

# **Bankia y la transparencia necesaria**

**JOSÉ L. GALLIZO**  
Universitat de Lleida

**XAVIER SABI**  
Universitat de Lleida

Fecha de recepción: 1/04/13  
Fecha de aceptación: 20/05/13

## **RESUMEN**

El grupo BFA-Bankia recibió en diciembre del 2012 una inyección de capital por un importe de 18.000 millones de euros. Los accionistas que invirtieron en la salida a Bolsa han perdido en menos de dos años la mayoría de su inversión. Bankia puede ser uno de los casos en los que los mecanismos de control por parte del Banco de España y la CNMV hayan fallado más, ocasionando importantes perjuicios a los inversores que confiaron en la información de la OPS.

Ante esto queremos estudiar qué partidas de la documentación contable presentada en la CNMV ofrecían dudas en su valoración. También queremos explicar las discrepancias sobre los Resultados del 2011 que salieron en la presentación de los mismos durante el mes de mayo del 2012 y que precipitaron la dimisión de Rodrigo Rato y las causas que han ocasionado que Bankia necesite estas ayudas tan elevadas.

## **PALABRAS CLAVE**

Bankia, Transparencia, Bancos, Crisis bancaria, Sector Financiero, Oliver Wyman, Banco malo.

## ABSTRACT

The BFA-Bankia group received in December 2012 a capital injection amounting to 18,000 million. Shareholders who invested in the IPO have lost in less than 2 years most of their investment. Bankia may be a case in which the control mechanisms by the Bank of Spain and the CNMV most have failed, causing significant losses to investors who relied on information from IPO.

Given that, we want to study what items accounting documents filed with the CNMV offered doubts about valuation. We also want to explain the discrepancies in the results of 2011 that precipitated the resignation of Rodrigo Rato, and the reasons that Bankia had need to demand such enormous aid.

## KEYWORDS

Bankia, Transparency, Banking, banking crisis, Finance, Oliver Wyman, bad bank.

---

## 1. Introducción

Un jubilado cliente de Caja Madrid tenía ahorrados 40.000 € a los que quiere sacar una buena rentabilidad. Aconsejado por el director de la oficina adquirió participaciones preferentes de Caja Madrid en el 2009 (que le daba un 7,5% los dos primeros años) por un importe de 21.250 €. Después de dos años vuelve a la oficina que ahora se llama Bankia para colocar los otros 18.750 €, y le ofrecen suscribir acciones en la OPS (Oferta Pública de Suscripción) dado el fuerte descuento con el que salía la acción. Además le quedan números redondos, puesto que podrá suscribir 5.000 acciones a 3,75 €.

El resultado de las operaciones financieras en el 2013 es que al jubilado, de sus ahorros de 40.000 € sólo le han quedado 13.225 €.

- a) 13.175 € de las participaciones preferentes: Bankia le dará 13.175 acciones nuevas. Suponiendo que la acción cotizase igual al valor Nominal de la acción (1 €) podría obtener 13.175 € con una pérdida de 8.075 € (38%)
- b) 50 € del valor de sus acciones antiguas de Bankia. Por las acciones que suscribió se encontrará que pasará a tener sólo 50 acciones

después del *contrasplit* (por cada 100 acciones antiguas se agrupan en una nueva). Suponiendo que la acción cotizase a un precio similar al valor nominal de la acción (1€) su valor sería de sólo 50 €. Es decir ha tenido unas pérdidas de 18.700 € (un 99,73% de su inversión)

Sobre este caso nos preguntamos:

- 1) ¿A que reglas éticas están obligadas las entidades financieras que asesoran y quieren colocar sus productos como las preferentes de Caja Madrid, o las acciones de Bankia?
- 2) Cuando Bankia realizó su OPS presentaba beneficios y un patrimonio superior a 13.500 millones de euros. Durante los últimos resultados del 2012 ha presentado unas pérdidas de 19.193 millones de euros y un patrimonio negativo de 6.056 millones de euros. Nos podemos plantear si durante todo el proceso se ha dado la transparencia necesaria para quienes han perdido toda su inversión en 20 meses. ¿Cómo una empresa puede cambiar tanto en año y medio? ¿Estaban falseados los números? ¿Qué mecanismos de control fallaron durante todo el proceso?
- 3) En las páginas que siguen explicaremos los hechos y las decisiones que han conducido a esta situación.

## **2. Salida a Bolsa de Bankia. Estudio de la documentación presentada en su OPS**

Con fecha 30 de julio de 2010, Caja Madrid, Bancaja, Caja Canarias, Caja Ávila, Caja Laietana, Caja Segovia y Caja Rioja, subscribieron un Contrato de Integración para la constitución de un grupo consolidable de entidades de crédito de base contractual. El Contrato de Integración establecía la constitución de un grupo en el cual se integran las Cajas y que se articulaba entorno a la figura de un Sistema Institucional de Protección (SIP). El 3 de diciembre de 2010 se constituyó la Sociedad Central del SIP bajo el nombre de Banco Financiero y de Ahorros, S.A. (BFA). Así mismo, la Junta General de Accionistas de BFA celebrada el 3 de diciembre de 2010 aprobó la emisión de participaciones preferentes convertibles, por un importe de 4.465 millones de euros, que fueron suscritas y desembolsadas íntegramente por el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB).

Participación 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%

El 5 de abril de 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 Bankia, (anteriormente denominada Altae Banco, S.A) de una parte significativa de los negocios bancarios y financieros recibidos por BFA de las Cajas. Consistía en una segregación parcial, en virtud 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 BFA recibió de las Cajas, excluyendo determinados activos y pasivos que seguirían siendo titularidad de BFA y entre los cuales destacan los siguientes:

- **En el Activo:** el suelo adjudicado, la financiación de suelos en situación dudosa o sub-estándar, algunas participaciones no financieras tales como Mapfre, Mapfre América, Hipotecaria, Su casita, Indra, CISA, BISA (sociedad titular de participaciones en Iberdrola, NH Hoteles y Banco de Valencia), la caja necesaria para hacer frente a sus obligaciones de pago, cartera de renta fija, y la participación accionarial que mantendría en Bankia.
- **En el Patrimonio Neto y el Pasivo:** las participaciones preferentes subscritas por el FROB y determinadas emisiones de instrumentos financieros a largo plazo entre las cuales se incluían las emisiones de participaciones preferentes, las de deuda subordinada, las emisiones de deuda avalada y repos.

El 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 poner en marcha la salida a Bolsa de Bankia mediante la realización de una Oferta Pública de Suscrip-

ción de Acciones de Bankia (OPS). El precio inicial de la acción quedó establecido en 3,75 euros que se tuvo que rebajar respecto a la banda inicial que se especificaba en el folleto de emisión (entre 4,41 y 5,05 euros). En virtud de la mencionada OPS, el Banco emitió 824.572.253 nuevas acciones de 2 euros de valor nominal cada una de ellas y con una prima de emisión por acción de 1,75 euros, lo cual supuso una ampliación de capital por un importe total de 1.649.145 miles de euros, con una prima de emisión de 1.443.001 miles de euros.

En su folleto de emisión (tanto en el resumido como en el cumplido) Bankia, ya establecía muchos factores de Riesgo que suponía la suscripción de acciones en su salida a bolsa. Casi todos ellos se han visto cumplidos:

- Se hablaba del riesgo derivado de la presencia del FROB como acreedor del BFA. En el folleto se destacaba ya la **posibilidad de nacionalización por parte del Estado del banco**, puesto que si el mismo exigía la conversión en acciones de las participaciones preferentes convertibles por un importe de 4.465 millones de euros, el FROB podría convertirse en un accionista significativo, e incluso mayoritario o de control de BFA y de forma indirecta en Bankia. Por lo tanto en este apartado ya se alertaba de la posible nacionalización del banco.
- Se hablaba también de la **exposición de Bankia al mercado inmobiliario español**: puesto que los préstamos hipotecarios eran uno de los principales activos del Banco.
- Se expresaba, que **deterioros en la calidad del riesgo** existente podría derivar en **un incremento en los saldos dudosos**, y por lo tanto, requerir incrementos adicionales de coberturas según la normativa vigente. Es decir ya se hablaba de que era posible que no se hubiera estimado correctamente los saldos dudosos de los créditos concedidos.
- Si hubiera **cambios en los marcos normativos**: como los relativos a niveles de solvencia y recursos propios podrían influir sustancialmente en sus actividades y operaciones.
- También se establecía que si se pedía unos **mayores requerimientos de capital** por parte del regulador podían traducirse en necesidades adicionales de capital.
- Por último también se destacaba como Bankia tenía una gran concentración de la actividad en España. Por lo tanto si hubiera un escenario económico adverso de la economía española y ante cualquier

empeoramiento potencial de este escenario y **cambios en el marco de regulación español**, esto podría afectar negativamente al negocio del Banco, y a su situación financiera.

Si miramos la información contable que se presentó en la OPS se trataría de mirar cuáles son las partidas que podrían ocasionar problemas en la valoración posterior de Bankia:

1. Si miramos en el Balance individual de BFA, una de las partidas más discutibles es la valoración que hace de su participación en Bankia. Puesto que al precio de 3,75 €/acción tenía un valor de mercado de 3.405 millones de euros frente a los 12.000 millones por los cuales estaba contabilizada en su balance. Esto significaba que BFA tenía unas minusvalías latentes de 8.595 millones de euros (12.000-3.405). Por lo tanto estas pérdidas ya superaban de inicio el valor de los recursos propios de BFA (7.093 millones).
2. Valoración de las participaciones financieras (además de Bankia), que estaban muy alejadas del precio de mercado de las mismas.
3. Activación de los Créditos fiscales por 4.802 millones en Bankia, como de 6.338 en BFA. Esto suponía que se podrían compensar con elevados beneficios que se presentaran en el futuro, cosa difícil estando en medio de la gran crisis financiera.
4. Valoración de su cartera crediticia, con especial énfasis en el Sector inmobiliario.

<b>Balance Individual BFA (Escritura de Segregación)</b>			
	<b>Millones de euros</b>		<b>Millones de euros</b>
Depósitos en Entidades de Crédito <sup>19</sup>	5.378	Financiación Avalada <sup>20</sup>	7.278
Activos Financieros DPV <sup>21</sup>	10.307	Financiación Subordinada y preferentes <sup>22</sup>	9.570
Crédito a la Clientela <sup>23</sup>	6.425		
Derivados de cobertura	415	Cesiones temporales de activos <sup>24</sup>	9.649
Participaciones Financieras	15.470	Derivados de Cobertura	152
Participación en Bankia	12.000	Pasivos Fiscales y Otros Pasivos	423
Otras participaciones Financieras <sup>25</sup>	3.470	FROB <sup>26</sup>	4.465
Activos Fiscales	1.207	Fondos propios <sup>27</sup>	7.093
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>40.208</b>	<b>TOTAL PN y PASIVO</b>	<b>40.208</b>

**Fuente:** Documento CNMV OPS Bankia.

19. Incorpora esencialmente los fondos del FROB transferidos a Bankia.

20. Financiación mayorista Avalada, en este caso, por el Estado español.

21. Cartera de deuda pública española.

22. Acciones subordinadas y preferentes emitidas por las diferentes entidades en el pasado y colocadas, en gran parte, en la red de sucursales.

23. Financiación de suelo sub-estándar y dudoso. Corresponde a la cartera de suelo adjudicado y créditos con garantía de suelo en situación de dudosos o sub-estándar. Estos son los activos que esencialmente llevan a BFA a segregar Bankia en ser la cartera de más difícil valoración.

24. Corresponde a casi 10.000 millones de euros de recursos conseguidos a través de reposo (interbancario), la peculiaridad de los cuales, es que su contrapartida es la propia Bankia.

25. Aquí se recoge la participación en Banco de Valencia más otras participaciones industriales, incluida CISA, la adjudicataria de inmuebles.

26. La aportación del FROB ya realizada en forma de participaciones preferentes con un coste del 7,75%.

27. Fondos Propios que son propiedad al 100% de las siete cajas que han formado BFA: Caja Madrid, Bancaixa, Caja de Ávila, Caja Segovia, Caixa Laietana, Caja Rioja y Caja Canarias.

### Balance Consolidado (escritura de Segregación)

	En millones de euros	
	Bankia	BFA
Inversiones Crediticias	214.316	230.943
(de las que.. Crédito a la clientela)	191.348	209.808
Participaciones	2.715	6.686
Activos fiscales	4.802	6.338
Totales Activos	282.439	320.367
Pasivos financieros a coste amortizado	252.455	292.676
Depósitos a la clientela	153.479	152.962
Patrimonio Neto	13.582	11.070

**Fuente:** Información folleto CNMV de la OPS Bankia.

Del anterior Balance consolidado de Bankia podemos comentar que del total Activo, más del 75% corresponde a Inversiones Crediticias, de las que 198.601 millones de euros corresponden a préstamos al Sector residente en España.

Bankia había segregado sus Activos malos en BFA y en principio se había quedado con los bonos, para hacer más interesante su oferta en el mercado. Por ejemplo había segregado todos los créditos con garantía de suelo en situación dudosa por valor de 4.400 millones de euros, o el suelo que se había adjudicado directamente por 1.100 millones de euros, pero todavía existían muchas cosas en el Balance de Bankia que podríamos hacer dudar de su valoración inicial.

En el folleto de la OPS, Bankia explica que de los 198.601 millones de euros que tiene de créditos, 32.949 millones lo son relacionados con los promotores y constructores inmobiliarios. De los cuales 4.983 millones podrían entrar en problemas de morosidad (Sub-estándar), y 5.452 millones habían entrado ya en morosidad. De estos (morosidad o dudoso) se habían provisionado un 50% de los morosos, y sólo un 13% de los créditos sub-estándar), mientras que no se habían provisionado los que se consideraban normales.



### Inversiones crediticias de Bankia en España (en millones de euros)

EMPRESAS	Total	% Total	Normal	Sub-estándar	Dudoso	Provisiones sub-estándar		Provisiones Dudoso	
Promoción y Constr. Inmobiliaria	32.949	16,59	22.514	4.983	5.452	642	12,88%	2.708	49,67%
Construcción no inmobiliaria	3.784	1,91	3.245	212	327	42	19,81%	178	54,43%
Grandes empresas	28.621	14,41	26.274	1.761	586	253	14,37%	423	72,18%
Pymes y autónomos	30.331	15,27	27.491	1.187	1.653	186	15,67%	1.037	62,73%
<b>PARTICULARES</b>									
Hipotecas	89.842	45,24	84.278	2.379	3.185	67	2,82%	1.107	34,76%
Otros	6.594	3,32	6.146	111	337	13	11,71%	257	76,26%
<b>SECTOR PÚBLICO</b>									
	6.479	3,26	6.477		2				
<b>TOTAL CRÉDITO RESIDENTE</b>									
	<b>198.601</b>	<b>100,00</b>	<b>176.426</b>	<b>10.633</b>	<b>11.542</b>	<b>1.203</b>	<b>11,31%</b>	<b>5.710</b>	<b>49,47%</b>

**Fuente:** Información folleto CNMV de la OPS Bankia.

Respecto a la morosidad de las grandes empresas, de los 28.621 millones concedidos, 1.761 millones podían entrar en problemas (provisionados en un 14%), mientras que 586 millones no habían pagado (provisionados en un 72%). Mientras que con las PYMES y autónomos, de los 30.331 millones concedidos de créditos hay 1.187 millones que podían entrar en morosidad (provisionados sólo un 15,67%) y 1.653 millones que ya no habían pagado y se habían provisionado en un 62,73%. Respecto a las hipotecas, Bankia tenía 89.842 millones de euros en hipotecas dados a particulares, de los que sólo 2.379 millones están en peligro (provisionados sólo en un 2,82%) y 3.185 millones que ya habían entrado en morosidad (y provisionados en un 35%).

Por lo tanto del total del crédito residente (198.601 millones) había realizado unas provisiones de casi un 50% de la cartera de créditos dudosos

(49,47%), mientras que sólo un 11,31% de la cartera que podría entrar en morosidad, con unas dotaciones totales de 6.913 millones de euros que representaba sólo un 3,5% de los riesgos de crédito total.

Además Bankia tenía 4.586 millones de euros en **inmuebles adjudicados** (1.977 millones proveniente de empresas promotoras, y 2.441 millones que tenían como origen ejecuciones hipotecarias contra particulares) de los que se habían provisionado sólo 1.004 millones (un 21,89%), y 168 millones correspondiente a otros activos inmobiliarios (garajes, trasteros y naves industriales), que estaban provisionados en un 19,8%. Si además suman las acciones y participaciones que se habían quedado de empresas de este ámbito tendríamos que sumar un total de 1.380 millones de euros (con una provisión de 547 millones un 39,64%). Por lo que el riesgo total que tenía Bankia en este sector se elevaba a 38.915 millones, provisionados en un 12,59%.

<b>Riesgo total Sector Inmobiliario</b>	<b>Exposición</b>	<b>Provisiones</b>	<b>Cobertura</b>
Promoción i Constr. Inmob.	32.949	3.350	10,17%
Inmuebles Adjudicados	4.586	1.004	21,89%
Participaciones financieras	1.380	547	39,64%
<b>Total Sector Construcción</b>	<b>38.915</b>	<b>4.901</b>	<b>12,59%</b>

**Fuente:** CNMV: Folleto OPS Bankia.

Por lo tanto podemos ver la gran exposición inmobiliaria que tenía Bankia en el momento de la salida a Bolsa. Se podría pensar además, que la manera que calculaba los valores razonables y deterioros de los créditos era muy optimista, e insuficiente siguiendo la **Normativa de la Circular 4/2004 y 3/2010 del Banco de España**<sup>28</sup>. Así como que muchos de los créditos dados a este sector, considerados como normales, se tendrían que

28. La cobertura que se exigía en aquel momento de los créditos morosos era de un 25% hasta unos 6 meses, 50% de 6 a 9 meses, 75% de 9-12 meses y un 100% si era superior a los 13 meses. Estas coberturas se podían ahorrar siempre que se pudiera refinanciar los créditos, práctica muy habitual entre los bancos para esconder las pérdidas. Además el deterioro de los activos adjudicados era solo de un 10% hasta 1 año, un 20% hasta 2 años y un 30% si superaban los 2 años independientemente de si era suelo, promociones en curso o promociones acabadas.

haber considerado como sub-estándar o dudosos, debido a la refinanciación que se hacían en la mayoría de ellos y que no mostraba la verdadera morosidad del banco.

Esto cambia con las reformas financieras que se producen durante el 2012. El mes de febrero del 2012 se aprueba el **Real decreto ley 2/2012** en el que se obliga a dotar una cobertura del 7% de todos los créditos con garantía inmobiliaria y de una cobertura variable en función de si un crédito se considera sub-estándar o dudoso, y el tipo de garantía que lo cubre<sup>29</sup>. Con esto se endurecieron las provisiones de los créditos problemáticos, pero todavía los Bancos podían esconder pérdidas si refinanciaban a los acreedores, puesto que se continuaba considerando como crédito normal y los bancos sólo tenían que provisionar un 7% de los mismos. Además realizaba un tratamiento más duro del deterioro en inmuebles adjudicados<sup>30</sup> y se pedía una inyección de un capital adicional para un porcentaje del riesgo restante de determinados activos<sup>31</sup> (*Suelo y obra en curso*) una vez descontadas las provisiones efectuadas.

La solución al problema de esconder pérdidas realizando refinanciación se dio con el **Real decreto el 18/2012** sobre el saneamiento y venta de activos inmobiliarios del sector financiero; que tenía como objetivo principal disipar las incertidumbres que venían originando los balances de las entidades de crédito, estableciendo unos nuevos requisitos de deterioro para aquellas financiaciones clasificadas *en situación normal*<sup>32</sup>.

### 3. ¿Cuáles son realmente los resultados del 2011?

Si ya teníamos dudas sobre las cuentas presentadas en la OPS, los mismos surgen cuando se presentan los resultados del 2011 y se tiene que aplicar el endurecimiento en las provisiones de créditos al sector inmobiliario.

Bankia presenta un adelanto de sus cuentas en la CNMV el 10 de fe-

---

29. La cobertura que establece para los créditos morosos es del 7% si es normal, un 20% si es una promoción acabada sub-estándar, un 25% promoción acabada dudosa, mientras que para la obra parada se pide un 50% y la obra que está en curso un 24% por la sub-estándar y un 50% por la dudosa y por último un 60% por el suelo.

30. Del 30% al 50% en la promoción acabada en función del tiempo, el 50% en obra en curso y el 60% para el suelo.

31. Un 65% para la obra parada y un 80% para el suelo.

32. Así, se exigen diferentes porcentajes de provisiones, que van desde el 45% para el crédito promotor sin garantía hipotecaria o para el crédito promotor con suelo como garantía hipotecaria; del 22% para el crédito promotor que tiene como garantía promociones en curso; y del 7% para el crédito promotor que tiene como garantía promociones ya acabadas.

brero del 2012 con unos Beneficios de 309 millones de euros. En este documento indica que el grupo BFA realizó unas dotaciones en provisiones por deterioros por un importe de 3.692 millones de euros, de las que 2.553 millones corresponden a dotaciones sin tener en cuenta el RDL 2/2012 y 1.139 millones corresponden a una provisión genérica para adaptarse a esta nueva regulación.

Según consta en la presentación de resultados esta nueva regulación supondría por el grupo tener que dotar unas provisiones adicionales de 3.396 millones, de las que dotó 1.139 durante este año, mientras que el resto (2.257 millones) las dejaba para el año 2012. Además dejaba pendiente por otro año el capital adicional que le pedía el Real decreto de 1.674 millones de euros por riesgos que tenía en *Obras en curso y suelo*. Por lo tanto dejaba pendiente para el año 2012 un total de 3.931 millones de euros de saneamientos (2.257 millones € de saneamientos y 1.674 millones € de incrementos de capital).

Si a además añadimos el efecto del Real Decreto 18/2012 que se publicó después de presentar Resultados, en el que el grupo BFA comunicaba que debería de dotar unas provisiones adicionales por un importe de 4.813 millones<sup>33</sup>, que sumados a los que le quedaba pendiente del anterior Real Decreto 2/2012 de 2.257 millones, llegamos al montante total de 7.070 millones de euros adicionales en provisiones, además de las necesidades de capital adicionales que ya le pedía inyectar de 1.674 millones de euros.

---

33. 3.425 millones provenientes de las promociones normales, 688 millones de las promociones de obra en curso, 608 millones de promociones de obra acabada y 91 millones provenientes del BFA individual.

<b>Cuentas presentadas BFA individual 4/05/2012 sin auditar (En millones de euros)</b>	
Total Activo	39.099
Crédito a la Clientela	4.482
Participaciones Financieras	15.470
Participación en Bankia	12.024
Otras participaciones Fin.	4.005
Activos Fiscales	2.975
Patrimonio Neto	3.514
Beneficio	-439

**Fuente:** CNMV: Hecho Relevante. Presentación Resultados 2011.

<b>Cuentas consolidadas 4/05/2012 sin auditar</b>	<b>En millones de euros</b>	
	<b>Grupo BFA</b>	<b>Bankia</b>
Activos Totales	318.119	305.820
Crédito a la Clientela (sin AA PP)	185.035	179.133
Crédito a promotores	37.517,4	32.007,7
Dudoso	10.564,2	7.877,6
Sub-estándar	7.283,4	4.654,7
Total provisiones	7.021,8	2.912,3
Activos inmov. adjudicados	13.951,2	8.690,6
Provisionados	4.867,6	1.871,8
Tasa de Morosidad	8,66%	7,63%
Activos fiscales	2.974,8	4.978,5
Beneficio	40,9	306

**Fuente:** CNMV: Hecho Relevante. Presentación Resultados 2011.

A partir de este momento es cuando salen las dudas de los organismos supervisores, ya que según indica «El País»<sup>34</sup> un informe interno de trabajo de la inspección del Banco de España de marzo de 2012 ya proclamaba que BFA, era inviable y acusaba al banco de no reflejar contablemente la morosidad real de su cartera crediticia. En aquel informe se comenta que el principal problema de Bankia era que subsistían las dudas sobre la morosidad publicada. La morosidad contable del BFA era del 9% y la morosidad corregida con adjudicados, sub-estándar y dudosos era del 23%, mientras que la morosidad del grupo Bankia era del 7,5% y la ratio de cobertura de dudosos del 45%.

Por lo tanto, ya se pensaba que no se estaba reflejando contablemente la morosidad real de su cartera crediticia, en particular la del sector promotor que tenía contabilizados 20.000 millones como riesgo normal, que en gran parte se trataba de sucesivos refinanciaciones y no formaban parte del ajuste a llevar que pedía el Real decreto 2/2012 (el Real decreto 18/2012 que solucionaba la trampa de la refinanciación para esconder pérdidas se aprobó posteriormente en mayo). Además se cuestionaba que parte de las dotaciones a provisiones no se hubieran hecho contra resultados, sino contra reservas y créditos fiscales. Además se dudaba del Patrimonio Neto de BFA de unos 3.500 millones de euros cuando tenía activada una participación en Bankia por 12.000 millones, y una activación de créditos fiscales por más de 2.500 millones de difícil justificación.

#### 4. ¿Qué opinan los auditores?

Durante el período marzo-abril de 2012 se producen reuniones entre el Comité de Auditoría y la auditora Deloitte para aprobar las Cuentas Anuales del 2011<sup>35</sup>. El principal tema de discusión entre las dos partes eran los mismos que establecía el supuesto informe interno del Banco de España:

- La valoración de Bankia por parte de BFA por un importe de 12.024 millones, mientras que su valoración contable era de 8.300 millones, y su valoración en el mercado bursátil de 2.800 millones.
- La activación de créditos fiscales por un importe de unos 3.300 millones que exigían unos beneficios potenciales de 11.000 millones.
- El endurecimiento en las condiciones de provisiones establecidas por el Real decreto 2/2012.

34. Edición Economía El País 25 de septiembre.

35. La fecha límite que establecía la CNVMV para la presentación de las cuentas era el 30 de abril.

Como no se llega a un acuerdo el 30 de abril, el grupo Bankia no entrega a la CNMV el informe anual auditado, ya que aún no estaba aprobado por parte de Deloitte<sup>36</sup> y el día **7 de mayo de 2012** Rodrigo Rato dimite y propone a José Ignacio Goirigolzarri como su sucesor. Dos días después, el 9 de mayo, se comunica que BFA se dirigirá al FROB a través del Banco de España para solicitar **la conversión de 4.465 millones de euros que tenía en participaciones preferentes en acciones** con lo que se convertía en casi único accionista de BFA, y también accionista mayoritario de Bankia (BFA controlaba un 45,5% de Bankia, además de un 3% posible adicional) y por tanto obtenía el control de los dos bancos.

## 5. Reformulación cuentas 2011

El 25 de mayo se suspende la cotización de Bankia, mientras que se hace la presentación del **plan de saneamiento y recapitalización**, y se vuelven a formular y aprobar las cuentas del 2011 con el informe favorable de Deloitte, presentando unas pérdidas por un importe de 3.318 millones para BFA y de 2.979 millones para Bankia. Los principales ajustes correspondieron a:

	Millones de euros
<b>Beneficio Bankia 2011 presentado febrero 2012</b>	<b>306</b>
1. Reestimación del valor de determinados activos inmobiliarios	-719
2. Contingencias estimadas de determinados compromisos asumidos por parte del grupo en relación con sociedades de inversión de naturaleza inmobiliaria	-296
3. Reducción del valor de determinados activos inmobiliarios adjudicados	-1.817
4. Revisión de carteras y riesgos inmobiliarios	-1.859
5. Ajuste del Impuesto sobre beneficios	+1.407
<b>Total ajustes</b>	<b>-3.285</b>
<b>Beneficio Bankia 2011 reformulado</b>	<b>-2.979</b>

**Fuente:** CNMV: Cuentas auditadas Bankia.

36. Ante esto Bankia presenta sus cuentas anuales sin la firma del auditor el día 4 de mayo (con 4 días de retraso) como Hecho Relevante en lugar del apartado «Cuentas anuales auditadas» de la CNMV.

Respecto a BFA en base consolidada las pérdidas fueron de 3.318 millones de euros, frente a los 40,9 millones de euros de beneficios declarados anteriormente. Las pérdidas provienen de:

<b>Resultados modificados mayo 2012 grupo BFA (millones de euros)</b>	
1. Pérdidas de Bankia <sup>37</sup>	-1.561
2. Saneamiento Activos fiscales <sup>38</sup>	-1.565
3. Saneamiento Participadas	-86
4. Coste financiero participaciones preferentes <sup>39</sup>	-358
5. Ingresos participadas <sup>40</sup>	+252
<b>Beneficio reformulado</b>	<b>-3.318</b>

**Fuente:** CNMV: Cuentas auditadas BFA.

Además cargó contra el Patrimonio de BFA otros 1.179 millones de ajustes de los activos fiscales originados en el proceso de la revisión de la combinación de negocios que dio origen al Grupo. Dado que originalmente se aplicaron como patrimonio, se optó para restarle del patrimonio sin tener que pasar por la cuenta de resultados.

Respecto al **Balance Individual** del Banco Financiero y de Ahorros (BFA) afloró unas pérdidas de 7.263 millones, frente a las de 439 millones de pérdidas declarada anteriormente. Las diferencias corresponden principalmente a una dotación de provisiones por un importe de 5.443 millones, por la pérdida de valor de sus participadas. Como hemos comentado BFA tenía computado hasta ahora como valor en libros de Bankia 12.000 millones, frente a capitalizaciones inferiores a 3.000 millones que valía en bolsa en el momento que se reformulaban las cuentas. Para cubrir este desfase la entidad dotó 5.185 millones en sus cuentas individuales. Además incluyó provisiones adicionales por filiales inmobiliarias por un importe de 258 millones hasta llegar a la cifra total de dotaciones de 5.443 millones de euros.

Lo que no se incluyó en aquel momento fue la fuerte pérdida de valor

37. 52% de las pérdidas de Bankia, que es el porcentaje que poseía BFA a 31 de diciembre.

38. Se renuncia por la dificultad de conseguir un beneficio suficiente para restarle este crédito fiscal

39. Coste financiero para las participaciones preferentes suscritas por el FROB.

40. Provenientes fundamentalmente de los beneficios de sus participadas.



de su participación del 5,41% en Iberdrola, que se sanearía en 2012 contra parte de los 3.900 millones destinados a poner en valor de mercado sus empresas participadas. Tampoco se realizaron ningún tipo de saneamiento en las cuentas del 2011 de su cartera de activos relacionados con el sector inmobiliario, puesto que prefirieron dotarlo todo en 2012 con el dinero entregado por el Estado para el saneamiento de su cartera.

## 6. Plan de Saneamiento y recapitalización. ¿Cuál es el capital necesario para la viabilidad de BFA-Bankia?

### 6.1. Plan de Saneamiento y recapitalización, mayo 2012

El 25 de mayo se hace la presentación del plan de saneamiento y recapitalización por el nuevo equipo directivo. En este plan de saneamiento efectuado por el nuevo equipo gestor se determina unas necesidades de capital de 19.000 millones € (25.000 millones si no se tienen en cuenta el efecto fiscal), estimando unas pérdidas y saneamientos por un importe de 22.200 millones y unas necesidades de capital adicionales de 2.800 millones de euros. Las necesidades de capital vienen explicadas por las siguientes partidas:

	En millones de euros	
	Grupo BFA	Bankia
Cartera Crediticia e inmobiliaria	15.600	15.400
Cartera Participadas	3.900	1.900
Activos Fiscales	2.700	0
<b>Total Necesidades brutas</b>	<b>22.200</b>	<b>17.300</b>
Efecto fiscal	-6.000	-5.200
Buffer Capital RDL 2/2012 <sup>41</sup>	2.800	1.900
<b>Total Necesidades</b>	<b>19.000</b>	<b>14.000</b>
<b>Necesidades de capital hasta 9,5% Capital principal</b>	<b>19.000</b>	<b>12.000</b>

**Fuente:** CNMV. Informe Plan de Saneamiento y Recapitalización Grupo BFA.

41. El Buffer de Capital, o los incrementos de Capital que se exigen se habían incrementado de 1.674 a 2.800 millones debido a las reclasificaciones a sub-estándar de la cartera realizada a finales del 2011.

La principal partida corresponde a la cartera crediticia e inmobiliaria por un importe de 15.600 millones. De esta cartera, la principal cantidad corresponde a los Saneamientos que quedaban pendientes de los RDL 2/2012 y 18/2012 (7.100 millones), mientras que los 3.000 millones corresponden a unos superiores deterioros de su cartera inmobiliaria para reflejar el valor real del mercado de estos activos y 5.550 millones correspondiente al saneamiento del resto de su cartera crediticia no inmobiliaria.

	En millones de euros	
	Grupo BFA	Bankia
Saneamientos RDL 2/2012 y RDL 18/2012	7.100	7.000
Otros Saneamientos cartera crediticia promotor y Activos inmobiliarios. <sup>42</sup>	3.000	2.900
Análisis estresado del resto de cartera crediticia. <sup>43</sup>	5.500	5.500
<b>Total Necesidades brutas</b>	<b>15.600</b>	<b>15.400</b>

**Fuente:** CNMV. Informe Plan de Saneamiento y Recapitalización Grupo BFA.

Respecto a los 3.900 millones (1.900 millones en Bankia) de Cartera participadas corresponden a 1.600 millones (600.000 en Bankia) en la valoración de mercado de las empresas participadas cotizadas, y de un análisis individualizado del valor razonable de las participaciones en empresas no cotizadas por un importe de 2.300 millones (1.300 millones en Bankia).

## 6.2. Informe Oliver Wyman

El día 9 de julio de 2012 se hizo público el «Memorandum of Understanding» (MOU) del rescate del sistema bancario español. De manera inmediata se concedía un crédito de 30.000 millones de euros como primer

42. Corresponden a 300 millones de reclasificación de créditos a promotor, a un análisis de carteras refinanciadas e incremento de su cobertura por un importe de 900 millones (800 millones en Bankia) y 1.800 millones de euros correspondiente a la adecuación a precio de mercado de los activos inmobiliarios.

43. 3.330 millones correspondiente a empresas y 2.200 millones correspondiente a particulares y se aumenta la cobertura al 6,8% en el caso de las empresas y al 3% en el caso de particulares.

tramo del total de 100.000 millones que se había acordado el 9 de junio. Los otros tramos se irían desembolsando a medida que España lo necesitara, siempre que fuera cumpliendo las condiciones que le marcaba el memorandum. En el mismo, se determinaba que se contrataría a una auditora independiente para que hiciera otro «test stress». Los bancos que suspendieran este test tendrían que preparar un plan de reestructuración y/o cierre<sup>44</sup>, ya que si no, no recibirían los dineros.

El día 28 de septiembre se hace la publicación de los resultados de *test stress* que se encargaron a Oliver Wyman. En este informe se realiza un examen y un análisis con más detalle de la resistencia del sector bancario, que incluye una valoración de las carteras crediticias de cada entidad, y las pérdidas en que podrían incurrir en dos escenarios, el escenario base<sup>45</sup> y el escenario adverso<sup>46</sup>. Sólo se analizan las pérdidas que se podrían ocasionar derivadas de los créditos al sector inmobiliario, hipotecas, créditos a las grandes empresas, a las pequeñas y medianas empresas. Pero excluye los créditos dados en el gobierno español y a grandes corporaciones y gobiernos extranjeros (como podrían ser los bonos griegos o chipriotas) o la de las comunidades autónomas y ayuntamientos. Bajo estas premisas el informe estima unas necesidades de capital para el grupo BFA-Bankia de **13.231 millones para el escenario base y de 24.743 millones según el escenario adverso**. Por lo tanto, muy similares a las necesidades que determinó Bankia en su Plan de Saneamiento y de recapitalización sin tener en cuenta el efecto fiscal (25.000 millones). En el siguiente cuadro podemos ver como se llega a estas cifras:

44. En el proceso de reestructuración se pedía eliminar oficinas y lugares de trabajo y reducir todo tipo de costes, que los accionistas y los inversores de acciones preferentes y deuda subordinada deberían de soportar parte de las pérdidas de la reestructuración. Obliga a no pagar dividendos y limitar los salarios variables de sus directivos, a reducir la dependencia en la financiación del Banco Central Europeo, a separar los activos malos a través de la venta obligada al «banco malo» y se establecía que el precio de estos activos sería determinado por los auditores independientes que harían el test stress antes de septiembre.

45. Algunos datos Macroeconómicos del escenario base

	2012	2013	2014
Crecimiento PIB	-0,7%	0,7%	1,2%
Tasa paro	23,8%	23,5%	23,4%
Evolución Precios Pisos	-5,6%	-2,8%	-1,5%

46. Algunos datos Macroeconómicos del escenario adverso

	2012	2013	2014
Crecimiento PIB	-4,1%	-2,8%	-0,2%
Tasa paro	25%	26,8%	27,2%
Evolución Precios Pisos	-19,9%	-4,5%	-2%

	Cifras en millones de euros	
	Escenario Base	Escenario Adverso
Common equity Tier (CET) 2012 (1)	8.006	8.006
Pérdidas estimadas (2)	-29.593	-42.756
Provisiones existentes (3)	19.750	19.750
Beneficios (pérdidas) generadas 2012-2014 (4)	163	-2.236
Impuestos (5)	-1.060	-1.060
<b>A. Common Equity Tier (CET) 2014 (1+2+3+4+5)</b>	<b>-2.734</b>	<b>-18.296</b>
Activos Ponderados por el Riesgo 2012 (6)	164.613	164.613
Activos Ponderados por el Riesgo 2014 (7)	116.638	107.450
Desinversiones (6-7)	47.975	57.163
CET mínimo ponderado por el riesgo (8)	9%	6%
<b>B. CET Mínimo según APR 2014 (7*8)</b>	<b>-10.497</b>	<b>-6.447</b>
<b>Necesidades de Capital (A+B)</b>	<b>-13.231</b>	<b>-24.743</b>

**Fuente:** Elaboración propia a través del Informe de Oliver Wyman.

En primer lugar podemos ver el déficit de capital que el grupo tendría en el 2014 teniendo en cuenta el Capital existente en el 2012 (8.006 millones) y las provisiones que ya tenía (19.750 millones). Si con esto le restamos las pérdidas esperadas según el escenario base (29.593 millones) y en el escenario adverso (42.756 millones), y le suman los beneficios o pérdidas que el grupo generará durante estos tres años (163 millones en el escenario base y 2.236 millones en el escenario adverso) además de temas fiscales por un importe de 1.060 millones nos daría un déficit de capital por un importe de 2.734 millones en el escenario Base y 18.296 millones en el escenario adverso.

El informe contempla una gran reducción de los Activos ponderados

por el riesgo. Contemplaba unas desinversiones del grupo por un importe de 47.975 millones en el escenario base y de 57.163 millones en el escenario adverso. Sobre estos además establece criterios diferentes por la constitución del capital base. En el escenario base establece un capital base del 9% de los Activos ponderados por el riesgo y en el escenario adverso disminuye esta ponderación a un 6%. Esto hace que las necesidades de capital según estas premisas bajan mucho en el escenario adverso, tanto por las fuertes desinversiones que tiene que hacer el grupo, como las inferiores exigencias en el capital base<sup>47</sup>. En definitiva parece como si el informe de Oliver Wyman quisiera dar visto bueno al plan de saneamiento y reestructuración hecho por el nuevo equipo directivo del banco.

### **6.3. Resultados 2012. Se crea el banco malo**

El viernes 31 de agosto, se aprobó el **Real decreto-ley 24/2012** de reestructuración y resolución de entidades de crédito, que refleja los compromisos asumidos por España en el Memorandum de Entendimiento sobre Política Sectorial Financiera (MOU), estableciendo directrices en materia de gestión de crisis de entidades bancarias. Esta reforma financiera recogió en buena medida estas recomendaciones y se regula la creación de la sociedad de gestión de activos (el banco malo o denominada «Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria» SAREB). El FROB podría ordenar a las entidades en reestructuración o en resolución el traspaso de sus activos «problemáticos» a una sociedad de gestión de activos, estando obligadas a transmitirlos todas las entidades que en la actualidad estén participadas mayoritariamente por el FROB así como aquellas que se incluyan en un proceso de reestructuración o resolución en el futuro.

Durante el mes de noviembre de 2012 se regula a través de la **ley 8/2009 9/2009** y el **RD 1559/2012** el denominado Banco malo o la SAREB, en la que se determina que se constituirá como una sociedad anónima que, a todos los efectos, será una Sociedad de Gestión de Activos (SGA) y con su objeto exclusivo de la transferencia de activos necesaria para desarrollar el proceso de reestructuración y saneamiento del sector bancario. Se exige que las en-

---

47. Si hiciéramos una simulación de cómo serían las necesidades de capital en el escenario adverso manteniendo las pérdidas estimadas y suponiendo las mismas desinversiones que en el escenario base (47.975 millones) y una ponderación del 9% sobre las mismas obtendrían unas necesidades de capital base de 10.497 millones que sumados a los déficits de capital de 18.296 millones nos darían unas necesidades de capital de 28.793 millones (4.050 millones superiores).

tidades de crédito realicen un ajuste de valoración de los activos de acuerdo con los criterios contenidos en el Real decreto 1559/2012<sup>48</sup>.

El día 21 de diciembre de 2012 se firma el traspaso de activos al SAREB por un importe de 22.317 millones de euros; 2.850 millones en relación con los activos de titularidad de Banco Financiero y de Ahorros y sus filiales; y 19.467 millones de euros en relación con los activos de titularidad de Bankia (16.405 millones provenientes de Financiación de créditos a la construcción y 3.062 millones de Activos inmobiliarios adjudicados).

En la presentación de Resultados del 2012 ya se tienen en cuenta los efectos del traspaso de su cartera inmobiliaria. El grupo BFA presenta unas pérdidas después de impuestos de 21.238 millones, de los que 19.193 millones corresponden a Bankia, haciendo que **el Patrimonio de Bankia lleve a ser negativo (6.056 millones de euros)**.

	Cifras en millones de euros	
	BFA	Bankia
Margen antes provisiones	1.807	1.717
Provisiones y deterioro Activos	26.845	23.907
Resultado Antes Impuestos	-25.038	-22.190
Impuesto Beneficios	3.802	2.997
Rdo Oper. Continuas	-21.236	-19.193
Rdo Oper. Discontinuas	-2	0
Rdo después impuestos	-21.238	-19.193
Patrimonio Neto	3.927	-6.056

**Fuente:** CNMV: Cuentas auditadas BFA 2012.

Las pérdidas tan elevadas correspondiente a las provisiones y dotaciones que se efectuaron durante este año; 26.845 millones (23.907 millones

48. Se utilizará el valor de mercado en el caso de que haya un mercado activo, y si no se utilizará el valor razonable, en función de la capacidad de generar flujos en el futuro, estableciéndose en todo caso que para los inmuebles con un valor en libros superior a 3 millones de euros, el valor económico habrá de obtenerse sobre la base de un informe de experto independiente con la suficiente experiencia.

de Bankia). Estos saneamientos son un poco superiores a las estimaciones que se hicieron en mayo de 2012 con la entrada del nuevo equipo gestor y en el plan estratégico 2012-2015 presentado en noviembre de cerca de 25.000 millones de euros derivados del efecto en la valoración de su cartera inmobiliaria traspasada al SAREB.

### Provisiones y Saneamientos BFA y Bankia 2012

	Cifras en millones de euros	
	BFA	Bankia
Cartera Inmobiliaria	8.387	8.942
Cartera empresas	6.692	6.692
Cartera particulares	2.872	2.872
<b>Total deterioro Riesgo de crédito</b>	<b>17.951</b>	<b>18.506</b>
Deterioro Activos Inmobiliarios	2.422	1.361
Deterioro participadas	4.091	2.466
Dotaciones otros fondos	2.381	1.574
<b>Total Saneamientos</b>	<b>26.845</b>	<b>23.907</b>

**Fuente:** CNMV: Cuentas auditadas BFA 2012.

Después del traspaso de los Activos inmobiliarios al SAREB y la dotación de provisiones, la calidad de su cartera de crédito se ha visto muy mejorada. En su exposición bruta sólo un 3% corresponde al Sector promotor (provisionado en un 44,8%), mientras que un 60% corresponde a particulares (provisionados en un 3,3%), un 30% a empresas (provisionadas en un 14,8%) y un 7% a las administraciones públicas. La Tasa de cobertura global corresponde a un 8% de toda la Cartera crediticia.

	Cifras en millones de euros			
	Exposición bruta	Cobertura	Tasa Cobertura	Expos. Neta
Cartera promotores	4.804	2.154	44,8%	2.650
Cartera empresas	43.001	6.384	14,8%	36.617
Cartera Particulares	87.600	2.896	3,3%	84.704
Sector Público y otros	10.378	173	1,7%	10.205
<b>TOTAL CRÉDITO CLIENTELA</b>	<b>145.783</b>	<b>11.607</b>	<b>8,0%</b>	<b>134.176</b>

**Fuente:** CNMV: Cuentas auditadas BFA 2012.

#### **6.4. Recapitalización final de BFA y Bankia**

El día 27 de diciembre de 2012 se procede en primer término, por parte del Banco Financiero y de Ahorros a una ampliación de capital por 13.459 millones de euros aportados por el Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE) y que serán suscritos y desembolsados por el FROB. Esta cantidad se suma a la inyección de 4.500 millones de euros que se acordó el 12 de septiembre y que había sido suscrita íntegramente por el FROB mediante la aportación de Letras del Tesoro.<sup>49</sup> Por tanto, la inyección de capital total fue de 17.959 millones de euros. Teniendo en cuenta estas inyecciones de capital, más los Bonos recibidos del traspaso de su cartera inmobiliaria al SAREB por un importe de 22.317 millones (19.467 de Bankia) hacen que el grupo presente una estructura de liquidez por un importe superior a 40.000 millones de euros en el caso de BFA y de 26.900 millones en el caso de Bankia, con el que se pueden cubrir todos los vencimientos mayoristas pendientes hasta el 2018.

Respecto a la recapitalización de Bankia el día 22 de marzo de 2013 el FROB realiza un comunicado en el que se explican los procesos:

1. Se aprueba una reducción del capital de la entidad mediante la reducción del valor nominal de las acciones existentes de los 2 euros actuales a la cifra de 1 céntimo de euro, incrementando con esto las

49. El mismo día BFA y Bankia ya habían suscrito un contrato de préstamo subordinado por el mismo importe de 4.500 millones de euros.



reservas de la entidad destinadas a absorber pérdidas. Por lo tanto se pasa de un capital de 3.988 millones (1.994 millones de acciones x 2 Valor Nominal) a uno de 19,94 millones (1.994 x 0,01 Valor Nominal).

2. Una vez ejecutada la reducción de capital, y con el objeto de reducir el número de acciones en circulación y especialmente de permitir una adecuada cotización de la acción (a 0,01 € que sería su valoración no daría lugar a su negociación) se aprueba una agrupación de las acciones o «*contrasplit*» en la proporción 100x1 que permita devolver el nominal de las acciones a la cifra en torno a 1 euro. Por lo tanto Bankia pasará a tener 19,94 millones de acciones (1.994/100) de 1 euro de valor nominal.
3. Se procede a la inyección del capital por un importe de 15.540 millones de euros:
  - a) Una primera ampliación de capital con derecho de suscripción preferente por importe de 10.700 millones de euros, en la cual la parte no cubierta por los actuales accionistas de Bankia será suscrita por el FROB a través de la entidad BFA con las obligaciones convertibles por idéntico importe suscritas por BFA en el mes de diciembre de 2012.
  - b) Una segunda ampliación de capital por importe aproximado de 4.840 millones de euros, y con exclusión del derecho de suscripción preferente, para dar entrada al capital de Bankia a los tenedores de participaciones preferentes y deuda subordinada del Grupo BFA.
  - c) El precio de suscripción de las acciones se compondrá del nominal, aproximadamente 1 euro por acción después del *contrasplit*, más una prima de emisión que cubrirá el valor económico negativo, -4.148 millones de euros, y que resultará de asignar este entre el número final de acciones nuevas. Teniendo en cuenta esta prima de emisión la ampliación tendría que ser de una emisión de 11.392 millones de nuevas acciones con una prima de emisión de 0,364 € para cubrir estas pérdidas.
4. El recorte medio para los tenedores de participaciones preferentes será del 38% y para los tenedores de deuda subordinada perpetua del 36%, mientras que el recorte mediano de la deuda subordinada con vencimiento de un 13%.

## 7. Conclusiones

Si miramos lo que ha pasado después de la recapitalización de Bankia podemos ver como los anteriores accionistas de Bankia han quedado totalmente diluidos, puesto que sólo representan 20 millones de acciones respecto al total de 11.412 millones de acciones y han perdido el 99,73% de su capital. Mientras que los que subscribieron participaciones preferentes han perdido un mínimo de un 38%. En el ejemplo que explicábamos en la introducción, al jubilado sólo le quedaban 13.225 € de los 40.000 € iniciales invertidos en Bankia (50 acciones valoradas a 1 € suponiendo que el mercado las valore según el valor nominal de la acción) y 13.175 € de las participaciones preferentes (suponiendo que las pueda también vender a 1 € después del recorte del 38%).

1. Ante esto la sociedad en general tiene que preguntarse qué mecanismos de control han fallado en el asesoramiento de esta persona. En primer lugar, podría parecer que no se ha cumplido del todo la normativa **MIFID**<sup>50</sup>. Esta normativa obliga a las entidades a analizar el conocimiento del cliente (*categorización del cliente*) con anterioridad a la prestación de cualquier servicio de inversión o comercialización de un producto con la finalidad de garantizar la adecuación de los mismos a los intereses del Cliente, empleando el **Test de Idoneidad**. Con esto se pretende asegurar que las recomendaciones de productos financieros sean las más adecuadas teniendo en cuenta la situación particular del cliente, que dependerá del nivel de la fuente y nivel de ingresos, el patrimonio del cliente, sus ingresos y gastos periódicos, nivel de estudios, experiencia en el ámbito de inversión en productos financieros, y los objetivos de inversión, horizonte temporal de la misma y nivel de riesgo dispuesto a lograr.
2. Después de hacer el seguimiento de los estados financieros del Grupo BFA-Bankia podemos decir, que ya como establecía el folleto de la OPS en los riesgos de la misma ya se planteaban cuestiones como la posible nacionalización por parte del Banco si se hacía la conversión en acciones de las participaciones preferentes del Banco. También se hablaba de la gran exposición que tenía el Banco en el mercado inmobiliario español y que cambios en el marco de regulación español podrían afectar negativamente al negocio del Banco. Pode-

---

50. Directiva de Mercados de Instrumentos financieros, traspuesta mediante la Ley 47/2007 y el Real Decreto 217/2008.

- mos concluir, que aunque el director de la oficina del banco no informase de los riesgos, una lectura del folleto de emisión ya nos podía alertar que dada la gran cantidad de inversiones en el sector inmobiliario hacía que la suscripción de acciones tuviera un elevado riesgo.
3. La información contable que se presentó en la OPS ya ofrecía muchas dudas:
    - Cómo hemos explicado al principio, desde la salida a bolsa hay una duda respecto a la valoración de la participación de Bankia en BFA de 12.000 millones.
    - Valoración de sus participadas además de Bankia, puesto que no reflejaban el Valor de mercado de las mismas.
    - Activación de créditos fiscales de 4.802 millones en Bankia, como de 6.338 millones en BFA, que suponían beneficios futuros muy cuestionables, dada la situación financiera del Banco y de la economía española.
    - Pero el principal problema estaba en la Valoración de su cartera de créditos, sobre todo del Sector inmobiliario. Hemos visto que la valoración de la misma no era la adecuada en su salida a bolsa debido a la legislación más blanda que había en aquel momento y a la política de refinanciación que escondía las pérdidas que había principalmente en el sector inmobiliario, pero también en otros sectores. Cuando el Real decreto 2/2012 y el RD 18/2012 endurecen las condiciones es cuándo en Bankia comienzan a aflorar las verdaderas pérdidas y sus problemas de solvencia.
  4. Han fallado mecanismos de control, tanto del Banco de España cómo de la auditoría. Hemos visto como las principales dudas surgen con la presentación de resultados del 2011. El único cambio que hay entre estos resultados y los presentados en la OPS corresponde a la legislación más dura que establecen los Reales decretos 2/2012, y 18/2012, puesto que las dudas en la valoración de las participadas y la activación de los créditos fiscal eran evidentes cuando se presentaron las cuentas de la OPS.

## Referencias Bibliográficas

- CNMV (2011) Folleto Informativo Oferta Pública de Suscripción y Admisión a Negociación de acciones de Bankia.
- RDL 2/2012: Real decreto-ley 2/2012, de 3 de febrero, de saneamiento del sector Financiero.

CNMV (2012) Hechos Relevantes: Presentación Resultados Bankia y BFA Segundo Semestre 2011.

RDL 18/2012 Real decreto-ley 18/2012, de 11 de mayo, sobre saneamiento y venta de los activos inmobiliarios del sector Financiero.

CNMV (2012) Hechos Relevantes: Reformulación cuentas anuales individuales y consolidadas de BFA y Bankia 2011.

CNMV(2012) Hecho Relevante: Plan de Recapitalización del Grupo BFA-Bankia.

OLIVER WYMAN (2012) Bank of Spain Stress Testing Exercise.

CNMV (2013) Hechos Relevantes: Presentación Resultados Bankia y BFA Segundo Semestre 2012.

CNMV (2012) Hecho Relevante: Aprobación por parte del FROB de la recapitalización de Bankia a través de la emisión de bonos convertibles contingentes por un importe de 10.700 millones de euros.

CNMV (2012) Hecho Relevante: Firma escritura de transmisión de activos en la SAREB.

CNMV (2013) Hecho Relevante: Comunicación del FROB sobre el proceso de recapitalización del Grupo BFA-Bankia.