 principales grupos bancarios españoles que representan al 90% de los activos del sistema bancario español.

Una vez publicados los resultados del ejercicio considerando dos entornos macroeconómicos diferentes: uno de ellos denominado base, considerado como el de mayor probabilidad de ocurrencia sobre la base de estimaciones consideradas como prudentes, y otro denominado adverso, asumiendo un fortísimo deterioro adicional del cuadro macroeconómico español, aunque este último se consideraba muy improbable. El objetivo era ofrecer una cifra de capital global para el conjunto del sistema bancario español.

Tras el ejercicio *top-down* se decidió llevar a cabo en septiembre un análisis *bottom-up* que ofreciera un estudio individual y detallado de las carteras bancarias y una valoración exhaustiva de sus activos. Esta segunda fase del ejercicio se encargó a la consultora Oliver Wyman y contó además con la participación de las cuatro principales firmas auditoras en España.

En paralelo al *bottom-up* el Gobierno español solicitó asistencia financiera externa en el contexto del proceso en curso de reestructuración y recapitalización de su sector bancario. Esta asistencia financiera de hasta 100.000 millones de euros fue acordada por el Eurogrupo y recogida en el Memorando de Entendimiento (MoU) acordado por las autoridades nacionales y europeas.

Un componente clave del programa fue la revisión de los segmentos vulnerables del sector bancario que consta de tres elementos:

1. Determinar las necesidades de capital de cada banco.
2. Recapitalización, reestructuración y/o resolución de los bancos menos viables.
3. Segregación de los activos dañados de los bancos que precisan apoyo público.

Con el ejercicio *bottom-up* se abordó el primero de los tres puntos señalados. El tercero establece que los activos relacionados con el sector inmobiliario de los bancos participantes que necesiten apoyo público serán transferidos a una Sociedad externa de Gestión de Activos (Sareb). Así ésta se centra en las exposiciones inmobiliarias de dichos bancos y su actividad principal es gestionar la cartera de préstamos y activos inmobiliarios que adquiera de los bancos participantes en un plazo acordado de 15 años con el objetivo de:

- Optimizar los niveles de recobro y mantener el valor de los activos.
- Minimizar el impacto negativo en la economía española, el mercado inmobiliario y el sector bancario.
- Efectuar una gestión de capital eficiente para reducir al máximo el coste del saneamiento.

Partiendo de los planes de resistencia y de los planes de recapitalización se procedió a hacer una clasificación de los bancos en cuatro grupos: Grupo 0, Grupo 1, Grupo 2 y Grupo 3.

BFA/Bankia estaba en el Grupo 1 junto con Catalunya Caixa, NCG Banco y Banco de Valencia. Éstos tienen en común que el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) tiene ya una participación en su capital.

En los bancos del Grupo 1 las autoridades españolas han trabajado en los planes de reestructuración en conjunto con la Comisión Europea desde finales del 2012. Estos planes se completaron después de la prueba de resistencia y se presentaron con tiempo

suficiente para que la Comisión pudiera aprobarlos. Sobre esos planes se concedieron las ayudas estatales y el traspaso de los activos deteriorados a la Sareb.

Los resultados de todo este proceso fueron que las entidades que más necesidades preliminares de capital tenían fueron las del Grupo 1 representando el 38% de la cartera crediticia analizada.

Las pruebas dieron como resultado unas necesidades totales de recapitalización de 24.000 millones en el escenario base y de 57.300 millones en el escenario adverso, para los 14 grupos bancarios.

## **4- AYUDAS A BANKIA**

Siguiendo los trabajos de Santos (2012) y de Martín Carretero (2012), respectivamente, vamos a resumir las inyecciones de capital que recibió Bankia y BFA y cómo afectaron a su balance considerando Bankia y BFA como una única entidad. En total una recapitalización de 22.424 millones de euros en forma de ayudas estatales, un 36% de todas las ayudas públicas, y unos 31.000 millones de euros en forma de avales.

### **4.1- AVALES DEL ESTADO**

En España se ha insistido que existía un problema de liquidez y no de la solvencia de las Cajas, pero liquidez y solvencia son dos términos relacionados y distinguirlos es difícil. Si hay un problema de solvencia solo se puede aliviar mediante un programa de quitas, una inflación que reduzca el valor real de la deuda o mediante transferencias de una tercera parte (el sector público). Como desde un principio se decidió que el problema no era de solvencia, la única alternativa factible eran las transferencias del Estado, mediante un programa de avales que garantizase a nuestro sistema bancario el acceso a la financiación mayorista para preservar la estabilidad del sistema financiero.

El Real Decreto Ley 7/2008, de 13 de Octubre contemplaba un programa de garantías para la deuda bancaria de nueva emisión por el cual se podían conceder avales de hasta un importe máximo de 100.000 millones de euros, a las entidades que cumplieran una serie de requisitos, es decir, si la entidad quebraba el Estado otorgaba la garantía de pagar dichos bonos. Este programa consistía en que las entidades podían por una

comisión obtener un aval del Estado para una determinada emisión. Con esto se pretendía crear un mecanismo de financiación con un coste menor al que hubieran obtenido la financiación en los mercados.

En la Tabla 1 se refleja una lista seleccionada de emisiones, que se hicieron gracias al Decreto 7/2008, a partir del 2009 debido a las distintas prórrogas que se hicieron del programa.

Tabla 1: Emisiones por parte de entidades de crédito con avales del Estado.

Entidad	ISIN	Nominal avalado (mill. de euros)	Interés (%)	Fecha de emisión	Fecha de vencimiento
CajaMadrid	ES0314950470	2.500	2,875	16/04/2009	16/04/2012
CajaMadrid	ES0314950694	1.250	5,250	07/04/2011	07/04/2016
Bancaja	ES0314977358	1.500	3,000	27/10/2011	27/10/2014
Caixanova	ES0314958051	1.000	3,125	19/03/2009	19/03/2012
Cajasur	ES0364730012	280	3,125	19/06/2009	19/06/2012
Unicaja	ES0364872095	1.000	3,000	18/06/2009	18/06/2012

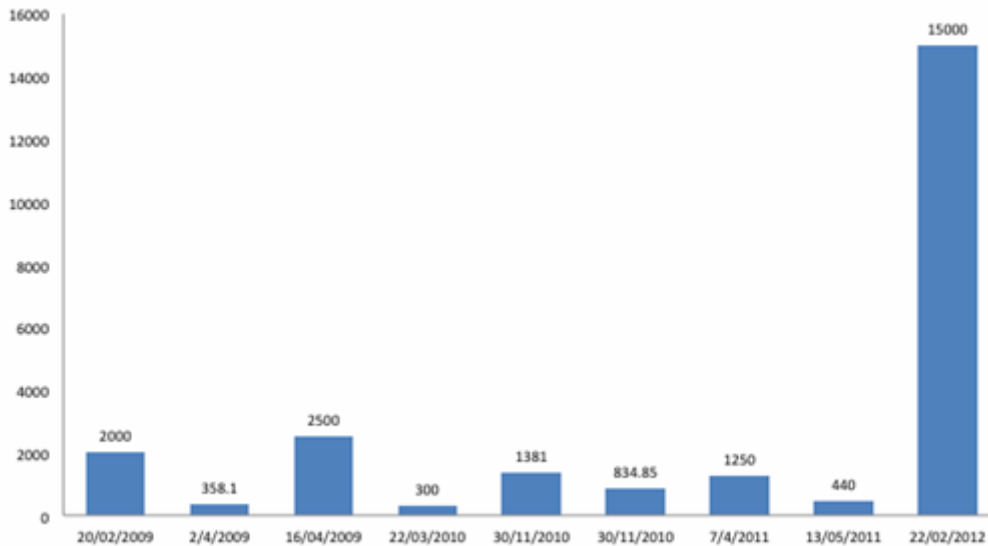
Fuente: Dirección General del Tesoro

El gobierno del PP se estrenó con el Real Decreto de Ley 20/2011 el 30 de Diciembre, que entre otras cosas establecía un nuevo programa de avales de 100.000 millones de euros debido a que la capacidad del programa anterior se agotaba. Además había muchos vencimientos en el 2012 y muchas entidades avaladas tenían serias dificultades para acceder a los mercados mayoristas de financiación y el fin del programa complicaría más la situación para los bancos.

El Gráfico siguiente muestra las emisiones realizadas por CajaMadrid/Bankia/BFA que ascienden a unos 31 millardos de euros.



Gráfico 1: Caja Madrid/Bankia/BFA: Nominal de las emisiones avaladas por el Estado. En millones de euros.



Fuente: Dirección General del Tesoro

Todos estos decretos hacen que poco a poco el riesgo en el sector privado se transfiera al sector público.

Bankia/BFA fue la primera entidad en emitir deuda con avales del Estado, de hecho dos emisiones que representaron un salto en la magnitud de las emisiones con aval del Estado.

Tabla 2: BFA: Emisiones avaladas con cargo al Estado durante 2012 (a 20 de Marzo de 2012).

Entidad	ISIN	Nominal avalado (mill. de euros)	Tipo de interés	Fecha de emisión	Fecha de vencimiento
BFA	ES0313055008	12.000	5,100%	22/02/2012	22/02/2017
BFA	ES0313055016	3.000	4,030%	22/02/2012	22/02/2015

Fuente: Dirección General del Tesoro.

La primera emisión de 12 millardos de euros representa por ahora la mayor que se ha hecho en este o el anterior programa. Bankia no colocó estos activos en el mercado, los activos se crearon para utilizarlos como aval o garantía y asegurarse el acceso a la subasta de liquidez del Banco Central Europeo (BCE) del mes de Febrero de 2012. Así conseguía obtener más liquidez para los vencimientos de los siguientes años.

El 21 de marzo de 2012, Bankia registró en la CNMV un Hecho Relevante por el que anunciaba una oferta de comprar deuda todavía en circulación a inversores institucionales, tanto nacionales como extranjeros. Los activos que Bankia estaba dispuesta a recomprar, así como algunos datos relevantes, se recogen en la tabla 3.

Tabla 3: Lanzamiento de Oferta de Recompra de deuda.

Entidad	Instrumento	ISIN	Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Nominal en circulación (EUR MM)	Precio de recompra
BFA/Caja Madrid	D. Subrdnada.	ES0215950125	15/07/04	15/07/14	53.900.000	75%
BFA/Caja Madrid	D. Subrdnada.	ES0215950216	15/07/09	15/07/15	162.300.000	86%
BFA/Caja Madrid	D. Subrdnada.	ES0215950166	17/10/06	17/10/16	486.600.00	65%
BFA/Caja Madrid	D. Subrdnada.	ES0215950141	01/03/06	01/03/18	285.400.00	65%
BFA/Bancaja	D. Subrdnada.	ES0214977078	03/02/05	29/11/18	211.700.000	60%
BFA/Bancaja	D. Subrdnada.	ES0214977102	03/03/06	Perpetua	103.100.000	55%
BFA/Caja Insular	D. Subrdnada.	ES0214983134	24/05/07	Perpetua	16.200.000	60%
Banca Capital SAU	Preferentes	XS0214965450	23/03/05	Perpetua	39.294.000	60.25%

Fuente: Bankia. Tomado de Santos (2012).

Por tanto Bankia emitía deuda, conseguía un aval del Estado que colocaba a su vez como aval en el BCE y con la financiación obtenida recompraba deuda emitida y que estaba todavía en manos de los inversores institucionales. Por lo que, en caso de intervención y quitas, el pasivo anterior permitía trasladar parte de las pérdidas al sector privado, a los inversores tenedores de deuda, pero ahora esa misma intervención y quita traslada la pérdida al contribuyente ya que se tiene el aval del Estado.

Por tanto, Bankia puede tomar cualquier activo del balance y utilizarlo como aval para un préstamo del BCE ya que es éste el que toma la responsabilidad de aceptar y evaluar el aval. Y en caso de que la quiebra de Bankia o cualquier otro banco impida el pago del préstamo obtenido, es el BCE quien es responsable de hacer buena la diferencia entre el valor del aval y el del préstamo del BCE.

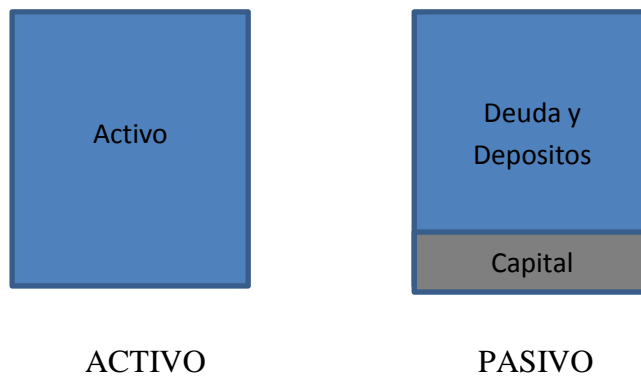
## 4.2- EL RESCATE DE BANKIA

En esta presentación resumo un trabajo de Martín Carretero (2012) ya que considero que explica gráficamente de manera muy ordenada el proceso de valoración y recapitalización efectuada a BFA-Bankia, considerados como una única entidad.

### INTRODUCCIÓN

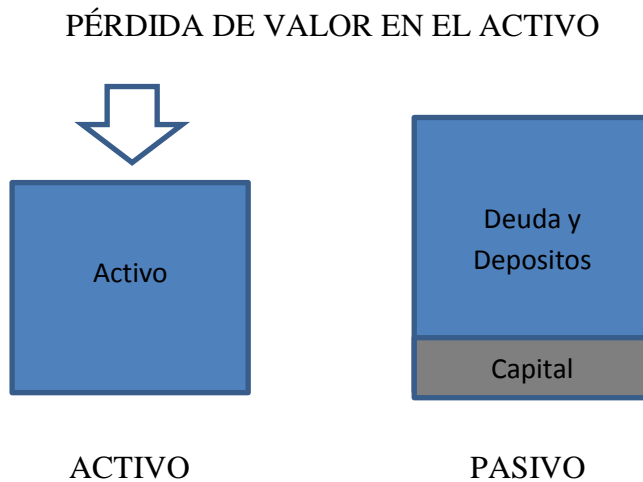
Los activos son los derechos que tiene un banco; los créditos que otorga, el dinero en las cajas, las acciones de las compañías. El pasivo son las obligaciones que tiene y el capital neto. Las obligaciones que tiene son sus deudas con bancos a los que ha pedido dinero prestado (mercado interbancario) y los depósitos de los clientes. El capital es, simplificando, el dinero que le quedaría al banco si vende o se deshace de todos sus activos y salda sus deuda y devuelve el dinero a los ahorradores. El equilibrio fundamental es que el activo siempre tiene que ser igual al pasivo más el capital.

#### BANKIA ANTES DE LA INTERVENCION



## LOS PROBLEMAS DE BANKIA

Los problemas del banco empiezan cuando la auditoría de BFA hace una valoración y algunos de los activos valen menos de lo pensado. El problema son las acciones que BFA tiene de Bankia, que valen 3.500 millones de euros menos de lo declarado por la entidad. El activo pierde valor y se desequilibra la relación entre activo y pasivo.



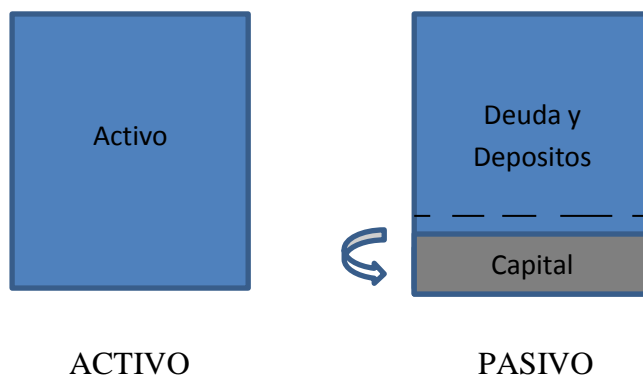
Dado que el activo y el pasivo tienen que ser equivalentes, y las obligaciones del banco hay que cumplirlas, la partida que se reduce es el capital. Si la pérdida es muy cuantiosa, puede perder todo el capital. Si el banco se queda sin capital, sus acciones valen cero y el banco está cerca de la quiebra. Esto es lo que les pasó a las acciones que las siete cajas de ahorros tenían en BFA.



## PRIMER RESCATE

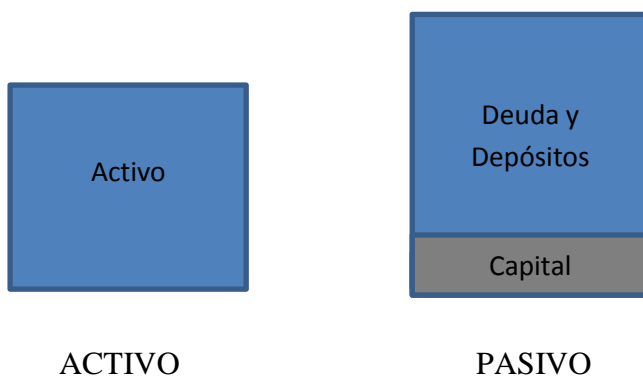
El primer rescate de Bankia en mayo del 2012 se produce cuando el Estado, a través del Fondo de Reestructuración Bancaria (FROB), transforma un crédito de 4.465 millones de euros que le había otorgado a BFA en acciones ordinarias según el plan de emergencia propuesto cuando se formalizó el crédito. De esta manera, una parte de las deudas y obligaciones de BFA se transforman en acciones y se vuelve a equilibrar el activo y el pasivo. El capital es propiedad del FROB y el banco está equilibrado.

## PRIMERA INTERVENCIÓN: SE TRANSFORMA PARTE DE LA DEUDA EN CAPITAL



Hasta aquí todo bien, pero el nuevo equipo de BFA-Bankia somete a la entidad a una nueva valoración de sus activos, y se descubre que éstos valen todavía menos de lo previsto. BFA-Bankia acumula unas pérdidas de 3.318 millones de euros.

## UNA NUEVA VALORACIÓN: BANKIA PIERDE DE NUEVO ACTIVO

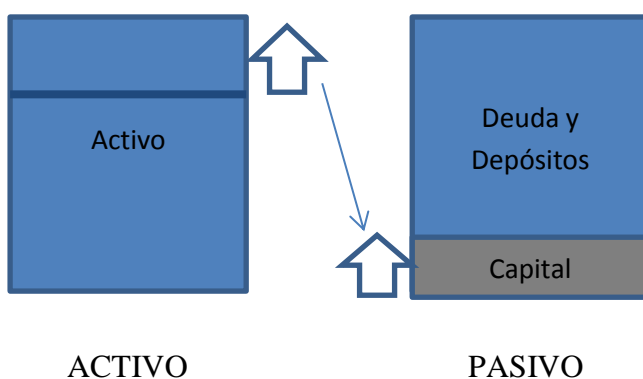


Es en este momento en el que se pide el nuevo rescate. De no producirse, el capital de Bankia volvería a desaparecer y la entidad volvería a estar en quiebra.

### EL SEGUNDO RESCATE

El Estado ya no tiene más créditos otorgados en el pasivo de Bankia, por lo que no los puede convertir en capital. Esto significa que para que la entidad recupere un nivel de capital adecuado, tiene que inyectar más dinero en la entidad. Como el Estado no tiene dinero líquido, o no quiere usarlo, decide que en vez de darle a Bankia-BFA el dinero en efectivo, le “regala” a finales de mayo de 2012 títulos de deuda pública, en total 19.000 millones de euros, lo cual significa que a partir de ese momento, Bankia es un acreedor del Estado y el Estado debe pagarle los intereses de esos títulos, y, cuando venzan, el principal.

### EL ESTADO INYECTA CAPITAL A BANKIA



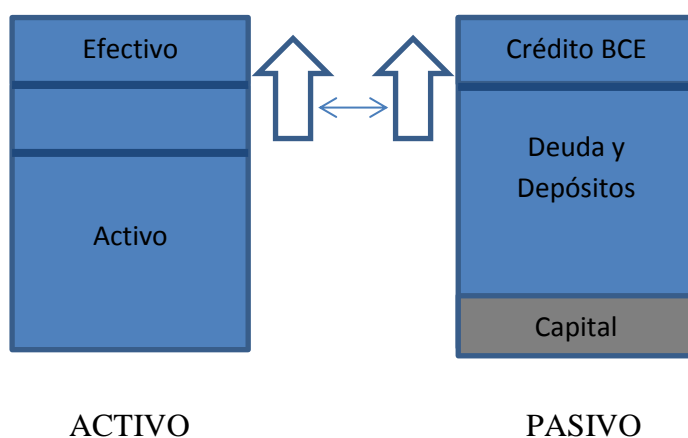
Y como el activo de Bankia se ha incrementado con el “regalo” del Estado, el pasivo también debe incrementarse para mantener el equilibrio. Como Bankia no ha pedido prestado ningún dinero nuevo ni ha solicitado nuevos depósitos a sus ahorradores, esto significa que el activo vale más y sus obligaciones son las mismas, por lo que para alcanzar el equilibrio se tiene que ampliar el capital: Bankia amplía el capital emitiendo nuevas acciones propiedad del Estado, recibiendo como contrapartida el “regalo” de los títulos de deuda.

### CONSIGUIENDO LA LIQUIDEZ NECESARIA

Bankia ya está recapitalizada pero tiene el problema del dinero efectivo, entonces, Bankia acude al Banco Central Europeo y, poniendo estos títulos como garantía, solicita un crédito al Banco Central Europeo.

El Banco Central Europeo le da el crédito, por lo que Bankia consigue dinero en efectivo que hace que se incremente su activo. Al mismo tiempo, como Bankia ha tomado un crédito del Banco Central Europeo, sus obligaciones y deudas se incrementan en la misma proporción y su pasivo se incrementa en la misma cuantía.

### BANKIA USA LA INYECCIÓN DE CAPITAL DE ESPAÑA PARA PEDIR UN CREDITO EN EL BANCO CENTRAL EUROPEO Y CONSEGUIR EFECTIVO



## Conclusiones:

Una vez reequilibrado el balance de Bankia y conseguida la liquidez necesaria, el banco puede seguir funcionando, y cuando se haya recuperado el mercado se pondrá a la venta para su privatización, total o parcial. Mientras tanto, el Estado ha emitido 22.424 millones de euros de deuda para su rescate, un 1.9% del PIB.

Martin Carretero (2012) extrae las conclusiones principales de este proceso:

- El negocio bancario de Bankia-BFA estaba muy dañado por las prácticas de las cajas de ahorros que, dirigidas por directivos que en pocas ocasiones tenían los conocimientos necesarios, asumieron más riesgos de los convenientes otorgando créditos a promotoras inmobiliarias o hipotecas sin medir bien la capacidad de repago del cliente. Este punto lo veremos de manera más extensa en el apartado cinco cuando estudiemos las Cajas de Ahorros.
- La valoración del nuevo equipo de Bankia-BFA de los activos es más pesimista de lo que la propia ley exige. Por tanto el Estado debe preguntarse si financiar ese exceso de prudencia ya que la valoración es mucho más negativa de lo legalmente exigible, y la inyección de capital es por lo tanto mayor de lo legalmente necesaria. Todo esto puede suponer una distorsión de la competencia entre los diferentes bancos, ya que Bankia estará totalmente saneada gracias al apoyo del Estado, mientras otras entidades no podrán distribuir beneficios o tendrán que hacer fuertes esfuerzos para recapitalizarse en solitario.
- Bankia representa solo el 10% del sector financiero español y tenía el 10% de los activos problemáticos. Su saneamiento costará alrededor del 2.4% del PIB.
- El uso de títulos de deuda pública para capitalizar a Bankia evita a España tener que pedir el efectivo prestado en los mercados financieros, pero, aun así representa un incremento en la deuda pública.
- Las acciones de Bankia se derrumban porque el plan de saneamiento exige que la entidad amplíe su capital. Es decir, si con 350 millones de euros se tenía el control del 5% de Bankia, con la nueva ampliación de capital con 350 millones de euros se tendrá el control sobre un 2-3% con la consiguiente caída del dividendo recibido por acción.



## **5- ENTENDIENDO LAS CAJAS DE AHORROS**

### **5.1- INTRUDUCCION**

Como señala Jaime Terceiro (véase Terceiro Lomba, 2012) en su discurso de aceptación del premio Rey Juan Carlos de Economía de 2012, las cajas de ahorros se acoplaban mal en el entorno económico internacional al que España se estaba incorporando. Su peculiar forma jurídica y la indefinición de los derechos de propiedad traerían sustanciales problemas en un futuro no muy lejano.

Cuando los derechos de propiedad de los bienes no están bien definidos o cuando hay dificultades para que los agentes negocien el reparto de los costes o de los beneficios que estos derechos generan, se producen ineficiencias en la asignación de recursos.

Existía y existe un debate sobre qué tipo de bienes y servicios se proporcionan más eficientemente dependiendo de que la titularidad sea pública o privada. Pero no se cree que sea prudente establecer una tercera categoría que consistiera en defender una titularidad que no fuese pública ni privada sino que no exista; este es el caso de las cajas de ahorros. Esta singularidad era más que preocupante ya que también habían sido autorizadas para realizar cualquier tipo de operación financiera en cualquier parte del mundo.

La primera dificultad era definir la composición de los órganos de gobierno. La indefinición de los derechos tenía que generar una representación ciertamente original. La más denigrada ha sido la representación política y cuando se intentó despolitizar la representación, la que aumentó fue la de los impositores, la de los empleados y la de determinadas entidades sociales.

A largo plazo esta situación tendría que plantear problemas al intentar compatibilizar los intereses, a menudo notoriamente contrapuestos, de empleados, clientes y representantes políticos y sindicales, así como de entidades fundadoras. Hacer responsables a los gestores de velar simultáneamente por todos estos intereses puede equivaler a no hacerlos responsables de velar por ninguno, y con frecuencia conduce a que se inclinen por aquellos que maximicen sus posibilidades de continuar como gestores.

Cuando se les terminaban los argumentos económicos y financieros, los defensores del statu quo siempre resaltaban que las cajas eran más necesarias que nunca, ya que

sostenían con sus beneficios la red más importante de asistencia social, educativa y cultural que, al margen del Estado, existía en nuestro país.

En la década de los noventa el sector de cajas de ahorros era solvente y tenía capacidad de generar beneficios. Se olvidaba, sin embargo, que los resultados del sector obedecían a decisiones, actitudes y acontecimientos de algunos años atrás, cuando el sistema financiero en España estaba sumamente regulado y se tenían mercados geográficos y segmentos de clientes protegidos con fuertes barreras de entrada.

Pero la cuestión era entonces en qué medida iba a ser capaz de alcanzar resultados satisfactorios en un contexto de competencia y bajo unas reglas de juego distintas de las de años atrás.

En términos de derechos de control, la Junta de las Cajas de Ahorros constituye el equivalente a la Junta general de accionistas. En lo que respecta a los derechos económicos, la fundación sin fines de lucro u “obra social” es más parecida a la de un accionista.

El Consejo de las cajas de ahorros está formado por autoridades políticas de la comunidad local, representantes de los fundadores de la Caja, instituciones sociales relevantes, los trabajadores y otras partes interesadas. Su objetivo es maximizar a largo plazo los rendimientos de la fundación, en este sentido, el objetivo no es tan diferente al que un accionista en un banco privado perseguiría. Existe un cierto grado de conflicto de intereses entre la maximización del valor del accionista y el de los objetivos de las instituciones presentes.

Muchos achacan los problemas de las cajas de ahorros como Bankia a una mala formación de los directivos, poca experiencia o a los intereses políticos que tienen. Siguiendo el trabajo de Cuñat y Garicano (2009) podemos acercarnos más a la respuesta de estas cuestiones.

## 5.2- ¿PROBLEMAS DE FORMACION, DE EXPERIENCIA, INTERESES POLITICOS?

Cuñat y Garicano (2009) estudian el impacto claro del capital humano de los presidentes de las Cajas sobre las medidas de composición e interpretación en la cartera de los préstamos y analizan tres situaciones: las Cajas cuyo presidente fue anteriormente un cargo político, las Cajas cuyo presidente no tenía la formación de postgrado y las

Cajas cuyos directivos no tenían experiencia en la banca. Las tres situaciones tuvieron peores resultados.

Se argumenta que los responsables de las decisiones clave pueden no haber sido informados lo suficientemente bien o no han sido lo suficientemente inteligentes como para entender lo que estaban haciendo. Otro argumento sería que pudieron haberlo previsto pero no les interesó hacer lo correcto ya que se reducían sus incentivos. Hay una tercera opción que es posible la cual establece que las decisiones sobre los préstamos fueron, en su momento, óptimas y solo nos parece que fueron mal asignadas en retrospectiva.

La relación entre los gobiernos locales y los partidos políticos locales en España es mucho más cercana para las cajas que para los bancos privados. Una proporción considerable de los miembros del Consejo eran nombrados directamente por los gobiernos locales y regionales. Por otra parte, muchos otros miembros de la Junta que eran nombrados formalmente por otro tipo de instituciones como los depositantes, los trabajadores o los fundadores, estaban a menudo muy conectados con la esfera política.

La conexión política de las empresas estaba también relacionada con la forma en la que los legisladores tomaban las decisiones. Estos efectos pueden estar asociados con intereses en conflicto y por lo tanto afectar negativamente en los resultados. Algunos otros, tales como los derivados de una mejor coordinación entre los bancos y los gobiernos locales pueden ser positivos.

Cuñat y Garicano (2009) analizan también la composición real de la junta, así como la conexión entre ella y los partidos políticos y las instituciones para evaluar el efecto de la gobernabilidad. La hipótesis alternativa implica que las pérdidas son el resultado de la ausencia de conocimiento o capital humano de algunos de los líderes de la institución, que no pueden vigilar eficazmente a sus subordinados. Para ello, recogen información de la afiliación política, los libros de préstamos y las trayectorias de la mayoría de los presidentes de las cajas. Bajo la hipótesis nula, si la variación en las decisiones de los préstamos son producto de la suerte, los préstamos en mora de cada caja no deberían estar relacionados con una inversión en capital humano. De hecho hay patrones claros y significativos en la gobernanza y el capital humano del presidente de caja que se correlacionan con su rendimiento. En particular, una Caja dirigida por alguien con una educación de postgrado, experiencia bancaria previa, y sin nombramientos políticos anteriores, es probable que tenga muchos menos préstamos del Estado como porcentaje total de préstamos, una menor tasa de morosidad, un porcentaje más grande de

préstamos a personas individuales, un porcentaje menor de préstamos que no rinden y una mejor nota en su puntuación.

El papel de la experiencia en la banca también es muy significativo: Cajas lideradas por quienes carecen de experiencia financiera tuvieron un aumento del 1% la morosidad y también reflejan una asignación menor en los préstamos individuales.

Estos dos efectos son acumulativos, si se compara quienes tienen la educación de postgrado y una experiencia relevante; un presidente sin estas cualidades aumenta la morosidad en su caja en 2 puntos porcentuales.

### 5.3- INSTITUCIONES FORMALES DE GOBIERNO:

Varios estudios han tratado de explotar la información para estudiar la influencia de los gobernadores en el rendimiento de las Cajas. García-Cestona y Surroca (2007) estudiaron las diferencias en el rendimiento entre Cajas controladas oficialmente por instituciones apolíticas (principalmente los depositantes y trabajadores) y las controladas por autoridades políticas locales. Ellos encontraron que las Cajas donde no existía influencia política se centraban en la maximización del beneficio y en el mejor acceso universal a los servicios financieros, lo que llevaba a un mejor rendimiento.

De lo contrario, lo que contribuía al desarrollo regional resultaba más favorecido cuando las Administraciones públicas controlaban el banco. Las Cajas tenían más posibilidades de expandirse a otras regiones siempre que un mismo partido político dominase en ambas regiones y el consejo de la Caja estuviese dominado por las autoridades locales.

Los estudios existentes se han concentrado principalmente en un aspecto de la gobernabilidad: el grado de influencia política en las cajas de ahorros y sus efectos sobre el rendimiento. El efecto de la influencia política a priori no es obvio desde un teórico punto de vista, mientras una fuerte influencia política puede dar lugar a conflictos de intereses entre la maximización de valor y otros objetivos de los accionistas, tales como el crecimiento regional o el crédito dirigido. Pero también las conexiones políticas pueden proporcionar un valioso capital humano relacionado con el conocimiento institucional, la información privada o profesional. De hecho, se ha demostrado empíricamente que la conectividad política es a menudo valorada por las empresas privadas y que afecta al valor de la empresa.

En la siguiente Tabla de Cuñat y Garicano (2009) vamos a analizar cómo varían los diferentes tipos de préstamos según cual sea el porcentaje de los miembros del consejo que son nombrados a través de políticos o de fundadores de la entidad.

Tabla 1: Gobierno Corporativo

	Préstamos Inmobiliarios		Préstamos Particulares		Préstamos en Mora		Cambio en la calificación (positivo=aumento)	
	(I)	(II)	(I)	(II)	(I)	(II)	(I)	(II)
% políticos	4.000 (12.55)	4.183 (12.57)	-22.56 (14.82)	-22.87 (14.57)	0.718 (1.62)	0.697 (1.63)	-0.340 (0.244)	-0.339 (0.248)
% fundadores	0.669 (11.8)	-3.753 (12.62)	-3.448 (14.49)	3.682 (15.28)	-4.5** (1.56)	-4.5** (1.619)	0.315 (0.245)	0.339 (0.254)
Índice Herfindahl	-2.465 (20.05)	-2.784 (20.09)	-9.966 (24.57)	-9.432 (24.25)	-2.702 (2.91)	-2.765 (2.943)	-0.249 (0.421)	-0.25 (0.427)

Fuente: Informes del Gobierno Corporativo. Tomado de Cuñat y Garicano (2009).

Cada celda representa a una regresión diferente. La primera variable de interés es el porcentaje de los miembros del consejo que son formalmente designados a través de un canal político (gobiernos locales y regionales). No se encuentran efectos sustanciales de esta variable sobre el comportamiento de préstamos y de las carteras en las cajas de ahorro durante la crisis. Sin embargo, si hay leves efectos negativos sobre el cambio en la clasificación sobre la solvencia de la entidad.

La segunda medida utiliza el porcentaje de los miembros del consejo que son designados por los fundadores, como medida de independencia política. Tampoco se encuentran fuertes resultados en la composición de la cartera de préstamos, sin embargo, las carteras se desempeñan mucho mejor cuando hay una mayor proporción de los fundadores. El efecto es muy fuerte tanto económica como estadísticamente. La libre dirección y los fallos en la coordinación entre accionistas y miembros del consejo pueden ser responsables de la falta de vigilancia de la gestión, que lleva a tener a los gerentes atrincherados y con pobres rendimientos.

El grado de concentración del equipo de dirección también puede estar asociado con la diversidad política. Para probar estas hipótesis Cuñat y Garitano (2009) toman índice de Herfindahl de la representación de las diferentes instituciones que componen el equipo de dirección: un índice elevado expresa un mercado muy concentrado y poco competitivo. Los resultados no muestran ningún efecto fuerte en las medidas formales de politización en la elección de la cartera. Cuando se trata del rendimiento sí que encuentran un claro efecto positivo de un fundador grande en proporción de los préstamos en mora y un leve efecto negativo del porcentaje de los consejeros de designación política en la calificación de las cajas de ahorros.

En general, las medidas formales de gobierno no muestran fuertes impactos en el rendimiento de las cajas de ahorros españolas durante la crisis. Por supuesto, hay que tener en cuenta que los canales por los cuales se designen los miembros de la junta solo se correlacionan ligeramente con el nivel real de participación política de los miembros de la junta. Uno de los valores añadidos de este estudio es que se recopila información pública sobre los miembros de la junta y, en particular, podemos evaluar si pertenecen a un partido político o han sido nombrados por sus cargos políticos en el pasado.

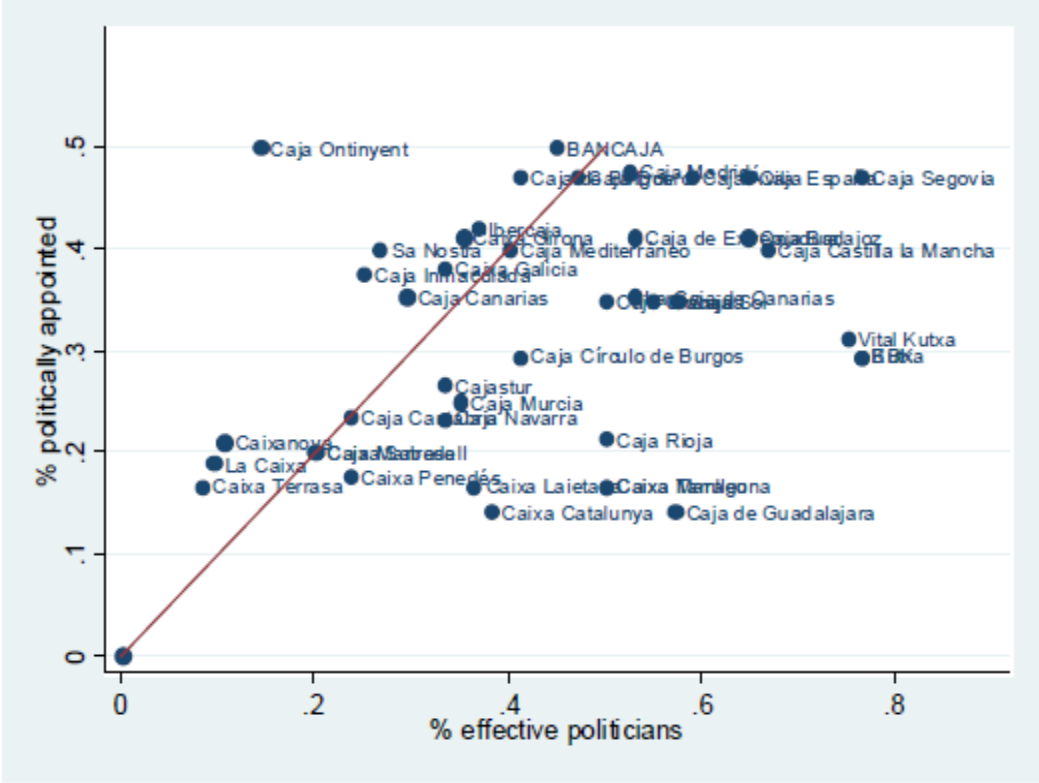
#### 5.4- GOBERNANZA REAL: PARTICIPACIÓN POLÍTICA Y LOS RENDIMIENTOS DE LOS PRÉSTAMOS.

Aquí Cuñat y Garitano (2009) estudian los efectos de la influencia política en el rendimiento de los préstamos durante la crisis. Para este propósito se recoge información pública sobre la conexión política de los diferentes presidentes y miembros de la junta de todas las cajas de ahorros en la muestra. Los individuos se clasifican como los políticos si pertenecen o tenían previamente ocupado algún cargo público como político. Es concebible que las variables subestimen el nivel de participación política de los miembros de la junta. Sin embargo no se espera que los sesgos en términos de declarar una afiliación política deban tener una fuerte correlación con el rendimiento de las cajas. La figura siguiente muestra la correlación entre una medida formal de participación política (% de los políticos nombrados) y otra “real” (% de los políticos eficaces).

La correlación es positiva pero el valor no es alto, un 0.32. Del mismo modo tomando una regresión del porcentaje de miembros de la junta con conexiones políticas sobre el

porcentaje de miembros de la junta que están formalmente nombrados políticamente nos encontramos con un coeficiente de 0.42, que es estadísticamente significativo a un nivel del 5%. Esto significa que el porcentaje de los miembros son nombrados políticamente, esto es posiblemente un indicador valido de la influencia política.

Figura 1: Participación política formal y real.



Fuente: Informes del Gobierno Corporativo. Tomado de Cuñat y Garicano (2012).

## 6- CONCLUSIONES

En el desarrollo de la crisis financiera en España el caso BFA-Bankia es especialmente importante como paradigma de esa crisis, por su volumen de ayudas públicas y por sus procesos judiciales.

BFA a través de su filial ha cometido irregularidades tanto en su salida a bolsa como en su contabilidad, perjudicando a aquellos que confiaban en su entidad como depositantes y que han sido los más perjudicados. Aunque en cierta medida a todos nos ha perjudicado ya que España ha emitido 22.424 millones de euros de deuda para su rescate.

La politización que ha habido en numerosas Cajas de Ahorro ha sido impresionante. Pese a que una mejor coordinación entre los bancos y los gobiernos locales puede ser positiva ya que pueden expandirse a otras regiones, hemos visto como los resultados eran peores cuando las Cajas tenían presidentes, directivos o altos cargos que tuvieran anteriormente un cargo político. En cambio, en la Cajas donde no ha existido influencia política, los objetivos se centran en la maximización del beneficio y en el mejor acceso a los servicios financieros, traduciéndose en un mejor rendimiento.

Pues bien, entre los consejeros y vocales que ha habido en el grupo Bankia hay desde ex ministros hasta secretarios de Estado. En 2012, de las 7 cajas que han integrado la entidad, sumaban en sus asambleas un total de 440 cargos políticos sobre un total de 1.121 miembros, es decir casi un 40%. En toda la plantilla de Bankia podemos encontrar un político cada 50 trabajadores.

Actualmente las cajas de ahorros ya han desaparecido convirtiéndose en fundaciones bancarias las cuales tendrán una participación en sus respectivos bancos y cuando estos repartan dividendos o beneficios, las fundaciones bancarias recibirán sus porcentajes y se encargarán de la obra social. Se puede ver más detalladamente los requisitos y las condiciones en los artículos 34, 35 y 36 de la Ley 26/2013 (Anexo II).

Después de todo esto la pregunta que nos hacemos es obvia ¿no hubiera sido mejor dejarla quebrar?



Pues si hubiéramos dejado quebrar a Bankia, una de las entidades más grandes en nuestro país, tanto todos los accionistas como una parte del dinero de los depositantes perderían su dinero. Los accionistas estaban corriendo un riesgo pero los depositantes no ya que ponían el dinero en un banco supervisado por el Estado que dispone del Fondo de Garantía de Depósitos, el cual sirve para rescatar a los depositantes, pero éste está vacío debido al rescate de otras entidades, y aunque no lo estuvieran no sería suficiente para rescatar al gran número de depositantes que Bankia posee. Además la quiebra de un banco demasiado grande y conectado al resto del sistema financiero genera riesgo de crisis financiera con costes substanciales para la economía productiva. Por ejemplo el American International Group, Inc. (AIG) era el mayor vendedor de credit default swaps (CDS), y por tanto, su quiebra en un momento de alto riesgo financiero implicaba que muchas entidades financieras no recibirían su seguro para la cobertura de riesgos cuando el default sucedía o iba a suceder. Esto hubiera implicado un contagio financiero a otras entidades.

A raíz de la quiebra de Lehman Brothers se acuñó en Estados Unidos el lema “too big to fail”, “demasiado grande para caer”, esto es, cuando una entidad pone en riesgo el sistema financiero cuando su tamaño puede llevarse por delante a otros bancos al quebrar, estos son los llamados bancos sistémicos, aquellos que sobrepasan los 150.000 millones de euros en activos.

Obviamente no todos los bancos son sistémicos y éstos se pueden liquidar vendiendo los activos a otros bancos o entidades financieras y con el dinero obtenido pagar a los depositantes.

Un banco sistémico en momentos de debilidad bancaria sí que se tiene que rescatar (bail-out), aunque primero se tendría que liquidar (bail-in) a los accionistas y acreedores del banco que no sean depositantes. Con esto se consigue que cueste menos el rescate y mejora los incentivos del sistema financiero ya que los accionistas y acreedores pueden perder todo si son propensos al riesgo.

Para concluir el trabajo, ahora mismo Bankia es la esperanza de la reconversión bancaria para recuperar buena parte de las ayudas inyectadas al sistema bancario español, en el momento en el que el FROB privatice su participación en el banco.

## BIBLIOGRAFÍA

- [1] BANCO DE ESPAÑA (2015): “Nota informativa sobre ayudas públicas en el proceso de reestructuración del sistema bancario español (2009-2015)”, Banco de España, Eurosistema.
- [2] BANCO DE ESPAÑA (2012): “Proceso de recapitalización y reestructuración bancaria”, Banco de España, Eurosistema.
- [3] BOLETIN OFICIAL DEL ESTADO (2013), Num 311, Título II, Capítulo II.
- [4] CONTHE, M. (2015): “La salida a Bolsa de Bankia”, El sueño de Jardiel.
- [5] CUÑAT, V. y GARICANO, L. (2009): “Did Good Cajas Extend Bad Loans? The Role of Governance and Human Capital in Cajas”, London School of Economics and Political Science and CEPR.
- [6] FONDO DE REESTRUCTURACIÓN ORDENADA BANCARIA (FROB): “Comparecencia del presidente de la comisión rectora del FROB ante la subcomisión de reestructuración bancaria y saneamiento financiero del congreso”, 10 de septiembre 2013.
- [7] GALLIZO, J. L. y SABI, X. (2013): “Bankia y la transparencia necesaria”, Revista de Contabilidad y Dirección.
- [8] HERAS CELEMÍN J.L. (2013): “El caso Bankia y algo más... o menos”, Editorial Club Universitario.
- [9] MARTIN CARRETERO, J.M. (2012): “ Entendiendo el rescate de BANKIA”, Economistas Frente a la Crisis.
- [10] MEMORANDO DE ENTENDIMIENTO (MoU).
- [11] SANTOS, T. (2012): “Los bancos españoles todavía; Balances privados, balances públicos”, Nada es gratis.

[12] TERCEIRO LOMBA, J. (2012): “Discurso de aceptación del Premio Rey Juan Carlos de Economía”, Banco de España.

## **ANEXO I**

Septiembre 1996: Miguel Blesa es nombrado presidente de caja Madrid que ligado al pp logro los votos de los consejeros de estos, los de IU y uno del representante de CC.OO., el PSOE se abstuvo.

Septiembre 2003: Miguel Blesa es elegido por tercera vez presidente de caja Madrid.

Julio 2007: Bancaja estudia la creación de una sociedad de holding.

Enero 2008: Caja Madrid alcanza un volumen de negocio de 257.000 millones de euros y unos beneficios de más de 2.800 millones de euros.

Diciembre 2008: Esperanza Aguirre, apoyada por su mayoría absoluta, modifica la Ley de Cajas, en su intento de hacerse con el control de Caja Madrid. Su hombre de confianza para el puesto de presidente será Ignacio González.

Julio 2009: se aprueban los nuevos estatutos de caja Madrid.

Enero 2010: Rodrigo Rato es colocado como presidente de caja Madrid, la cual es la 4º entidad financiera de España. Aún así crece la morosidad hasta el 5,4%, cae el beneficio hasta los 266 millones, se reduce el volumen del negocio...etc. En resumen los peores resultados en 13 años.

Febrero 2010: Jose Luis Olivas presenta los resultados de 2009 de Bancaja en el que bate su récord de activos y coloca la entidad como el 6º grupo financiero de España.

Junio 2010: ya en medio de la crisis, Bancaja y caja Madrid forman un SIP para crear la mayor caja de ahorros de España.

Marzo 2011: se constituye la marca Bankia, el SIP que está detrás se registra como BFA (banco financiero y de ahorros) conformado por: Caja Madrid, Bancaja, la Caja de Canarias, Caja Ávila, Caixa Laíetana, Caja Segovia y Caja Rioja. BFA pide 4.465 millones al FROB e inicia el proceso de salida a bolsa de Bankia. Caja Madrid y

Bancaja, las dos entidades principales de Bankia, están lastradas por créditos dudosos y una gran exposición al ladrillo.

Con Bankia, se crea la mayor inmobiliaria de España, con una cartera de créditos problemáticos y activos adjudicados por valor de 31.800 millones. Rato mantiene un consejo dominado por los políticos y nombra un equipo gestor de bajo perfil.

Abril 2011: El Consejo de Administración y la Junta General Universal de BFA aprobaron un Segundo Proyecto de Segregación para la aportación de BFA a su sociedad dependiente de Bankia, de una parte significativa de los negocios bancarios y financieros recibidos por BFA de las Cajas. Consistía en una segregación parcial, de la cual BFA transmitió en bloque a Bankia todo el negocio bancario, las participaciones asociadas al negocio financiero y el resto de activos y pasivos que el BFA recibió de las Cajas, excluyendo determinados activos y pasivos que seguirían siendo titularidad de BFA.

Julio 2011: Bankia sale a bolsa después de haber visto rebajada por Moody' s (agencia de calificación de riesgo) la nota de crédito a Baa2, muy cerca del bono basura, un aprobado muy moderado, acompañado además de una perspectiva a la baja. Bankia lo toma como algo propio de la coyuntura actual, y dice que confía en que a medida que se hagan efectivas las sinergias del proceso de integración, el rating mejorará. En lo positivo, superó los llamados test de estrés. BFA la matriz de Bankia, sí entra en el nivel de bono basura, con una calificación de Ba2. Faltan apenas dos semanas para que Bankia salga a Bolsa, hecho que Moody's considera positivo, así como que BFA se haya quedado como el banco malo y absorba los activos que son negativos para su filial.

Noviembre 2011: Jose Luis Olivas, vicepresidente de Bankia, tiene que dimitir ya que se hace pública su influencia en los problemas financieros del banco de Valencia.

Febrero 2012: el Ministerio de Economía exige unos 50.000 millones a las entidades financieras para que saneen sus inversiones inmobiliarias. Las entidades deben poner los pisos a la venta, obtener crédito y hacerlo circular entre los clientes.

Abril 2012: Bankia no supera los test de estrés del FMI.

Mayo 2012: Los activos problemáticos de Bankia suben a 31.800 millones de euros. Además Rato dimite y propone a José Ignacio Goirigolzarri, ex consejero del BBVA, como sucesor. A su vez el gobierno plantea una inyección de 10.000 millones de euros del dinero público para sanear la entidad. El respaldo del estado a Bankia asciende ya a 33.000 millones de euros desde el inicio de la crisis debido a esto se pide la nacionalización de la entidad, consiguiendo que el BFA sea nacionalizado.

Días más tarde la auditoría advierte un nuevo agujero en Bankia por los créditos fiscales, el Eurogrupo pide una valoración independiente del ladrillo español.

Junio 2012: UPyD presenta una querrela contra Rodrigo Rato y los consejeros de Bankia y el BFA. Según el partido cometieron hasta cinco delitos en la salida de la entidad a Bolsa. El juez de la Audiencia Nacional imputa a Rato, Olivas y al exministro del PP Ángel Acebes. El mismo juez también admite una querrela a trámite contra Rato por parte del Movimiento 15-M, los 'indignados' interpusieron la denuncia en nombre de una decena de pequeños accionistas de la entidad, acusación particular en la causa porque perdieron unos 106.000 euros. El FROB pide personarse en las querellas contra Bankia.

Julio 2012: se solicita la comparecencia de una serie de políticos y de banqueros con responsabilidad durante la época de la crisis.

Diciembre 2012: Rodrigo Rato comparece y mantiene la versión de que los beneficios declarados eran “la imagen fiel de la entidad”, y que no fue él quien contrato de asesor en la salida a Bolsa de Bankia al Banco de Inversion Lazard. Rectificándolo 20 días más tarde mediante un escrito al Juez.

Febrero 2013: el juez Fernando Andreu, a petición de UPyD, cita a declarar como testigos al ministro de Economía Luis de Guindos y al presidente de Bankia José Ignacio Goirigolzarri. Días más tarde Francisco Celma, socio de Deloitte, contradice ante el juez la versión de los imputados y afirma que se avisó de que había dudas razonables sobre la viabilidad de la entidad.

Mayo 2013: la Audiencia Nacional ordena al juez que incluya la investigación de un supuesto fraude en la venta de las participaciones preferentes.

Septiembre 2014: Se incorporan al caso Bankia los correos de Blesa sobre las preferentes el cual es juzgado por prevaricación. El conjunto de correos contiene mensajes entre Blesa y personalidades relevantes de la política y la empresa, también reflejaban el nivel de vida de Blesa y otros directivos de Bankia.

Diciembre 2014: El informe de técnicos del Banco de España afirma que la salida a Bolsa de Bankia estuvo apoyada en engaños. La petición hacia el juez del ingreso en prisión de Rodrigo Rato es rechazada al considerar que no hay riesgo de fuga.

Febrero 2015: El juez Fernando Andreu fija una fianza de 800 millones de euros a BFA, como accionista único de Bankia, y a sus directivos (Rodrigo Rato, Francisco Verdú, Jose Manuel Fernandez Norriella y Jose Luis Olivas). Esta decisión se toma después de analizar los informes de los peritos del Banco de España y valorando las acusaciones particulares que representan a los afectados por la salida a Bolsa.

## **ANEXO II**

### Transformación en fundaciones bancarias

Artículo 34. Obligación de transformación de las cajas de ahorros.

1. Las cajas de ahorros, en los supuestos previstos en el apartado siguiente, deberán traspasar todo el patrimonio afecto a su actividad financiera a otra entidad de crédito a cambio de acciones de esta última y procederán a su transformación en una fundación bancaria, en caso de cumplir los requisitos previstos en el artículo 32 de esta Ley, o fundación ordinaria en caso contrario, con pérdida, en cualquiera de los casos, de la autorización para actuar como entidad de crédito.

2. Los supuestos a los que se refiere el apartado anterior serán los siguientes:

a) Que el valor del activo total consolidado de la caja de ahorros, según el último balance auditado, supere la cifra de diez mil millones de euros; o,

b) Que su cuota en el mercado de depósitos de su ámbito territorial de actuación sea superior al 35 por ciento del total de depósitos.

4. En caso de que la entidad pertenezca a un grupo por aplicación de cualquiera de los criterios incluidos en el artículo 42 del Código de Comercio, los supuestos previstos en el apartado anterior se referirán al balance y cuentas consolidados y la obligación de transformación afectará a todas las cajas de ahorros del grupo, que podrán transformarse en tantas fundaciones como cajas existieran.

Artículo 35. Procedimiento de transformación de las cajas de ahorros.

1. En los supuestos previstos en el artículo 34 de esta Ley, la asamblea general de la caja procederá a adoptar los acuerdos de transformación en fundación bancaria u ordinaria, según proceda, con aprobación de sus estatutos, designación de su patronato y determinación de los bienes o derechos procedentes del patrimonio de la caja de ahorros que se afectarán a la dotación fundacional.

2. Los acuerdos de transformación en fundación bancaria u ordinaria, según proceda, deberán producirse dentro del plazo de seis meses desde el momento en que se verifique



el cumplimiento de alguno de los supuestos previstos en el artículo 34 de esta Ley, sin que la caja de ahorros haya retornado a la situación previa, mediante la aplicación de un plan de retorno, autorizado al efecto por el Banco de España. Se entenderá producido el citado momento a partir de que los auditores presenten su informe de auditoría de cuentas anuales de la entidad o, en su caso, de las cuentas anuales consolidadas, respecto al ejercicio contable en el que se ponga de manifiesto el cumplimiento de alguno de los supuestos previstos. El plan de retorno referido en el párrafo anterior deberá contener una descripción de las acciones previstas para que la caja de ahorros retorne a una situación en la que no sea exigible su transformación en fundación bancaria u ordinaria, y una previsión de los plazos en que se adoptarán dichas acciones, que no podrá ser superior a tres meses.

3. Transcurrido el plazo de seis meses sin que se haya ejecutado la citada transformación, se producirá la disolución directa de todos los órganos de la caja de ahorros y la baja en el registro especial de entidades de crédito del Banco de España, quedando transformada en fundación bancaria u ordinaria, según proceda. La falta de transformación en fundación bancaria en el plazo previsto en este artículo constituirá infracción muy grave de conformidad con lo previsto en la Ley 26/1988, de 29 de julio, sobre Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito. Sin perjuicio de lo anterior, el protectorado de la fundación bancaria nombrará una comisión gestora, a los efectos de aprobar los estatutos, nombrar al patronato, determinar los bienes o derechos procedentes del patrimonio de la caja de ahorros que se afectarán a la dotación fundacional y adoptar cuantos actos o acuerdos sean necesarios para materializar la transformación acaecida, en cumplimiento de la normativa aplicable.

4. La segregación de la actividad financiera se regirá por lo establecido en la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de sociedades mercantiles.

5. La transformación de las cajas de ahorro en los términos previstos en este artículo no requerirá ninguna autorización administrativa ulterior.

Artículo 36. Procedimiento de transformación de las fundaciones ordinarias.

1. Las fundaciones ordinarias que adquieran una participación en una entidad de crédito que alcance, de forma directa o indirecta, al menos, un 10 por ciento del capital o de los

derechos de voto de la entidad, o que le permita nombrar o destituir algún miembro de su órgano de administración deberán transformarse en fundaciones bancarias.

2. En el supuesto previsto en el apartado anterior, el patronato procederá a adoptar los acuerdos de transformación en fundación bancaria, con aprobación de sus estatutos y designación de su nuevo patronato.

3. El acuerdo de transformación en fundación bancaria será comunicado al protectorado, quien deberá ratificarlo en el plazo de dos meses y solo se podrá oponer por razones de legalidad. En todo caso, el acuerdo de transformación en fundación bancaria deberá producirse dentro del plazo de seis meses a contar a partir del momento en que se formalice la adquisición de la participación prevista en el apartado 1 de este artículo.

4. Transcurrido el plazo anterior sin que se haya ejecutado la citada transformación, se producirá la extinción de la fundación y la apertura del procedimiento de liquidación, que se realizará por el Patronato de la fundación bajo el control del protectorado.

5. Sin perjuicio de lo previsto en el apartado anterior, la falta de transformación en fundación bancaria en el plazo previsto en este artículo constituirá infracción muy grave de acuerdo con lo previsto en la Ley 26/1988, de 29 de julio, sobre Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito.