



Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales

Universidad de León

Grado en Administración y Dirección de Empresas

Curso 2016 / 2017

PROBLEMÁTICA Y MEDIDAS EN LA GESTIÓN DE LA CRISIS DE BANKIA

ISSUES AND MEASURES IN THE BANKIA'S CRISIS MANAGEMENT

Realizado por el alumno Dña. Paula Pérez González

Tutelado por la Profesora Dña. María Pilar Sierra Fernández

León, diciembre de 2016

INDICE DE CONTENIDOS

RESUMEN.....	6
ABSTRACT.....	7
INTRODUCCION.....	8
OBJETIVOS.....	10
METODOLOGIA.....	11
CAPÍTULO 1: CAUSAS DE LA CRISIS DE LAS CAJAS DE AHORRO	
1.1 Dificultades estructurales.....	12
1.2 Desequilibrios.....	13
1.2.1 Internos.....	13
1.2.2 Externos.....	15
CAPITULO 2: EL CASO BANKIA	
2.1 Creación del Banco Financiero y de Ahorros (BFA).....	18
2.1.1 Las cajas.....	19
2.1.1.1 Caja Madrid.....	20
2.1.1.2 Bancaja.....	22
2.1.1.3 Caja Canarias.....	23
2.1.1.4 Caja Ávila.....	24
2.1.1.5 Caixa Laietana.....	25
2.1.1.6 Caja Segovia.....	25
2.1.1.7 Caja Rioja.....	26
2.1.2 La integración.....	27
2.2 Bankia y la salida a bolsa.....	31
2.2.1 Del Banco Financiero y de Ahorros (BFA) a Bankia.....	31
2.2.2 Salida a bolsa.....	33
2.3 Problemas en Bankia.....	37
2.3.1 Solvencia.....	37
2.3.2 Estructura de gobierno.....	39
2.3.3 Morosidad.....	40

2.3.4	Sobredimensionamiento.....	41
2.3.5	Deterioro y depreciación de activos.....	43
2.4	Medidas frente a la crisis.....	45
2.4.1	Reestructuración y reformulación de las cuentas anuales.....	46
2.4.2	Nacionalización.....	48
2.4.3	Sanearamiento.....	49
2.4.4	Recapitalización.....	53
2.5	Escándalos en Bankia.....	55
2.5.1	Fraude en las cuentas públicas.....	55
2.5.2	Preferentes.....	56
2.5.3	Tarjetas <i>black</i>	59
2.5.4	El papel de Deloitte, el Banco de España y la CNMV.....	61
2.6	Bankia en la actualidad.....	62
2.6.1	Ratios y cifras.....	63
2.6.2	Minimización de los costes operativos.....	64
2.6.3	Reforzamiento de la solvencia.....	65
2.6.4	Orientación del negocio.....	66
2.6.5	Estrategia y proyección de futuro.....	67
	CONCLUSIONES.....	68
	BIBLIOGRAFÍA.....	71

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 2.1: Datos básicos Caja Madrid.....	21
Tabla 2.2: Datos básicos Bancaja.....	22
Tabla 2.3: Datos básicos Caja Insular de Canarias.....	23
Tabla 2.4: Datos básicos Caja Ávila.....	24
Tabla 2.5: Datos básicos Caixa d’Estalvis Laietana.....	25
Tabla 2.6: Datos básicos Caja Segovia.....	26
Tabla 2.7: Datos básicos Caja Rioja.....	26
Tabla 2.8: Porcentaje de capital social de las cajas en BFA y fondos propios a 31 de diciembre de 2010.....	27
Tabla 2.9: Evolución del resultado de las cajas.....	29
Tabla 2.10: Evolución de los créditos por activo total.....	31
Tabla 2.11: Colocación de las acciones por tramos.....	36
Tabla 2.12: Riesgo de politización de las cajas.....	40
Tabla 2.13: Evolución de la morosidad en Bankia.....	41
Tabla 2.14: Balances de situación de 2011 presentados por Rato y Goirigolzarri.....	46
Tabla 2.15: Cuentas de resultados de 2011 presentadas por Rato y Goirigolzarri.....	47
Tabla 2.16: Resultados de las entidades españolas de las pruebas de resistencia 2016.....	63
Tabla 2.17: Evolución del capital social de Bankia.....	66

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 2.1: Activo total de las cajas en diciembre de 2010.....	28
Gráfico 2.2: Evolución del ROA de las cajas.....	29
Gráfico 2.3: Evolución del ROE de las cajas.....	30
Gráfico 2.4: Cotización de Bankia en 2011-2012.....	38
Gráfico 2.5: Evolución del volumen de negocio en España.....	41
Gráfico 2.6: Evolución del número de créditos por empleado.....	42
Gráfico 2.7: Evolución del número de depósitos por empleado.....	42
Gráfico 2.8: Precio de la acción de Bankia (marzo-junio 2013).....	55
Gráfico 2.9: Estructura accionarial de Bankia.....	64
Gráfico 2.10: Evolución del nº de empleados de BFA-BANKIA.....	64
Gráfico 2.11: Evolución del nº de oficinas de BFA-BANKIA.....	65

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1.1: Causas de la crisis de las cajas de ahorro.....	12
---	----

ÍNDICE DE CUADROS

Cuadro 2.1: Estructura de BFA tras la segunda segregación.....	32
Cuadro 2.2: Estructura de Bankia tras la segunda segregación.....	32
Cuadro 2.3: Cumplimiento objetivos del Plan Estratégico 2012-2015.....	53
Cuadro 2.4: Cantidades cargadas a gastos de las tarjetas opacas 2003-2012.....	60

RESUMEN

Las cajas de ahorros venían, desde hace años, acumulando serios desequilibrios en su estructura y gestión, lo que sumado a la explosión de la burbuja inmobiliaria y la crisis económico-financiera global, desembocó en 2009 en un intenso proceso de reestructuración del sistema financiero español, que ha afectado esencialmente a estas entidades.

La finalidad de este trabajo es analizar el resultado de la integración de siete cajas de ahorro, encabezadas por Caja Madrid y Bancaja, que tuvo lugar en 2010 en el marco de la concentración bancaria promovida por las autoridades, y que dos años más tarde protagonizaría uno de los mayores rescates de la historia del Eurogrupo.

Se tratará de analizar la evolución de esta nueva entidad, el grupo BFA-Bankia, estudiando en primer lugar la situación de las cajas que la conformaron, describiendo posteriormente los hitos importantes (salida a bolsa, reformulación de cuentas, nacionalización, etc.), y por último, detallando y proyectando su situación actual, seis años después de su creación. Se intentarán deducir, así mismo, las consecuencias e implicaciones que del ‘Caso Bankia’ se han derivado, entre ellas, las posibles responsabilidades relativas a supervisión y control, además de los procesos judiciales en los que la entidad se ha visto envuelta.

Palabras clave: Bankia, Caja Madrid, Bancaja, cajas de ahorro, tarjetas *black*, preferentes, sistema financiero español.

ABSTRACT

Spanish savings banks had been, for many years, accumulating imbalances in their structure and management, which in combination with the burst of the real estate bubble and the world economic-financial crisis, resulted in the Spanish financial system's restructuring, that have mainly affected these credit institutions.

The aim of this project is to analyze the integration of seven Spanish savings banks, headed by Caja Madrid and Bancaja that took place in 2010, in a context in which the authorities were promoting the concentration of banking business, that two years later would lead one of the biggest bank bailouts in the Eurogroup's history.

The idea is to analyze the evolution of this new financial institution, the BFA-Bankia group, studying, in the first place, the situation of the savings banks that constituted it, describing subsequently the main milestones (the flotation, the reformulation of the annual accounts, the nationalization, etc.), and finally specifying and projecting its current situation, six years after its emergence. Furthermore, it shall try to draw the consequences and implications that resulted from the 'Caso Bankia', and the potential responsibilities regarding supervision and control, in addition to the court proceedings in which BFA-Bankia is currently embroiled.

Key words: Bankia, Caja Madrid, Bancaja, savings banks, black cards, preferred shares, Spanish financial system.

INTRODUCCIÓN

El estallido de la crisis de las hipotecas *subprime* en EEUU y la quiebra en septiembre de 2008 de Lehman Brothers dieron inicio a una aguda crisis económico-financiera que, debido al efecto contagio de la globalización, rápidamente colapsó las economías desarrolladas.

En un primer momento no tuvo un impacto significativo en el sistema financiero español, pero a partir de 2008 se hizo latente la necesidad de actuación por parte de las autoridades políticas y monetarias del país. Y así, en 2009 se inició en España un proceso de reestructuración del sistema bancario, que pretendía de dar respuesta a los desajustes que se venían acumulando durante la última década fruto de la formación de la burbuja inmobiliaria y la escasa regulación existente. Esta rearticulación del sector bancario español ha afectado esencialmente a las cajas de ahorro debido a una serie de particularidades inherentes a este tipo de entidades (como la dificultad para capitalizarse, la compleja estructura de propiedad o la enorme dependencia del mercado mayorista, entre otras) que, además, en 2009 aglutinaban el 50% del negocio bancario español (Climent Serrano, 2013).

En este contexto nació en 2010 el Banco Financiero y de Ahorros (BFA) y posteriormente su marca comercial, Bankia, mediante la integración de siete cajas de ahorro lideradas por Caja Madrid y Bancaja. Esta integración contó con el visto bueno de las autoridades españolas, además de superar satisfactoriamente las pruebas de resistencia realizadas por las autoridades europeas.

La *fusión fría* por la que se creó BFA-Bankia, y que en su momento se presentó como ejemplar, entrañaba numerosos problemas, entre los que se contaba una morosidad creciente, un exceso de capacidad instalada o dificultades de solvencia, y fundamentalmente, un gran volumen de activos problemáticos relacionados con el sector inmobiliario.

Acontecimientos como la salida a bolsa, el desplome de la cotización, la reformulación de las cuentas, la intervención del Estado o el rescate del Eurogrupo, han convertido el Caso Bankia en el acontecimiento de dimensión socio-económica más relevante ocurrido en España en los últimos tiempos.

Además del cambio directivo en Bankia y la nacionalización de BFA, se implementaron una serie de reformas para tratar de solventar la profunda crisis en la que se encontraba la entidad, con el fin de sanearla y recapitalizarla, y que han permitido que a día de hoy sea una de las más solventes del país.

Entre los numerosos escándalos en los que la entidad se ha visto envuelta, destaca, el caso de las participaciones preferentes, cuya comercialización se realizó masivamente en 2009, y en un 99% de los casos entre pequeños ahorradores, que se vieron atrapados en un producto complejo y perpetuo que no comprendían ni podían vender.

Otra de las polémicas que Bankia ha protagonizado y que, al igual que el caso de las preferentes, ha terminado en sede judicial, es la colocación de acciones entre pequeños accionistas en la salida a bolsa. La entidad fue demandada por la posible omisión de información e inexactitudes en folleto de emisión, que provocó que cientos de miles de inversores minoristas perdieran sus ahorros.

Como posteriormente se descubrió, mientras todo esto ocurría y se socializaban las pérdidas de la entidad, los consejeros y directivos de Bankia (tal y como habían hecho durante años los gestores de Caja Madrid), hacían uso de sus tarjetas *black*, opacas para la Agencia Tributaria, que complementaban sus ya de por sí elevados salarios.

En definitiva, la importancia del Caso Bankia reside, tanto en el aspecto cuantitativo (el Estado español primero, y más tarde la Unión Europea, tuvieron que inyectar en la entidad un total de 22.424 millones de euros) como por el impacto mediático que este caso ha tenido en el conjunto de la sociedad española.

OBJETIVOS

El objetivo principal de este Trabajo de Fin de Grado es analizar la entidad Bankia, partiendo desde su creación y estudiando toda su evolución, para finalmente detallar su situación actual. Y puesto que Bankia se crea en el contexto de la reestructuración del sistema financiero español como una fusión de siete cajas de ahorro, cabe preguntarse ¿por qué las autoridades promovieron la concentración de estas entidades, y en concreto, la formación de Bankia? Además de esta, se tratará de dar respuesta a preguntas como: ¿en qué situación se encontraban las siete cajas en el momento de la integración? ¿Por qué y en qué condiciones se decide la salida a bolsa de la entidad? ¿Cómo ha podido darse que la que fuera la cuarta mayor entidad española por volumen de activos, y que se encontraba bajo la supervisión del Banco de España y la Comisión Nacional del Mercado de Valores, haya protagonizado uno de los mayores rescates financieros de la historia del Eurogrupo? ¿Cuál es la situación de las causas aún abiertas contra Bankia en los juzgados (preferentes, tarjetas *black* y fraude en la salida a bolsa)?

El ‘Caso Bankia’ es un asunto de completa actualidad, que ha derivado en numerosos escándalos, además de poner en tela de juicio el sistema financiero español en su conjunto. Por estos motivos, además de su importancia mediática, resulta interesante analizar cómo y por qué se ha llegado a la formación de este caso, que tantas implicaciones ha tenido tanto para la economía como para la sociedad española.

METODOLOGÍA

Para el desarrollo de este proyecto se ha utilizado una metodología principalmente descriptiva, para lo cual se han consultado diferentes fuentes de información: páginas web oficiales de organismos públicos como la del Banco de España, la Confederación Española de Cajas de Ahorro (CECA), la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) o el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB), consultas del Boletín Oficial del Estado (BOE), bases de datos (especialmente Dialnet), artículos en prensa especializada, trabajos académicos, memorias anuales de las cajas de ahorro, publicaciones de entidades financieras, artículos de medios divulgativos o libros referentes al tema en cuestión.

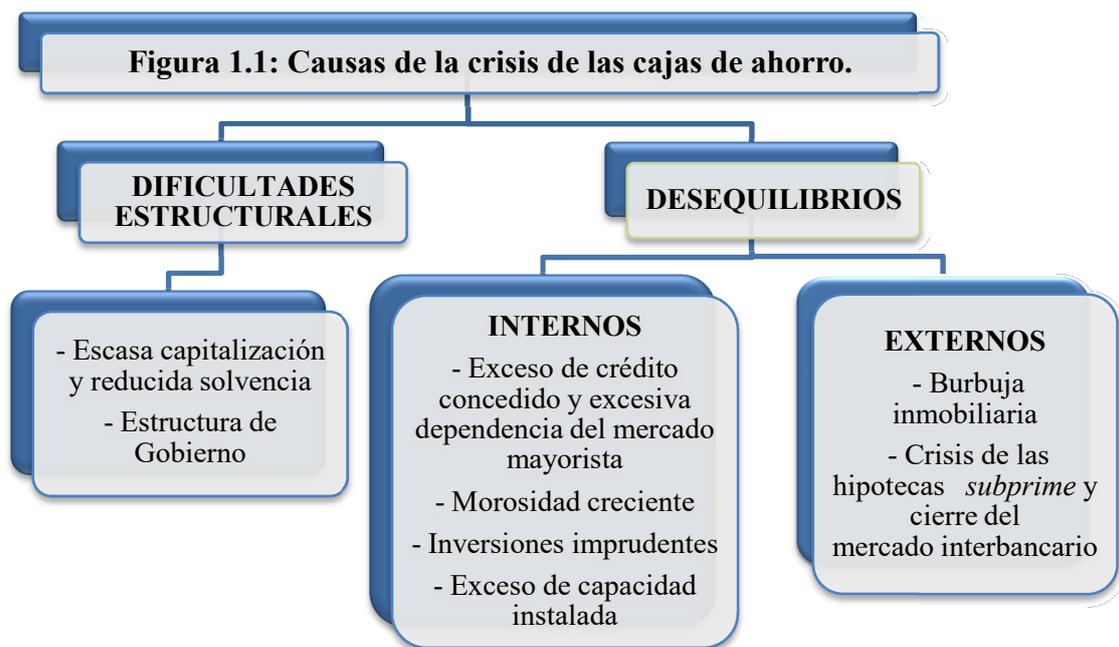
Este estudio se ha tratado de completar con una breve aportación empírica, elaborando una serie de ratios de análisis de entidades financieras y observando la evolución de diferentes variables relevantes, con el fin de realizar interpretaciones y extraer conclusiones.

En cuanto a la redacción de las citas y las referencias bibliográficas, se ha consultado el manual de APA disponible en la Biblioteca de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la Universidad de León.

CAPITULO 1: CAUSAS DE LA CRISIS DE LAS CAJAS DE AHORRO

En el año 2009 comenzó en España un intenso proceso de reestructuración del sistema bancario, derivado de la falta de liquidez y la caída de los precios de los activos inmobiliarios. El sector financiero observó cómo se reducían sus beneficios y aumentaban los requerimientos de provisiones, lo que elevaba la necesidad de capital para mantener los niveles mínimos exigidos de solvencia y liquidez (Miralles Marcelo y Daza Izquierdo, 2011).

Este proceso afectó casi exclusivamente a las cajas de ahorro, debido a una serie de desequilibrios tanto internos como externos, así como a problemas estructurales de dichas entidades (Veiga Justel, 2013).



Fuente: Elaboración propia adaptado de Veiga Justel (2013).

1.1 DIFICULTADES ESTRUCTURALES

a. *Escasa capitalización y reducida solvencia:*

Las cajas de ahorro, a diferencia de los bancos o cualquier otra Sociedad Anónima, tienen carácter fundacional, es decir, son entidades sin ánimo de lucro. Esto implica que deben destinar como mínimo el 50% de sus beneficios a

aumentar su patrimonio (dotación de reservas) y el resto debe ir destinado a obras de carácter social. Mientras los bancos pueden incrementar sus recursos propios ampliando capital, las cajas sólo pueden hacerlo capitalizando beneficios. Además, las cajas de ahorro estaban tradicionalmente ligadas a sus territorios de origen, y su actividad se basaba en ofrecer crédito a los sectores más desfavorecidos, descartando productos más complejos que entrañaran mayores riesgos. Por ello, cuando aumentaron sus dimensiones y la complejidad de sus productos, surgieron graves problemas de solvencia.

b. Estructura de gobierno:

Una de las características más distintivas de las cajas es que no tienen capital social, y por consiguiente carecen de propietarios. Con la publicación de la Ley de Regulación de las Normas Básicas sobre Órganos Rectores de las Cajas de Ahorros (L.O.R.C.A.) en 1985, se da presencia a las Comunidades Autónomas en la Asamblea General, de manera que éstas y agentes sociales, como los sindicatos, son los principales encargados del gobierno de estas entidades (España, 1985).

1.2 DESEQUILIBRIOS

Además de las anteriormente mencionadas dificultades estructurales de las cajas, se produjeron una serie de desajustes, tanto inherentes a las propias cajas como ajenos a las mismas, que han afectado de manera crucial a estas entidades.

1.2.1 Desequilibrios internos

- a) Exceso de crédito concedido y excesiva dependencia del mercado mayorista:* motivado por los bajos tipos de interés, el aumento del Producto Interior Bruto y la expansión de las cajas de ahorro. El elevado ritmo de crecimiento del crédito no podía mantenerse exclusivamente con los depósitos captados a familias y Pymes, por lo que se hizo necesario acudir al mercado interbancario. Esto provocó una alteración de las masas activas y pasivas de los balances, generando una alta dependencia de los mercados de deuda, que en momentos difíciles o de incertidumbre, suponen un reto difícil para gestionar la liquidez.

b) *Morosidad creciente:*

A partir del año 2007 se produjo una oleada de impagos como consecuencia de la disminución de los salarios, el aumento del desempleo y los altos tipos de interés, además del estallido de la crisis inmobiliaria. Esta morosidad no pudo ser compensada con nuevos créditos por la falta de solvencia de algunas entidades y las restricciones de los mercados internacionales derivados de la crisis de las hipotecas *subprime*¹.

c) *Inversiones imprudentes:*

A raíz de la liberalización de las cajas de ahorro en la década de los 70, estas entidades sustituyeron sus tradicionales inversiones seguras y menos rentables por operaciones relativas tanto al sector de la construcción y promoción, como al sector público y entidades autonómicas. Muchos de dichos negocios se realizaban con fines puramente políticos, en detrimento de objetivos sociales o económicos. Algunas de estas inversiones han supuesto cuantiosas pérdidas para las entidades.

d) *Exceso de capacidad instalada:*

En el período 1990-2008 las entidades financieras impulsaron importantes estrategias de expansión, incrementándose el número de sucursales en más de un 30%, llegándose a alcanzar la cifra máxima de 45.662 oficinas en 2008. Gran parte de este aumento se debe a las políticas expansionistas de las cajas fuera de sus territorios de origen. Este fenómeno de expansión vino acompañado por un crecimiento del número de empleados, que, en el sector de las cajas de ahorro, pasó de 84.000 en 1990 a más de 130.000 en 2007 (en los bancos se redujo la cifra debido a las fusiones) (Tatum, 2011).

Esta ampliación se produjo como respuesta a la demanda de servicios financieros de la época, y provocó, cuando estalló la crisis, un sobredimensionamiento del sector y la consiguiente pérdida de eficiencia y rentabilidad.

¹ Término inglés asociado a la crisis financiera que comenzó en 2008 y que hace referencia a la modalidad crediticia caracterizada por un mayor riesgo de impagos (Romero-Rodríguez, 2015).

1.2.2 Desequilibrios externos

A) Crisis de las hipotecas subprime y cierre del mercado interbancario:

A raíz de las últimas crisis financieras (quiebra del fondo Long Term Capital Management (LTCM), crisis *dotcom* en los 2000, atentados del 11 de septiembre de 2001), EEUU mantenía unos tipos de interés extraordinariamente bajos. Un nivel bajo en los tipos de interés permite que el endeudamiento sea barato y desincentiva el ahorro “seguro” (Letras del Tesoro, depósitos bancarios, etc.).

El endeudamiento barato incentivó la adquisición de viviendas. Para satisfacer esta demanda (y en un contexto de desregulación), los bancos pidieron prestadas grandes cantidades de dinero y aumentaron en gran medida su apalancamiento. A su vez, con el objetivo de reducir los riesgos asociados a dicho apalancamiento, los bancos entraron en operaciones de titulización² y de compraventa de *credit default swaps* (productos de cobertura de riesgos) que permitían extraer activos fuera del balance, dispersando de esta forma el riesgo. De esa manera, la quiebra de un solo banco podría afectar a todo el sistema crediticio mundial.

La desregulación financiera permitió la comercialización agresiva de hipotecas, potenciada por incentivos comerciales centrados en el corto plazo, una deficiente evaluación del riesgo, la creencia generalizada de que los precios no podían bajar, etc. (Novales Cinca, 2010).

Se produjo un aumento de la competencia financiera entre entidades, de forma que éstas redujeron sus requisitos de adjudicación de créditos, concediéndoselos a personas con categoría crediticia dudosa (*subprime*).

Tras el estallido de la crisis *subprime* se produjo una fuerte contracción de la liquidez y una pérdida de confianza hacia las entidades, en especial tras la

² La titulización es un proceso mediante el cual se transforma un conjunto de activos financieros en unos títulos o valores negociables en un mercado organizado.

quiebra de Lehman Brothers³. Los bancos dejaron de prestarse dinero debido a la incertidumbre sobre los activos del balance de los prestatarios.

B) Burbuja Inmobiliaria:

En España, los efectos de la crisis económica global se vieron acrecentados por la excesiva exposición al sector de la construcción, que entre 1998 y 2007 había sido el motor del crecimiento económico español, con una contribución directa, en promedio anual, del 20% (Doménech, 2011).

El incremento de la demanda de viviendas vino motivado por el aumento de los flujos migratorios, la disminución del desempleo, el cambio en las estructuras familiares, la entrada en el euro, etc. Todo ello, sumado a las facilidades de crédito, generó un acusado aumento de la demanda de viviendas, con el consiguiente incremento de su precio y por encima del IPC.

Con la liberalización del suelo en 1998 se buscaba, a priori, frenar el incremento de los precios ampliando la oferta. Sin embargo, se produjo todo lo contrario: las Administraciones locales recaudaban cuantiosos ingresos municipales recalificando suelo. Pese al aumento continuado del precio del suelo, la construcción seguía siendo rentable, y continuó creciendo hasta alcanzar en 2006 su máximo en las dos décadas anteriores con un peso relativo sobre el Valor Añadido Bruto (VAB) del 11,7% (Consejo Económico y Social, 2016).

En 2007 las cajas de ahorro fueron las entidades que más crédito aportaron al sector de la construcción, con un 47,84%, frente al 42,61% de los bancos. A su vez, ese mismo año dieron créditos hipotecarios por valor de 444.805 millones de euros.

De acuerdo con los datos de la Confederación Española de Cajas Ahorro (CECA, 2015a), de 45 cajas existentes en España en diciembre de 2009, 43 se han visto inmersas en algún proceso de consolidación (lo que representa el 99,9% del sector). En septiembre de 2014 el número de entidades o grupos de entidades se situó en 11, con un

³ El banco de inversión Lehman Brothers quebró el 15 de septiembre de 2008, ante la negativa de las autoridades estadounidenses de intervenir la entidad. Esta bancarrota supuso la conversión de una crisis de liquidez en una completa crisis de crédito global y caída del mercado de valores, extendiéndose el temor de que “ningún banco estaba a salvo” (Bordo, 2008).

volumen medio de activos de 91.509 millones, frente a las 45 anteriores con un tamaño medio de 29.440 millones. Sólo dos entidades, Caixa Ontinyent y Caixa Pollensa, que representan menos del 0,01% del negocio bancario español, continúan ejerciendo como cajas de ahorro propiamente dichas.

Estas acciones de agrupación de entidades han supuesto la concentración del capital en enormes sociedades consideradas *too big to fail* (demasiado grandes para caer).

Se ha producido, así mismo, un ajuste en los costes operativos: en el período 2008-2014, el número de empleados se ha reducido en 41.391 personas (un 33,4%), situándose en 82.663, y el número de oficinas ha descendido a 14.663, lo que supone una disminución de 8.494 (un 36,7%).

CAPÍTULO 2: EL CASO BANKIA

En el contexto de reestructuración del sistema financiero español, y con los incentivos por parte de las autoridades a la integración de entidades, se decide la formación en 2010 del Banco Financiero y de Ahorros (BFA), matriz de la futura Bankia.

2.1 CREACIÓN DEL BANCO FINANCIERO Y DE AHORROS (BFA)

En junio de 2010 se aprobó un Protocolo de Integración (que se firmó finalmente el 30 de julio), dirigido a la creación de un Sistema Institucional de Protección⁴ (SIP) suscrito por Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid (Caja Madrid), Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante (Bancaja), Caja Insular de Ahorros de Canarias, Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Ávila, Caixa d'Estalvis Laietana, Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Segovia y Caja de Ahorros de la Rioja. A esta fusión aportó el Estado Español, a través de la suscripción y desembolso por parte del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria⁵ (FROB) de acciones preferentes convertibles, 4.465 millones de euros con un rentabilidad del 7,75%.

El 23 de julio se publicaron los resultados del test de resistencia⁶ acometido por la Autoridad Bancaria Europea (EBA, por sus siglas en inglés) que atribuían al grupo unas

⁴Un Sistema Institucional de Protección (SIP) es un mecanismo de apoyo y defensa mutuo entre las entidades integrantes, cuyo objetivo principal es garantizar la liquidez y la solvencia de sus miembros, a la vez que pueden mantener su identidad y personalidad jurídica.

⁵ El Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) es una entidad de derecho público, creada en 2009, que desarrolla su actividad en el marco de la Ley 11/2015, de 18 de junio de 2015 (FROB, 2016). Se constituyó con una dotación inicial de 9.000 millones de euros, de los cuales 6.750 a cargo de los Presupuestos Generales del Estado y los 2.250 restantes procedentes de los Fondos de Garantía de Depósitos en establecimientos bancarios, cajas de ahorro y cooperativas de crédito. Este fondo está constituido para prestar soporte económico a las entidades financieras que determine el Banco de España a través de (Remo, 2010):

- Gestión directa de las entidades afectadas mediante personal nombrado por el BdE sustituyendo a los anteriores Consejos de Administración que ejercen la administración provisional.
- Refuerzo y recapitalización de las entidades financieras, mediante la compra de participaciones preferentes, preferentes convertibles en acciones, cuotas participativas o inyecciones directas de capital.
- Actividad financiera dentro de los mercados de los mercados financieros, pudiendo recibir y otorgar préstamos, realizar emisiones de deuda o cualquier otra fórmula de endeudamiento que le permita la captación de recursos ajenos.

⁶ Los test de resistencia o test de estrés europeos tenían como objetivo evaluar la capacidad de resistencia de los bancos frente a fuertes impactos, además de su solvencia ante hipotéticas situaciones de máxima tensión.

predicciones para diciembre de 2011 de 8,8% en la ratio de Tier 1⁷ en el escenario tensionado de referencia, de un 6,8% en uno tensionado adverso y de un 6,3% en un escenario tensionado adverso con shock adicional de deuda soberana (Banco de España, 2010). Además, el 29 de julio, el Banco de España, cuya principal función es la supervisión de las entidades crediticias, calificó en una nota de prensa como favorable esta fusión.

2.1.1 Las cajas

La fusión de las siete entidades se realizó mediante la puesta a valor razonable (*fair value* o precio de mercado) de todos los activos y pasivos de las siete cajas por expertos independientes, de acuerdo con las normas contables de combinación de negocios. El Banco de España realizó una serie de requerimientos a las entidades que implicaban un importante deterioro de valor de la cartera crediticia, los activos adjudicados y las empresas participadas. Las cajas reconocieron estos ajustes en sus cuentas anuales de 2010 (Manso Olivar, 2015). Así mismo, la firma Analistas Financieros Internacionales (AFI) valoró, junto con los administradores de las entidades, los patrimonios de cada una de las cajas que se fusionaban, y la firma BDO validó el valor del patrimonio segregado a 31 de diciembre de 2010 (sin realizar ningún análisis sobre las hipótesis, cálculos, estimaciones o informaciones utilizadas para dicha valoración.). Estas cuentas fueron auditadas por Deloitte⁸ sin encontrar salvedades en las mismas (Busquets Oto, 2016). Las diferencias entre los antiguos valores y los nuevos no fueron contabilizadas como pérdidas por las entidades, si no como menores recursos propios (se cargaron a reservas), reconociendo así el grupo BFA un deterioro de aproximadamente el 50% de su patrimonio neto con respecto al año anterior.

⁷ El Tier 1 o capital de primer nivel está formado por los fondos aportados por los accionistas, las reservas y los valores híbridos de capital y deuda como las participaciones preferentes. El Tier 1 forma, junto con el Tier 2, el *core capital* o capital regulatorio.

⁸ Deloitte España es miembro de Deloitte Touche Tohmatsu Limited (DTTL), y ofrece servicios de auditoría, asesoramiento fiscal, consultoría, etc. Siendo la mayor firma española en ese ámbito. Esta empresa auditó las cuentas de BFA-Bankia desde su formación (Deloitte, 2016).

2.1.1.1 Caja Madrid

En 1702 el sacerdote Francisco Piquer creó el Monte de Piedad⁹ de Madrid, que era una institución benéfica social que no cobraba intereses por los préstamos. En octubre de 1838 nace la Caja de Ahorros de Madrid, independiente, aunque ya adherida al Monte de Piedad y en 1869 ambas entidades se fusionaron formando la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid.

Jaime Terceiro, Catedrático de Economía, fue presidente de la entidad desde 1988 hasta 1996 aupado por el entonces presidente de la Comunidad de Madrid, el socialista Joaquín Leguina. Su mandato se caracterizó por la introducción en la era informática y una fuerte expansión territorial, además de la implantación de técnicas de control de riesgos como el *credit scoring*¹⁰. Terceiro, en la recepción del premio Rey Juan Carlos de Economía en 2012, criticaba la “inconcebible dejadez de gobiernos de distinto signo para mantener la mitad de nuestro sistema financiero, representado por las cajas de ahorros, en el limbo de la indefinición jurídica y de la ausencia de derechos de propiedad” y afirmaba que ello acarrearía problemas “en un futuro no muy lejano” (Banco de España, 2012a).

El acuerdo entre el Partido Popular (PP) y Comisiones Obreras (CCOO) firmado el 6 de septiembre de 1996 permitió sustituir al entonces presidente y nombrar a Miguel Blesa como su sucesor. Blesa era amigo personal de José María Aznar, presidente del Gobierno Español desde mayo de ese año. CCOO habría obtenido, de acuerdo con Müller (2014), compensaciones salariales para los empleados y privilegios sindicales como contraprestación.

Durante la ‘Época Blesa’ (1996–2009) se cambió radicalmente la estrategia de la caja, consolidándose como objetivos prioritarios crecer lo máximo posible y aumentar el balance. Se aprovechó la ola de privatizaciones que marcaron el primer Gobierno de Aznar. Se entró en accionariados tan importantes como Mapfre, Endesa, Iberia, Indra, NH o SOS. Adicionalmente, se creó la corporación Realía (al 50% con Fomento de Construcciones y Contratas) (Menéndez Sarriés, 2015).

⁹ Las cajas de ahorro surgieron a partir de los Montes de Piedad (término que procede de los *Monte di Pietá* italianos de la Edad Media).

¹⁰ El *credit scoring* es un método de decisión sobre peticiones de crédito en la banca para economías domésticas y pymes, que permite identificar el valor de una serie de parámetros (Instituto Superior de Técnicas y Prácticas Bancarias, 2001), lo que posibilita acortar el tiempo de análisis de las solicitudes.

En 2007 ya se destapó uno de los escándalos que rodearían la entidad madrileña: el consejero Carlos Vela concedió un crédito de 1.000 millones de euros a la inmobiliaria Martinsa-Fadesa (la cual protagonizaría el mayor concurso de una inmobiliaria en nuestro país), abandonando meses después la caja para pasar a formar parte de esa compañía (Sánchez Mendoza, 2014).

Un año más tarde, Caja Madrid compró el City Bank of Florida, sin haber solicitado una valoración independiente de la entidad. Esta operación generó pérdidas millonarias para la entidad madrileña, y supuso el ingreso en prisión de Miguel Blesa en dos ocasiones, ordenado por el juez Elpidio José Silva (que fue inhabilitado por este caso acusado de prevaricación).

Durante el 2009 y de acuerdo con Santos (2014) tuvo lugar una “lucha de poder” en Madrid entre la entonces presidenta de la Comunidad, Esperanza Aguirre y el alcalde de la ciudad, Alberto Ruíz-Gallardón, por el control de Caja Madrid. Aguirre proponía como candidato a Ignacio González, mientras que el alcalde madrileño optaba por Rodrigo Rato, quien había sido Vicepresidente de Gobierno, Ministro de Economía, diputado y Director del Fondo Monetario Internacional. Sería el apoyo del número uno del PP de la época, Mariano Rajoy, el que decantara la balanza a favor de Rodrigo Rato.

Tabla 2.1: Datos básicos Caja Madrid.					
AÑO	2002	2009	2010	Variación 2002-2009	Variación 2009-2010
Activo total	70.156,1	189.515,4	186.516,7	170,13%	-1,58%
Crédito a la clientela	42.730,1	119.254,8	114.943,7	179,09%	-3,62%
Depósitos de la clientela	41.932,3	89.973,3	87.129,2	114,57%	-3,16%
Fondos propios	4.230,3	9.772,3	5.712,2	131,01%	-41,55%
Margen intereses	1.393,9	2.532,1	1.675,8	81,66%	-33,82%
Resultado	479,8	359,7	139,9	-25,03%	-61,11%
Obra social	143,4	210,1	124,2	46,51%	-40,89%
Nº Empleados	11.792	13.956	13.714	18,35%	-1,73%
Nª Oficinas	1.874	2.113	2.093	12,75%	-0,95%

Fuente: Elaboración propia adaptado del Anuario Estadístico de la CECA (2002-2010).

Datos en millones de euros excepto el nº de empleados y oficinas.

El balance de Caja Madrid aumentó notablemente en el período 2002-2009, siendo especialmente notorio el incremento del 179% del volumen de créditos concedidos, y del 170% de los activos totales.

El margen de interés¹¹ se vio mermado en 2010, como en el resto de entidades crediticias, por la escasa actividad económica y los bajos tipos de interés, reduciéndose hasta los 1.675,8 millones de euros, un 34% menos que al año anterior. La tasa de morosidad¹² era del 5,4% en 2010, ligeramente superior al 5,2% del ejercicio anterior.

En 2010 Caja Madrid contaba con una plantilla de 13.714 trabajadores repartidos en sus 2.093 oficinas operativas.

2.1.1.2 Bancaja

Su origen se remonta a 1878 con la creación de la Caja de Ahorros y monte de Piedad de Valencia. Tras la fusión en los años noventa con la Caja de Castellón surgió el nombre comercial del grupo: Bancaja. Se fusionó también con la Caja de Sagunto y compró el Banco de Murcia, además de un 24% de la participación accionarial del Banco de Valencia.

Tabla 2.2: Datos básicos Bancaja.					
Año	2002	2009	2010	Variación 2002-2009	Variación 2009-2010
Activo total	23.555,5	89.605,3	87.852	280,40%	-1,96%
Crédito a la clientela	17.125,9	67.224,9	65.359,2	292,53%	-2,78%
Depósitos de la clientela	14.139,4	50.371,1	49.460,4	256,25%	-1,81%
Fondos propios	1110,5	3.489,4	985,9	214,22%	-71,75%
Margen intereses	552,9	789,4	615,7	42,77%	-22,00%
Resultado	152	155,1	102,4	2,04%	-33,98%
Obra social	34,5	68,5	51,4	98,55%	-24,96%
Nº Empleados	4.652	6.067	6.035	30,42%	-0,53%
Nº Oficinas	788	1.141	1.131	44,80%	-0,88%

Fuente: Elaboración propia adaptado de la CECA (2002-2010).

Datos en millones de euros excepto el nº de empleados y oficinas.

¹¹ El margen de interés es la diferencia entre los intereses que cobran por las inversiones que realizan, menos los intereses que pagan por su dinero a los depositantes.

¹² La tasa de morosidad es el importe de los préstamos y créditos considerados morosos sobre el total de créditos concedidos.

Destaca la considerable transformación del balance de Bancaja en el período 2002-2009: el incremento del activo total (280%), de los recursos propios (214%), del número de empleados y oficinas (30 y 45%, respectivamente), etc.

Al igual que en la entidad madrileña, tanto el número de créditos a la clientela como el de depósitos captados aumentó sustancialmente, aunque en mayor medida la partida de activo que la de pasivo (293% frente a 256). Bancaja contaba en 2010 con un volumen de negocio de 142.280 millones de euros y con un activo total de casi 88.000 millones. Su margen de explotación se había reducido hasta los 615,7 millones de euros.

La ratio de eficiencia¹³ alcanzó en el año 2010 el 33,4%, mejorando así su cifra en un 7,67% respecto al año anterior. Su tasa de morosidad era del 4,31% en 2009, y del 5,15% un año más tarde, y las ratios de cobertura¹⁴ se situaron, respectivamente, en el 52,37 y 70,30%.

2.1.1.3 Caja Insular de Canarias

Esta entidad surgió en 1939 con el nombre de Caja Insular de Ahorros y Monte de Piedad de Gran Canaria.

Tabla 2.3: Datos básicos Caja Insular de Canarias.					
AÑO	2002	2009	2010	Variación 2002-2009	Variación 2009-2010
Activo total	3.438,9	9.302,5	8.994,1	170,51%	-3,32%
Crédito a la clientela	2.381,1	6.537,9	5.831,1	174,57%	-10,81%
Depósitos de la clientela	3.013,5	6.980,4	6.655,9	131,64%	-4,65%
Fondos propios	266,3	427	234,5	60,35%	-45,08%
Margen intereses	102,2	142,3	113,5	39,24%	-20,24%
Resultado	21,9	25,1	12,3	14,61%	-51,00%
Obra social	5,6	12,1	9,4	116,07%	-22,31%
Nº Empleados	948	1.124	1.103	18,57%	-1,87%
Nª Oficinas	142	184	165	29,58%	-10,33%

Fuente: Elaboración propia adaptado de la CECA (2002-2010).

Datos en millones de euros excepto el nº de empleados y oficinas.

¹³ El ratio de eficiencia relaciona los ingresos obtenidos con los costes de explotación asumidos.

¹⁴ La ratio de cobertura es el nivel de provisiones que tiene la entidad sobre el total de créditos que se considerados como morosos.

Al igual que en el resto de las cajas, Caja Insular de Canarias registró importantes aumentos en sus partidas del balance. Es llamativo el nivel de fondos propios, que tras aumentar un 60% entre los años 2002 y 2009, se redujo un 45% en tan solo doce meses. Fue, así mismo, la caja que aumentó en mayor porcentaje su asignación a la obra social en el cómputo total de esos 7 años.

En 2010 la caja insular contaba con una plantilla de 1.103 trabajadores, repartidos en sus 165 oficinas operativas.

2.1.1.4 Caja Ávila

La Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Ávila se constituyó en la ciudad que le da nombre mediante la fusión en 1985 de la Caja General de Ahorros y Montes de Piedad de Ávila y la Caja Central de Ahorros y Préstamos de Ávila.

Tabla 2.4: Datos básicos Caja Ávila.					
AÑO	2002	2009	2010	Variación 2002-2009	Variación 2009-2010
Activo total	2.451	7.116,9	6.257,3	190,37%	-12,08%
Crédito a la clientela	1.554,5	4.851,4	4.593,4	212,09%	-5,32%
Depósitos de la clientela	1.825,5	4.787,4	4.881,5	162,25%	1,97%
Fondos propios	224,4	403,7	175,1	79,90%	-56,63%
Margen intereses	73,1	131,6	60,8	80,03%	-53,80%
Resultado	24,8	14,2	4,8	-42,74%	-66,20%
Obra social	12,1	6,8	5,5	-43,80%	-19,12%
Nº Empleados	647	632	631	-2,32%	-0,16%
Nª Oficinas	112	128	130	14,29%	1,56%

Fuente: Elaboración propia adaptado de la CECA (2002-2010).

Datos en millones de euros excepto el nº de empleados y oficinas.

La Caja de Ahorros de Ávila manejaba en 2010 un volumen de negocios de 9.475 millones de euros y un importe de activo total de 6.257. Contaba con 631 empleados y 130 sucursales.

A cierre de ese ejercicio, la ratio de solvencia se situaba en el 11,85% frente al 10,54% alcanzado un año antes, mientras la ratio de morosidad ascendía hasta el 15,69%, un 177% más que en 2009, situándose la ratio de cobertura en el 44% y 62%, respectivamente.

2.1.1.5 Caixa d'Estalvis Laietana

Se creó en Mataró (Barcelona) en febrero de 1863 con el fin de incentivar entre las clases trabajadoras los hábitos de la economía.

Tabla 2.5: Datos básicos Caixa d'Estalvis Laietana.					
AÑO	2002	2009	2010	Variación 2002-2009	Variación 2009-2010
Activo total	3.406,2	8.910,80	8.942,1	161,61%	0,35%
Crédito a la clientela	2.303,3	7.098,1	6.707,4	208,17%	-5,50%
Depósitos de la clientela	2.668,6	7.311	7.341,5	173,96%	0,42%
Fondos propios	165,2	439,4	217,9	165,98%	-50,41%
Margen intereses	81,7	157,4	93,2	92,66%	-40,79%
Resultado	16,5	28,2	15,3	70,91%	-45,74%
Gasto obra social	3,3	5,1	4,9	54,55%	-3,92%
Nº empleados	855	1.083	1.101	26,67%	1,66%
Nª oficinas	217	264	256	21,66%	-3,03%

Fuente: Elaboración propia adaptado de la CECA (2002-2010).

Datos en millones de euros excepto el nº de empleados y oficinas.

Siguiendo una tendencia muy similar a las demás cajas, el margen de intereses, que había ascendido hasta los 157,4 millones de euros durante los años previos, disminuyó hasta los 92,3 en 2010.

En ese año, su número de oficinas se situó en 256 y su plantilla en 1.101 trabajadores, con ligeras diferencias respecto al año precedente, y habiendo sufrido incrementos del 22 y 27%, respectivamente, durante el período 2002-2007.

2.1.1.6 Caja Segovia

La Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Segovia fue fundada en el año 1877.

Tabla 2.6: Datos básicos Caja Segovia.					
AÑO	2002	2009	2010	Variación 2002-2009	Variación 2009-2010
Activo total	2.465,1	6.170,8	5.939	150,33%	-3,76%
Crédito a la clientela	1.612,6	4.229,4	4.060,6	162,27%	-3,99%
Depósitos de la clientela	1.910,9	4.703,2	4.777	146,12%	1,57%
Fondos propios	164,7	347,5	125,7	110,99%	-63,83%
Margen intereses	66	112,8	89,1	70,91%	-21,01%
Resultado	21,2	35,7	16,6	68,40%	-53,50%
Obra social	7,8	10,6	7,7	35,90%	-27,36%
Nº Empleados	522	549	547	5,17%	-0,36%
Nº Oficinas	97	117	114	20,62%	-2,56%

Fuente: Elaboración propia adaptado de la CECA (2002-2010).

Datos en millones de euros excepto el nº de empleados y oficinas.

Al igual que el resto de las entidades, el volumen de negocio de la caja segoviana había aumentado cuantiosamente durante los años de formación de la burbuja inmobiliaria, sin embargo, y pese al importante crecimiento de los créditos concedidos a la clientela (162%), el volumen de depósitos captados se situaba en 2010 en 4.777 millones de euros, superando al de créditos, 4.061.

2.1.1.7 Caja Rioja

La Caja de Ahorros de La Rioja se constituyó en 1951 en la localidad riojana de Logroño.

Tabla 2.7: Datos básicos Caja Rioja.					
AÑO	2002	2009	2010	Variación 2002-2009	Variación 2009-2010
Activo total	1.802,4	3.874,4	3.776,6	114,96%	-2,52%
Crédito a la clientela	1.440,5	2.796,7	2.684,1	94,15%	-4,03%
Depósitos de la clientela	1.369,8	2.779	2.671	102,88%	-3,89%
Fondos propios	111,5	233,4	151	109,33%	-35,30%
Margen intereses	44,7	70,5	52,6	57,72%	-25,39%
Resultado	12,5	11,2	8,2	-10,40%	-26,79%
Obra social	4,6	5,7	4,4	23,91%	-22,81%
Nº Empleados	435	509	503	17,01%	-1,18%
Nº Oficinas	110	118	118	7,27%	0,00%

Fuente: Elaboración propia adaptado de la CECA (2002-2010).
Datos en millones de euros excepto el nº de empleados y oficinas.

Desde el 2002 y durante los siete años siguientes, la caja riojana evolucionó en línea con el sector, con notables modificaciones en cuentas como el activo total, que se incrementó un 115%, los fondos propios, que crecieron un 109% o los créditos y los depósitos, con aumentos del 94 y 103%, respectivamente. Si bien es cierto que, en general, estas modificaciones fueron ligeramente más moderadas que en las otras cajas.

2.1.2 La integración

El 3 de diciembre de 2010 se crea la matriz del SIP o *fusión fría*, el Banco Financiero y de Ahorros (BFA). Los porcentajes de participación en el capital de la nueva entidad se habían establecido en la firma del protocolo de integración, aglutinando Caja Madrid y Bancaja casi un 90% del total.

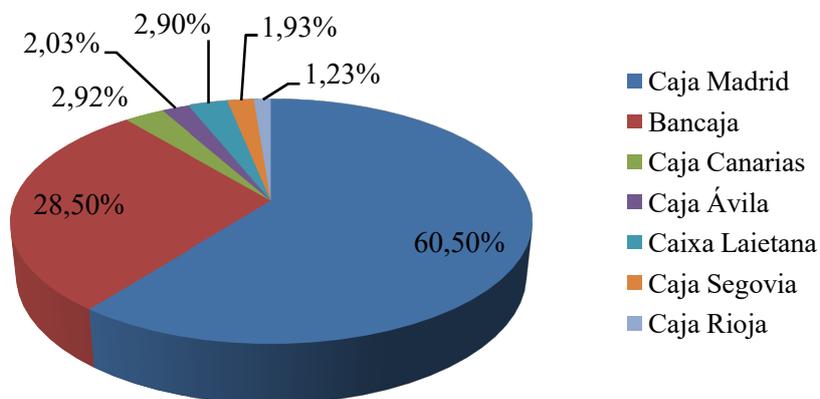
ENTIDAD	PARTICIPACIÓN EN BFA	FONDOS PROPIOS
 CAJA MADRID	52.06%	5.712,2
 bancaja	37.7%	985,9
 La Caja de CANARIAS	2.45%	234,5
 Caja de Ávila	2.33%	175,1
 CAIXA LAJETANA	2.11%	218
 caja segovia	2.01%	125,7
 cajarioja	1.34%	151
TOTAL	100.00%	7.602,4

Fuente: Elaboración propia adaptado de Bankia (2011a) y de la CECA (2011).
Datos en millones de euros.

El 1 de enero de 2011 tiene lugar la denominada primera segregación: las siete cajas traspasan todos sus activos y pasivos a BFA y mutualizan sus resultados, es decir, aportan a la matriz el derecho a percibir el 100% de los beneficios o pérdidas de todos sus negocios a partir de esa fecha.

El activo aportado por las siete cajas ascendió a 308.278 millones de euros, de los cuales 186.517 millones, un 60,5%, procedía de Caja Madrid, y 87.852 millones, un 28,49%, de Bancaja.

Gráfico 2.1: Activo total de las cajas en diciembre de 2010.



Fuente: Elaboración propia adaptado de la CECA (2010).

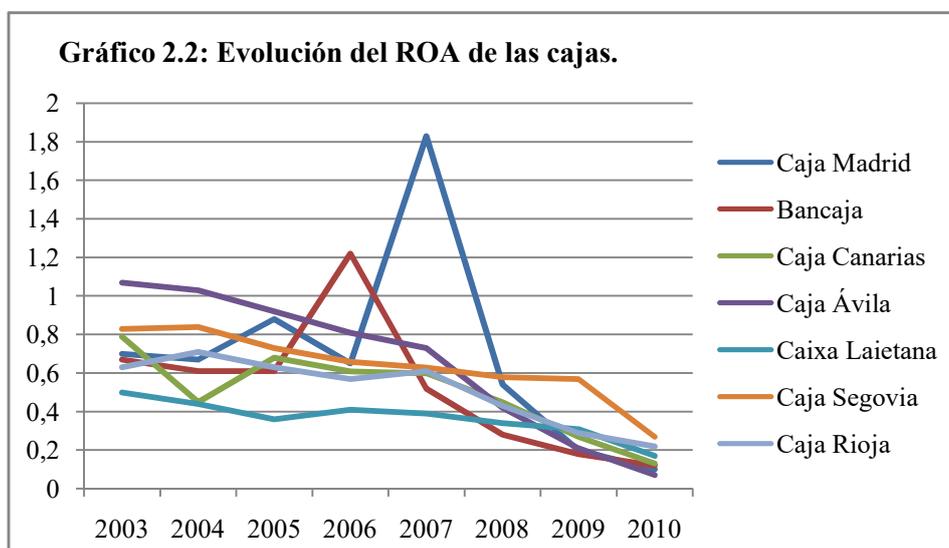
Las siete cajas declararon beneficios durante los años previos a la integración en el SIP, si bien en todas ellas vieron mermados los importes si se comparan las cifras de 2005 con las de 2010. En general las cajas mantuvieron unos beneficios ascendentes hasta 2007, año a partir del cual comenzaron a reducirse notablemente. Es especialmente llamativa la cifra de beneficios de Caja Madrid en 2007: 2.675 millones de euros, un 233% más que el año precedente, y que se debió, en gran medida, a la venta de su participación en Endesa con enormes plusvalías. Destacan, así mismo, los 676 millones de euros de ganancia de la caja valenciana en 2006, que de acuerdo con sus gestores era consecuencia del importante aumento del volumen de negocio. Estas dos cantidades constituyeron los mejores resultados de la historia de ambas entidades.

Tabla 2.9: Evolución del resultado de las cajas.						
AÑO	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Caja Madrid	656	802	2.675	898	360	180
Bancaja	254	676	369	229	155	102
Caja Canarias	35	40	47	40	25	12
Caja Ávila	32	34	37	27	14	5
Caixa Laietana	19	28	31	31	28	15
Caja Segovia	25	29	34	35	36	17
Caja Rioja	15	16	19	15	11	8
TOTAL	1.036	1.625	3.212	1.275	629	339

Fuente: Elaboración propia adaptado de la CECA (2005-2010).

Datos en millones de euros.

En general, la rentabilidad económica (ROA¹⁵) de las cajas siguió una tendencia descendente en el período 2003-2010, con una reducción más acusada en los últimos ejercicios. Esto se debe a que el volumen de activos creció muy por encima del volumen de beneficio. Cabe destacar el ROA del 1,22% de Bancaja en 2006 y del 1,83% de Caja Madrid en 2007, derivados del abultado volumen de beneficios de esos ejercicios.



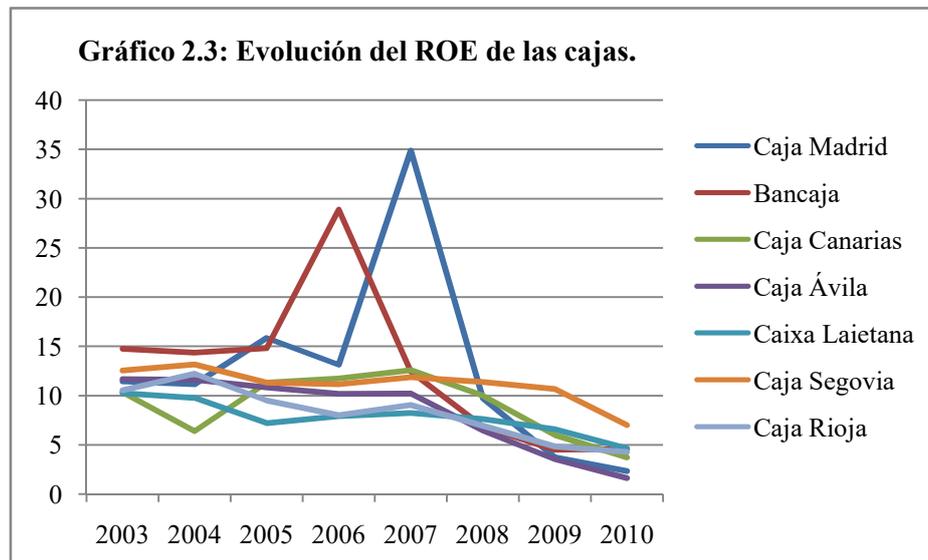
Fuente: Elaboración propia adaptado de la CECA (2002-2010).

La rentabilidad económica se ha calculado tomando como activos totales medios, la media entre el activo total de ese año y el del año anterior.

Datos en porcentaje.

¹⁵ La rentabilidad económica se denomina ROA por sus siglas en inglés (*Return on Assets*), y cuantifica la capacidad de los activos de la empresa para generar beneficio, es decir, mide su eficiencia.

Al igual que sucedía con la rentabilidad económica, la rentabilidad financiera (ROE¹⁶) de todas las entidades es menor en 2010 que en 2003, con disminución más acusada los últimos períodos, sin diferencias llamativas en los demás ejercicios, excepto en el caso de Caja Madrid en 2007, con un ROE del 34,88% y de Bancaja en 2006 con un 28,88%, cuyo origen es el mismo que el de la rentabilidad económica.



Fuente: Elaboración propia adaptado de la CECA (2002-2010).

La rentabilidad financiera se ha calculado tomando como recursos propios medios, la media entre los recursos propios de ese año y los del año anterior.

Datos en porcentaje.

La Caja de Ahorros de Ávila fue la entidad que registró un descenso más acusado entre 2003 y 2010, tanto en el ROA (93%) como en el ROE (86%). Por otra parte, desataca el descenso más moderado de la caja segoviana, con una disminución del 67 y 44%, respectivamente.

El nivel de créditos concedidos con respecto al activo total siguió una progresión similar en las siete cajas, aumentando a partir del año 2002 hasta alcanzar su máximo en 2006 o 2007, y a partir de esa fecha disminuyendo paulatinamente.

¹⁶ La rentabilidad financiera se conoce como ROE por sus siglas en inglés (*Return of Equity*) y es el rendimiento obtenido por los accionistas de los fondos invertidos en la sociedad, es decir, mide la capacidad de la empresa para remunerar a sus accionistas.

Tabla 2.10: Evolución de los créditos por activo total.					
AÑO	2002	2006	2010	Variación 2002-2006	Variación 2006-2010
Caja Madrid	60,91	70,95	61,63	16,48%	-13,14%
Bancaja	72,7	83,48	74,4	14,83%	-10,88%
Caja Canarias	69,24	76,88	64,83	11,03%	-15,67%
Caja Ávila	63,43	76,06	63,41	19,91%	-16,63%
Caixa Laietana	67,62	80,69	75,01	19,33%	-7,04%
Caja Segovia	65,42	68,63	68,37	4,91%	-0,38%
Caja Rioja	79,92	81,72	71,07	2,25%	-13,03%

Fuente: Elaboración propia adaptado de la CECA (2002-2010).

Para poder mantener este elevado nivel de concesión de créditos, las cajas tuvieron que acudir al mercado interbancario, por lo que desde el inicio de la crisis, Bankia tenía gran dependencia de los mercados de financiación mayoristas (Manso Olivar, 2015).

Así comienza su andadura el Banco Financiero y de Ahorros, en un contexto de incertidumbre y desaceleración económica. Los gestores de la nueva entidad, en vista de las cuentas que presentaba, en especial de la elevada exposición al ladrillo, decidieron que BFA ejerciera de “banco malo”, quedándose con los activos problemáticos, y crear un “banco bueno” (futura Bankia), que aglutinara todos los activos interesantes, de manera que tuviera capacidad de competir con otras entidades.

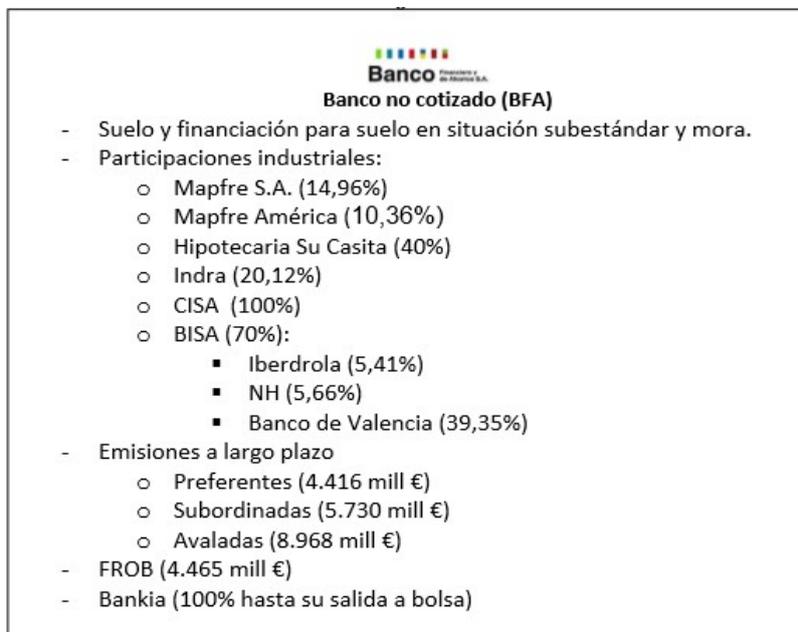
2.2 BANKIA Y LA SALIDA A BOLSA

2.2.1 De Banco Financiero y de Ahorros (BFA) a Bankia

En marzo de 2011 y utilizando la ficha bancaria de Altae Banco, se crea la marca comercial del grupo, Bankia, filial propiedad 100% de BFA. Desde la nueva entidad se ejercería el negocio bancario de forma conjunta, aunque manteniendo en un primer momento algunos de los nombres de las anteriores cajas en sus lugares de origen. Bankia nacía teóricamente como una filial limpia y saneada, asumiendo en la “segunda segregación” el negocio bancario y los activos interesantes, como la red de oficinas, los depósitos, la cartera de clientes, el capital o los pasivos de fácil cobro. BFA se quedaba, entre otras partidas, con los activos problemáticos que acumulaban las cajas antes de su integración y los activos necesarios para hacer frente a sus obligaciones de pago, así como la participación accionarial del banco filial y las participaciones preferentes, entre

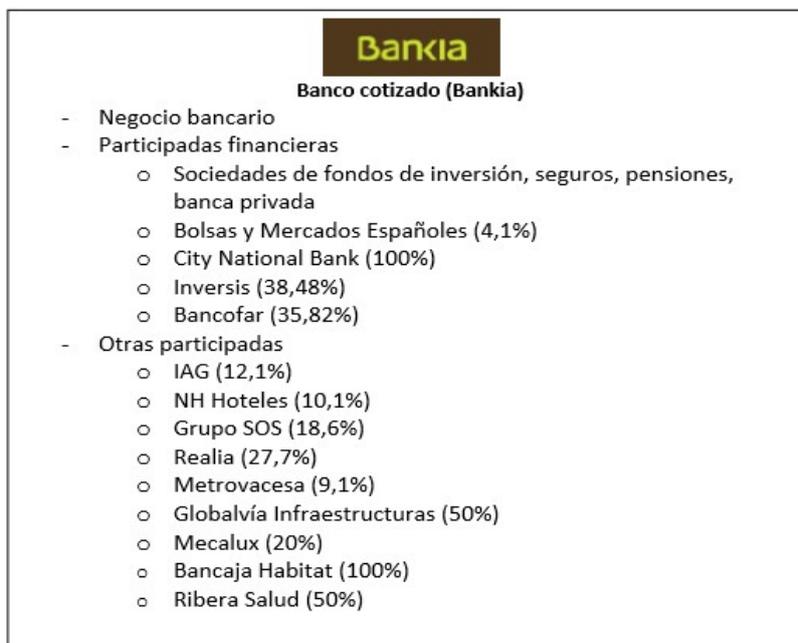
las que se contaban los casi 4.500 millones de euros procedentes del FROB (Romero-Rodríguez, 2015).

Cuadro 2.1: Estructura de BFA tras la segunda segregación.



Fuente: BFA (2011a).

Cuadro 2.2: Estructura de Bankia tras la segunda segregación.



Fuente: BFA (2011a).

Ambas entidades estarían presididas por Rodrigo Rato, mientras que sus Consejos de Administración serían distintos: en BFA, que ya no tendría actividad bancaria, se sentarían los representantes de las cajas que quedaban tras el proceso de integración, mientras que en Bankia se intentaría crear un órgano renovado y profesional, formado en su mayoría por prestigiosos consejeros independientes.

El comienzo de las operaciones de Bankia vino acompañado por numerosas campañas publicitarias en los medios de comunicación. En un primer momento se presentaba como una entidad emblemática, parte de la historia de las cajas regionales, para después hacer hincapié en la robustez de sus activos.

A principios de 2011, el Gobierno Español anunció, a través de la entonces Ministra de Economía, Elena Salgado, el Real Decreto-ley 2/2011 para el reforzamiento del sistema financiero, que iba dirigido principalmente a las cajas de ahorro (España, 2011). En él se establecía una ratio mínima de *core capital*¹⁷ del 8% para las entidades sistémicas que tuvieran una parte importante de su capital cotizando en mercados regulados, y de un 10% para aquellas que no cotizaran como mínimo un 20% y tuvieran una dependencia del mercado mayorista superior al 20% (Banco de España, 2011). Es decir, esta nueva normativa incentivaba a las cajas a salir a bolsa, teniendo que generar mucho más capital si decidían no hacerlo. En concreto, BFA tenía un déficit de capital de 1.795 millones de euros (0,9 puntos porcentuales) si salía a bolsa, y de 5.775 (2,9%) si optaba por no hacerlo. En esta situación y con el Banco de España como impulsor, la entidad comenzó a preparar su estreno en el parque bursátil.

2.2.2 Salida a bolsa

Durante el primer semestre de 2011 la EBA y, en menor medida, el Banco Central Europeo (BCE), realizaron un test de resistencia a los principales bancos sistémicos europeos, que fue publicado 5 días antes de la salida a bolsa de Bankia. De acuerdo con la EBA (2011), BFA-Bankia obtuvo, en un escenario de máximo estrés, un Core Tier 1¹⁸ del 5,4%, siendo el mínimo exigido el 5%. Si a esto se le añaden los más de 4.200 millones de euros en provisiones para la cobertura de pérdidas, habría logrado un 6,5%.

¹⁷ El *core capital* o capital de máxima calidad es una medida de solvencia muy importante en las entidades financieras.

¹⁸ El Core Tier 1 es la medida de solvencia establecida por la EBA para analizar los bancos sistémicos europeos.

Este resultado incluye la ampliación de la inminente salida a bolsa de Bankia, asignándole una colocación de 3.000 millones de euros, por debajo de los entre 3.636 y 4.164 que esperaba captar la entidad (BFA, 2011b). Además, a principios de junio Bankia había publicado sus resultados *pro forma*¹⁹ y consolidados del primer trimestre de 2011, que eran de 91 y 35 millones de euros, respectivamente.

El 28 de junio la Junta General de Accionistas y el Consejo de Administración de BFA, y posteriormente sus homólogos de Bankia, llegaron a diversos acuerdos sobre la salida a bolsa de Bankia mediante una Oferta Pública de Suscripción y Admisión a Negociación de Acciones (OPS). Un día después, Bankia registraba en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) su folleto de emisión. En dicho documento se indicaba que la única información consolidada y auditada de la entidad era la correspondiente a los estados contables del primer trimestre de ese año (dado que la entidad se había consolidado en diciembre del año anterior), por lo que se adjuntaba además una serie de información *pro forma*, es decir, una proyección de los ingresos y gastos futuros de la compañía, así como de su posición financiera esperada. Toda la información contenida en el folleto había sido auditada o revisada por Deloitte.

Además de incentivar la nueva imagen de marca, la segunda semana de julio de 2011 se lanzó la campaña publicitaria “Quiero ser Bankero” que bajo el lema “Hazte Bankero a partir de 1.000 euros” animaba a cualquier persona a acudir a la OPS que finalmente se produciría ese mes, y en la que se podía tomar parte a partir de dicha cantidad.

En un ambiente marcado por la incertidumbre respecto a la economía española y la solvencia del sector bancario en entredicho, el éxito de la Oferta Pública de Suscripción era crucial. Tanto era así que incluso el Presidente del Gobierno en ese momento, José Luis Rodríguez Zapatero, señaló en dos ocasiones la importancia de la operación y su interés en el éxito de la misma (Congreso de los Diputados, 2011).

Las condiciones del mercado español y la imagen de su sector financiero iban empeorando progresivamente, lo que hacía que se fuera reduciendo el precio máximo al que estaban dispuestos a entrar los inversores en Bankia. En su folleto de emisión, la entidad situaba su banda de precios por acción entre los 4'41 y los 5'05 euros, lo que

¹⁹ Los estados financieros *pro forma* son una proyección de la situación de la empresa en una fecha futura, incluyendo el efecto esperado de las operaciones planeadas.

suponía aplicar a la entidad una capitalización bursátil de la totalidad de sus acciones de entre 7.641 y 8.749 millones de euros. Sin embargo, debido a las reticencias de los inversores institucionales extranjeros de invertir en una entidad española en un momento de extrema tensión en los mercados, finalmente tuvo que aplicar un descuento del 70% respecto a su valor en libros. Esta cifra es especialmente llamativa si tenemos en cuenta que CaixaBank, que comenzó a cotizar el 1 de julio, lo hizo con un descuento del 20% (Romani, 2011).

El 20 de julio de 2011 Bankia emitió 824.572.253 acciones a un precio de 2 euros de valor nominal más una prima de emisión por acción de 1,75 euros (es decir, un total de 3,75 euros por acción), lo que suponía una rebaja del 15% respecto del valor mínimo establecido en su rango y del 25% en relación al máximo. Esto constituía una ampliación de capital de 1.649 millones de euros con una prima de emisión de 1.443 millones de euros, es decir una captación total de 3.092 millones euros. Adicionalmente, se incluía en la OPS la opción de suscripción *green shoe*²⁰ de 82.457.226 acciones de nueva emisión. Bankia (2011a) salió a bolsa con 274.393 millones en activos consolidados (282.439 *pro forma*).

Adquirieron acciones 280 inversores institucionales (40% del capital) y 347.338 accionistas individuales (60% del capital). Para el primer tramo, contó con Bank of America Merrill Lynch, Barclays, BNP Paribas, Deutsche Bank, J.P. Morgan, Santander, UBS y la propia Bankia. Para el tramo minorista, aprovechó su extensa red de sucursales y además llegó a alcanzar un acuerdo para vender sus acciones en las de Sabadell, Bankinter, Barclays, Ceca, y Renta 4 (Romani, 2011).

Además, el presidente, Rodrigo Rato, anunció que había invertido 250.000 euros en acciones de la empresa mostrando su confianza en el valor (Nieto Gómez, 2013).

²⁰ La opción de suscripción *green shoe* es una cláusula que permite a las entidades que lanzan una Oferta Pública de Venta (OPV) vender, entre las entidades coordinadoras de la misma, más acciones de las previstas en caso de que la demanda sea mayor de lo previsto.

Tabla 2.11: Colocación de las acciones por tramos.

Tramo	Número de acciones	% adquirido
I. Minoristas	494.743.351	60
I. Institucionales	329.828.902	40
Total	824.572.253	
<i>Green shoe</i>	82.457.226	
Total	907.029.479	

Fuente: Elaboración propia adaptado de Manso Olivar (2015).

Una semana después del estreno bursátil, Bankia publica su cuenta de resultados del primer semestre, en la que anuncia un resultado *pro forma* de 205 millones de euros para ese período. Así mismo, indica que su ratio de Core Tier 1 se ha situado, tras la OPS, en el 9,9%, un 1,9% por encima del mínimo exigido por las autoridades españolas para las entidades cotizadas (CNMV, 2011a).

En agosto, el Bando de España afirmaba, con respecto a la coyuntura del grupo a marzo de ese año, que los saneamientos de la cartera crediticia realizados en diciembre del año anterior eran “suficientes para afrontar el deterioro de los activos crediticios e inmobiliarios de Bankia”, es decir, que su cartera de créditos estaba correctamente valorada (Manso Olivar, 2015).

La creación y actividad de Bankia durante el año 2011 se desarrolló en un entorno económico adverso, marcado por las fuertes presiones en los mercados y el paulatino declive de la economía española. La cotización durante los primeros meses fue relativamente estable, debido en buena parte a los importantes agentes estabilizadores contratados por la entidad y encabezados por J.P. Morgan.

Sólo un mes y medio después de su estreno en bolsa, Bankia (2011b) anuncia su entrada en el índice selectivo de la bolsa española, el IBEX 35, con efectos del 3 de octubre, situándose como la decimocuarta compañía cotizada, con una capitalización bursátil de 6.400 millones de euros.

En octubre Bankia publicó su cuenta de resultados del tercer trimestre, en la que se atribuía unos beneficios de 295 millones de euros y unos fondos propios de 16.374 (CNMV, 2011b). Sólo un mes más tarde se produce la intervención por parte del FROB

del Banco de Valencia (participado en un 39,35% por BFA), ante la negativa de la matriz de aportar su parte correspondiente para recapitalizarlo. La intervención por parte de las autoridades provoca la dimisión de José Luis Olivas como vicepresidente ejecutivo de Bankia y vicepresidente de BFA, que el 28 de octubre había dimitido como presidente del Banco de Valencia, tras casi ocho años al frente de la entidad. A los pocos días, la acción de Bankia cae hasta los 3,15 euros.

2.3 PROBLEMAS EN BANKIA

Comienzan a aflorar los problemas latentes en la entidad: dificultades de solvencia, morosidad, exceso de capacidad instalada, deterioro de activos no contabilizado, politización en los órganos de gobierno, etc.

2.3.1 Solvencia

EL 8 de diciembre la EBA anuncia los resultados del nuevo test de estrés realizado a 71 entidades europeas, entre ellas BFA-Bankia. En él sitúa las necesidades de capital del grupo en 566 millones de euros para cubrir el riesgo asociado a la deuda soberana, y 763 millones para alcanzar el Core Tier 1 del 9%, es decir, un total de 1.329 millones (BFA, 2011c). La EBA no consideraba como *core capital* algunas particularidades del sector bancario español, como las provisiones genéricas, de ahí las necesidades de capital que Bankia debía satisfacer para junio de 2012.

Cabe destacar que el período 2009-2012 se reveló de gran complejidad para las entidades crediticias, como consecuencia de la caída del PIB, el aumento del desempleo y de la prima de riesgo, el desplome de los mercados bursátiles y la caída del precio de la vivienda y del suelo urbanizable, entre otros factores. Esto condujo a una actuación por parte de las autoridades, mediante la publicación en febrero del Real Decreto-Ley 2/2012 de saneamiento del sector financiero, conocido popularmente como *Guindos I*, en referencia al impulsor de esta reforma y nuevo Ministro de Economía, Luis de Guindos (España, 2012a). Tal y como afirma San Miguel Barbón (2012), el elemento esencial de esta norma es la obligación de aumentar las provisiones de los activos inmobiliarios con la intención de disipar la incertidumbre de los mercados respecto a las pérdidas latentes de las entidades españolas. Así mismo, se incluyen medidas encaminadas a la consolidación del sistema financiero, mejoras en el régimen de las cajas de ahorros en ejercicio indirecto (es decir, el realizado a través de un banco en el

que una caja ostenta participación) y una nueva regulación en la retribución de los administradores y directivos de entidades que hayan recibido apoyos públicos.

Comienza la incertidumbre respecto a las posibilidades del grupo de llevar a cabo dicha reforma. Con el fin de disipar las dudas sobre su viabilidad, Bankia realiza el 2 de abril una ampliación de capital de 261.440.737 acciones a un precio de 3,31 euros por acción dirigida a los titulares de participaciones preferentes y obligaciones subordinadas de BFA, con el objetivo de “reforzar su estructura de capital social y aumentar sus recursos propios de mayor calidad” (CNMV, 2012). Sin embargo, esta medida resulta insuficiente y el 25 de abril un borrador de conclusiones del Fondo Monetario Internacional (FMI) apunta a BFA-Bankia como entidad con problemas, y pide reforzar su balance con urgencia y hacer cambios en su gestión. Los medios internacionales se llenaron de titulares sobre el posible rescate a la economía española, mientras la prima de riesgo no dejaba de aumentar.

La cotización, que se había mantenido relativamente estable durante el segundo semestre de 2011 (se produjo un descenso del precio por acción hasta los 3,15 euros el 25 de noviembre, cuatro días después de la intervención del Banco de Valencia, pero el precio volvió a niveles previos), comienza a partir del 10 de febrero un prolongado declive, que reducirá el valor de la acción hasta los 0,6 euros en julio.



Fuente: Elaboración propia adaptado de Google Finance (2016).

En febrero, Bankia (2012a) había anunciado los resultados del ejercicio 2011: 309 millones de euros de beneficio, habiendo dotado 3.692 millones de euros de provisiones, de las que 1.139 millones corresponden a los nuevos saneamientos exigidos por el Real Decreto-Ley publicado días antes. Sin embargo, era un anuncio provisional, a la espera de la publicación auditada de las cuentas anuales en la CNMV, que

finalmente tuvo lugar el 4 de mayo pero sin el correspondiente informe de su auditora, Deloitte.

Además, el persistente empeoramiento de las perspectivas económicas propició la publicación en mayo del Real Decreto-Ley 18/2012, que era continuación del publicado tres meses antes y que, en líneas generales, suponía requerimientos de cobertura adicionales por deterioro de financiaciones vinculadas a la actividad inmobiliaria (Manso Olivar, 2015).

2.3.2 Estructura de gobierno

Los órganos de gobierno de las cajas de ahorro eran:

- La Asamblea General, órgano análogo a la Junta General de Accionistas en las sociedades anónimas. Su función principal era la aprobación de las cuentas anuales, así como la elección los miembros del Consejo de Administración y de la Comisión de Control.
- El Consejo de Administración era el encargado de la gestión financiera de la caja y la aprobación del presupuesto destinado a la obra social. También se encargaban de la elección del presidente y del director general de la entidad.
- La Comisión de Control tenía por objeto cuidar de que la gestión del Consejo de Administración se realizara de manera eficaz y precisa.

La ley L.O.R.C.A. estableció unos porcentajes máximos en cuanto a representantes de los distintos grupos encargados del gobierno de la entidad: corporaciones locales 40%, impositores 44%, fundadores 11% y empleados 5%. Sin embargo, se concedió potestad a las Comunidades Autónomas para introducir algunos cambios, lo que les permitió aumentar los porcentajes de representación municipal y facilitar la entrada a representantes de las asambleas legislativas autonómicas.

Tabla 2.12: Riesgo de politización de las cajas.

Caja Madrid	55%
Bancaja	57,10%
Caja Rioja	64,30%
Caja Ávila	35,20%
Caja I. Canarias	64,70%
Caixa Laietana	16,70%

Fuente: Elaboración propia adaptado de Azofra Palenzuela y Santamaría Mariscal (2004).

El riesgo de politización es el porcentaje de representantes de Administraciones Públicas en el Consejo de Administración.

Esto politizó aún más el gobierno de las cajas, con el consiguiente descontento de la Comisión Europea, por lo que el Estado aprobó la Ley Financiera (España, 2002) que limitaba al 50% la participación de las Administraciones Públicas en los órganos de gobierno de estas entidades.

De acuerdo con Azofra Palenzuela y Santamaría Mariscal (2004), la dependencia de los representantes de los órganos públicos respecto a los partidos políticos, acarrea el riesgo de formación de coaliciones que decanten las decisiones de la entidad hacia la obtención de sus propios objetivos en detrimento de la eficiencia en la utilización de los recursos. Esto explicaría la financiación de proyectos de dudosa rentabilidad, como el préstamo de 73 millones de euros que Bancaja concedió al Valencia F.C. para la construcción de un nuevo estadio, o su 24% de participación en Terra Mítica, o la inversión de Caja Madrid en el Parque Warner, entre otros. Según estos autores, cuanto mayor es el número de representantes políticos en el Consejo de Administración, menor es la eficiencia de la caja.

2.3.3 Morosidad

El elevado nivel de crédito concedido a promotoras inmobiliarias y a particulares para la compra de vivienda durante los años de formación de la burbuja inmobiliaria supuso, tras el estallido de la misma, una afluencia masiva de impagos.

En el año 2007, la tasa de morosidad bancaria española era del 0,9%. A partir de ese año esta cifra se fue incrementando hasta alcanzar su punto álgido del 13,6% en 2013. Esta

tendencia general se dio también en el grupo Bankia. Las cajas partícipes de la fusión tenían unas ratios de morosidad en el 2007 en línea con la media del sector. En 2012 la tasa de mora de la entidad se incrementó un 71% con respecto al año precedente, y continuó ascendiendo durante el año siguiente, en el que alcanzó casi el 15%.

Tabla 2.13: Evolución de la morosidad en Bankia.				
Año	2010	2011	2012	2013
%	5,52*	7,63	12,99	14,65

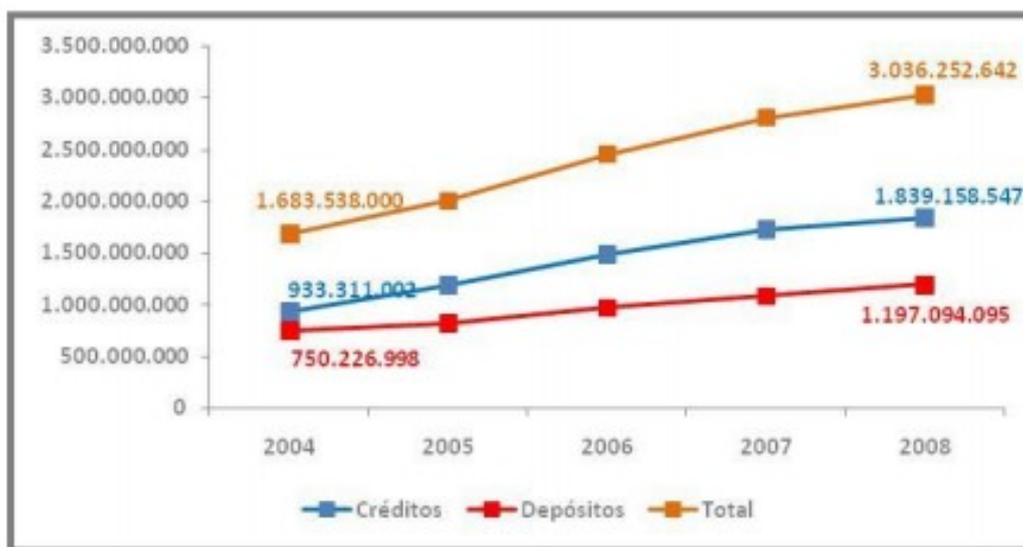
Fuente: Elaboración propia adaptado del folleto de emisión de Bankia (2011a) y de los informes anuales de Bankia (2011-2013).

**Tasa de morosidad pro forma.*

2.3.4 Sobredimensionamiento

Durante los años previos a la crisis, el volumen de negocio de las entidades crediticias españolas aumentó notablemente, concretamente, entre los años 2004 y 2008, creció un 80%. Especialmente acusado fue el crecimiento del número de créditos concedidos, debido al boom inmobiliario, que incrementó el volumen de créditos hipotecarios y a la bonanza económica, que disparó el crédito empresarial.

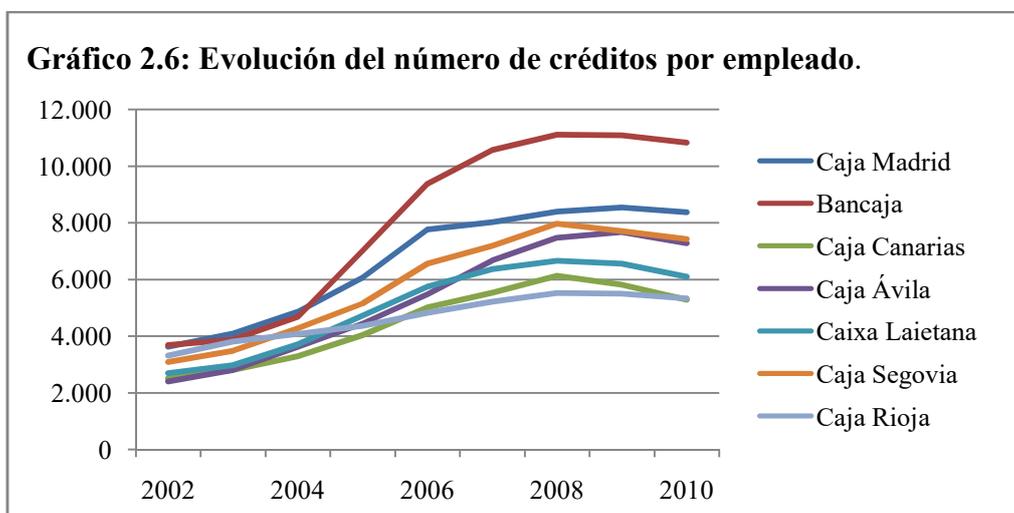
Gráfico 2.5: Evolución del volumen de negocio en España.



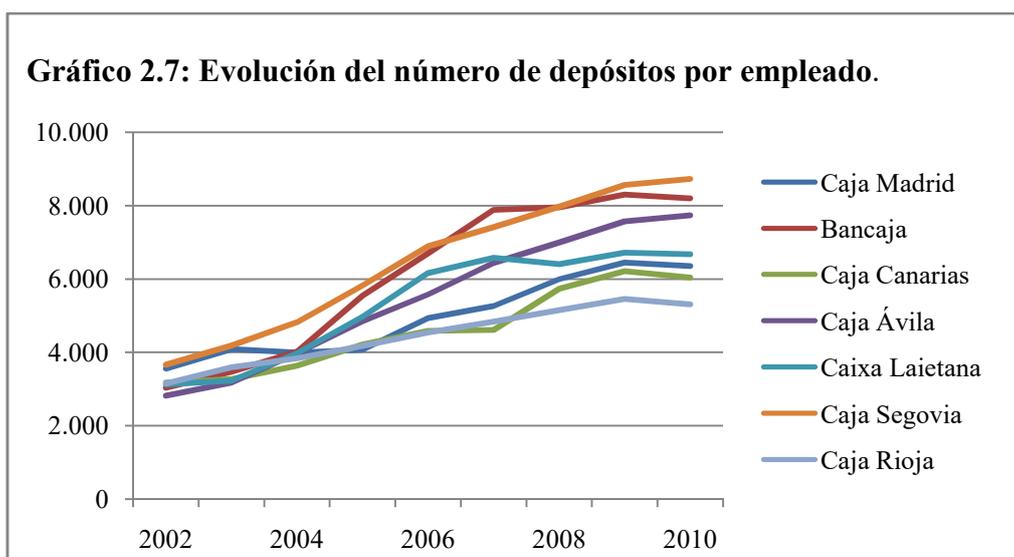
Fuente: Tatum (2011).

Esta tendencia general del sector se dio también en las antecedentes de Bankia: el nivel tanto de depósitos como de créditos por empleado creció sustancialmente durante los años previos a la explosión de la burbuja inmobiliaria. El volumen de créditos frenó su

crecimiento en 2008, y registró un ligero descenso durante los dos años siguientes, mientras que en el caso de los depósitos por empleado la tendencia fue ascendente hasta el año 2010.



Fuente: Elaboración propia adaptado de la CECA (2002-2010).



Fuente: Elaboración propia adaptado de la CECA (2002-2010).

Cabe destacar el 292% que Bancaja incrementó su actividad crediticia en el período 2002-2009, muy por encima del crecimiento del volumen de depósitos captado a la clientela. Caja Madrid siguió una tendencia similar, aunque menos acusada, pasando de 149.583 millones de euros de volumen de negocio de en 2004, a 273.905 millones cuatro años más tarde (un 83% más). De otra parte, destaca la evolución de Caja Segovia, que siguió la tendencia opuesta, registrando un mayor volumen de depósitos que de créditos en todos los ejercicios.

Este crecimiento del volumen de negocio vino acompañado por un aumento de la plantilla y sucursales de las siete entidades, que registraron de media un incremento del 16,3 y 21,6%, respectivamente.

Con el estallido de la crisis y la contracción de la demanda, las cajas se encontraron con que su volumen de negocio y número de clientes no era suficiente para mantener el coste del elevado volumen de oficinas y empleados, con la consiguiente pérdida de eficiencia y de capacidad de competir con otras entidades.

El grupo BFA-Bankia nació como la cuarta entidad española por volumen de negocio, con 485.900 millones de euros, que se redujo a 415.500 millones a cierre del ejercicio 2011, y a 313.640 doce meses después.

2.3.5 Deterioro y depreciación de activos

Tal y como se demostraría tras la reformulación de las cuentas por el nuevo equipo gestor, BFA y Bankia no habían contabilizados numerosos deterioros asociados a partidas de su balances, lo que supuso enormes variaciones tras la actualización correspondiente a valor de mercado. En concreto, la partida *Pérdidas netas por deterioro de activos financieros* (que aglutina acciones de otras empresas, créditos morosos, etc.), pasó de 1.132 millones de euros a 3.954, es decir, una dotación un 250% mayor. Se contabilizaron deterioros significativos en varias partidas de activo tales como *Activos no corrientes mantenidos para la venta*, que quedó reducida a menos del 40% de su valor asignado en febrero, *Inversiones* y *Activos materiales e inmateriales* que disminuyeron un 55 y 39%, respectivamente.

Tras la presentación de las cuentas anuales por parte de Rato y su posterior reformulación por el nuevo equipo directivo, se hicieron patentes una serie de irregularidades contables que fueron señaladas por los expertos del Banco de España que realizaron el informe pericial de BFA-Bankia en 2014, y que, de acuerdo con la síntesis de Conthe (2015), serían:

- La combinación de negocios en BFA: en las cuentas formuladas en marzo de 2012 relativas al ejercicio anterior, se incluyó un deterioro contable de 2.759 millones de euros derivado de la “contabilización definitiva de la combinación de negocio”. Los peritos consideran que dicho ajuste debería

haberse realizado a 31 de diciembre de 2010, dado que ya se disponía de esa información

- Los recursos propios: antes de la salida a bolsa, BFA tenía contabilizado su 100% de participación en Bankia por valor de 12.205 millones de euros, correspondiente a los recursos propios de la empresa filial. Tras la OPS, los recursos propios de Bankia aumentaron, pero debido a la importante rebaja del precio de emisión con respecto al valor en libros, la participación de BFA descendió hasta el 52,4% de los mismos (es decir, un importe de 6.848 millones que suponían un deterioro de 5.177 millones). BFA no contabilizó este deterioro hasta la reformulación de las cuentas en mayo de 2012.
- Activos fiscales diferidos: durante la segunda segregación, BFA se quedó con 2.774 millones de euros en créditos fiscales (es decir, los derechos a reducir en el futuro cuotas positivas del Impuesto de Sociedades). Sin embargo, la dilución de la participación de BFA en Bankia produjo la ruptura del grupo fiscal (dado que la norma fiscal exige una participación mínima del 70%). Esto suponía que esos 2.744 millones de euros no podrían emplearse en la compensación de beneficios de Bankia (ni de los dividendos que repartiera la filial, para evitar la doble tributación). Es decir, dichos créditos solo podrían utilizarse para compensar impuestos sobre beneficios generados por BFA, lo cual hacía necesario ajustar contablemente el valor de los mismos.
- Saneamientos no contabilizados referentes al Banco de Valencia: El Banco de Valencia era un pequeño banco cotizado integrado en Bancaja desde 1994. Aunque eran teóricamente independientes, el banco valenciano estaba controlado por Bancaja, que poseía un 39,35% de su capital, y con quien compartía presidente.

Bancaja Inversiones, S.A. (BISA) se creó en 2007 para agrupar las principales participaciones accionariales de Bancaja en entidades cotizadas, entre las que se contaba el casi 40% del Banco de Valencia.

Deutsche Bank y Picton, Sarl compraron acciones de BISA por un total del 30,02%, pero en unas condiciones especiales: Deutsche Bank adquirió también un derecho de reventa (*put*), que obligaba a Bancaja a recomprarle su 7,75% de la sociedad si la entidad no salía a bolsa en la fecha establecida.

Picton, Sarl concertó con Bancaja un *swap*²¹ por el que recibiría una determinada rentabilidad preestablecida a cambio de ceder a Bancaja los dividendos que recibiera de BISA.

De acuerdo con el informe, debido al mantenimiento por parte de Bancaja de los riesgos asociados a la evolución accionarial de BISA, debería haberse contabilizado esta “venta” como pasivo financiero, y no como recursos propios. Este ajuste tampoco fue contabilizado correctamente en la reformulación de las cuentas.

- Cambio de valor en los activos inmobiliarios: El valor de *Inversión crediticia e Inmuebles adjudicados* de Bankia se redujo en 4.168 millones de euros. Con respecto a la cartera de préstamos, el ajuste se debió a la reclasificación a la categoría subestándar de préstamos hasta el momento incluidos en la de normales, mientras en el caso de los inmuebles se produjo por la actualización a valor de mercado.

El ajuste de reformulación practicado por los nuevos gestores, que en un 70% (1.117 Millones de euros en el consolidado de BFA y 1.016 Millones de euros en el consolidado de Bankia) se identifica con sociedades participadas, muchas de las cuales contenían en sus carteras operaciones de escasa razonabilidad económica y que fueron denunciadas ante la Fiscalía. Gran parte de estas sociedades procedían de la antigua Bancaja Habitat.

2.4 MEDIDAS FRENTE A LA CRISIS

En esta situación, se evidenció la necesidad de reforma de la entidad, por lo que el 4 de mayo Rodrigo presentó ante el Ministerio de Economía y el Banco de España un nuevo Plan de Saneamiento, que fue rechazado. Tres días más tarde éste dimitió, y José Ignacio Goirigolzarri fue nombrado nuevo presidente de la entidad. A partir de ese momento comienza un período de transformación y regeneración de la entidad, que comenzó con la reformulación de las cuentas anuales, y que ha llevado la entidad a ser una de las más competitivas a nivel nacional.

²¹ Un *swap* es un contrato de permuta financiera que permite intercambiar flujos de caja en función de la evolución de una variable futura.

2.4.1 Reestructuración y reformulación de cuentas

Durante el mes de mayo y bajo el mandato del nuevo presidente, se reformulan los estados contables de la entidad, y así, el día 25, Bankia presenta las nuevas cuentas anuales auditadas en la CNMV, en las que se reflejan unas pérdidas de 3.031 millones de euros. Esto suponía que la entidad necesitaba capital por valor de 19.000 millones de euros, además de los 4.465 millones que ya habían pasado a formar parte del capital del grupo. Esta modificación de las cuentas anuales fue posible debido a un amparo legal que establece, en circunstancias excepcionales, la posibilidad de reformular las cuentas anuales siempre y cuando aún no hayan sido aprobadas y se disponga ulteriormente de nueva información relativa al ejercicio concerniente.

Tabla 2.14: Balances de situación de 2011 presentados por Rato y Goirigolzarri.			
Fecha	10-feb-12	25-may-12	Variación
Caja y depósitos en bancos centrales	6.280	6.117	-2,60%
Activos financieros para negociación	29.083	29.062	-0,07%
Activos financieros disponibles para la venta	25.492	24.649	-3,31%
Préstamos y partidas a cobrar	209.789	208.239	-0,74%
Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	10.894	10.251	-5,90%
Derivados de cobertura	5.266	5.266	0,00%
Activos no corrientes mantenidos para la venta	5.250	2.063	-60,70%
Inversiones	2.687	4.168	55,12%
Activos materiales e inmateriales	3.572	2.177	-39,05%
Otros activos, pagos adelantados	7.508	6.375	-15,09%
ACTIVOS TOTALES	305.820	298.367	-2,44%
Pasivos financieros para negociación	26.879	26.815	-0,24%
Pasivos financieros a coste amortizado	257.951	255.247	-1,05%
Derivados de cobertura	2.025	1.961	-3,16%
Provisiones	1.343	1.283	-4,47%
Otros pasivos, gastos devengados e ingresos diferidos	1.858	1.563	-15,88%
PASIVOS TOTALES	290.056	286.870	-1,10%
Ajustes por valoración /minoritarios	-588	-581	-1,19%
Fondos propios	16.352	12.078	-26,14%
PATRIMONIO NETO TOTAL	\$15.764	11.497	-27,07%
PASIVOS Y PN TOTALES	305.820	298.367	-2,44%

Fuente: Elaboración propia adaptado de Fernández (2014).

Datos en millones de euros.

Tabla 2.15: Cuentas de resultados de 2011 presentadas por Rato y Goirigolzarri.			
Fecha	10-feb-12	25-may-12	Variación
MARGEN DE INTERESES	2.742	2.481	-9,52%
Dividendos	32	130	306,25%
Ingresos totales por puesta en equivalencia	-2	0	-100,00%
Ingresos totales netos por comisiones	1.061	998	-5,94%
Beneficios/Pérdidas por operaciones financieras	366	340	-7,10%
Diferencias de cambio	24	23	-4,17%
Otros ingresos y gastos operativos	-101	-185	83,17%
MARGEN BRUTO	4.121	3.787	-8,10%
Gastos administrativos	-2.156	-1.920	-10,95%
Gastos de depreciación y administración	-299	-246	-17,73%
Provisiones (netas)	144	-157	-209,03%
Pérdidas por deterioro de activos financieros (netas)	-1.132	-3.954	249,29%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	678	-2.491	-467,40%
Pérdidas por deterioro de activos no financieros	-62	-304	390,32%
Otras ganancias y pérdidas	-239	-1.575	559,00%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	377	-4.370	-1259,15%
Impuestos	-103	1.339	-1400,00%
RESULTADO DESPUÉS DE IMPUESTOS	274	-3.031	-1206,20%

Fuente: Elaboración propia adaptado de Fernández (2014).

Datos en millones de euros.

De acuerdo con los peritos del Banco de España (Busquets Oto, 2016), la reformulación era necesaria, pero no debido a cambios de estimaciones contables, sino a que las cuentas formuladas el 28 de marzo de 2012 contenían significativos errores contables. La aprobación de los Reales Decretos-Ley 2/2012 y 18/2012 en febrero y mayo, respectivamente, no justificaban la modificación de las cuentas, tal y como se establece en la Disposición Final Primera de la Circular 6/2012, de 28 de septiembre: “las coberturas necesarias por los riesgos se aplicarán prospectivamente y su efecto inicial formará parte del resultado del ejercicio 2012”. Los peritos consideran que, de acuerdo con la normativa contable aplicable (NIC 8 y NIC 10), los cambios en las estimaciones contables conocidos con posterioridad al cierre del ejercicio 2011, deben afectar al ejercicio en curso, y en su caso a los siguientes, pero no al ejercicio cerrado (Banco de España, 2012b). En opinión de estos expertos, en la reformulación se corrigieron la gran mayoría de errores contables que contenían las cuentas de Rato: se actualizó el valor de los recursos propios de Bankia en el balance de BFA, se realizaron los ajustes referentes al Banco de Valencia, se contabilizaron los deterioros vinculados a los activos

inmobiliarios, etc. Sin embargo, con respecto a los activos fiscales diferidos, el perito Antonio Busquets opina que, al ser la noticia de la recapitalización del grupo ya conocida, y por tanto las perspectivas de crecimiento, BFA podría haber llegado a utilizar en torno a 1.500 millones de euros de los activos fiscales diferidos que poseía en su balance, y en cambio, decidió darlos de baja en su totalidad.

De acuerdo con los profesores Climent Serrano y Pavía Miralles (2013), los problemas que afloraron en Bankia eran consecuencia de uno (o una combinación) de los siguientes factores: ocultación de pérdidas de préstamos de mora, no actualización de activos a precio de mercado o exceso de provisiones. Los autores sostienen que había una gran cantidad de pérdidas no declaradas en las cuentas que se presentaron para la salida a bolsa, pero aún con la importancia que efectivamente tienen, no justifican las pérdidas de 36.000 millones de euros declaradas los años posteriores. Afirman, por un lado, que dada la puesta a valor razonable de todo el activo y pasivo previa a la integración de las cajas, no debería haberse dado ninguna de las dos primeras circunstancias. Por otra parte, indican que, coincidiendo con el cambio de presidencia, podría haberse fraguado un *big bath*²². Una muestra de ello podrían ser las plusvalías obtenidas con la venta de ciertos activos en el primer semestre de 2013: City Bank (180 millones de euros), IAG (167 millones), Iberdrola (280 millones), Indra (43 millones), etc.

2.4.2 Nacionalización

El 14 de mayo BFA anuncia que el FROB ha aceptado la conversión en acciones de las participaciones preferentes adquiridas durante la integración de las cajas, convirtiéndose por tanto en el propietario del 100% de BFA, y del 45% de Bankia (Banco de España, 2012c). Comenzó así un descenso del precio de las acciones hasta que el día 25 la CNMV las suspendió, a petición de la entidad, de cotización.

²² Un *big bath* es una técnica de manipulación o maquillaje contable que consiste en hacer que los bajos resultados de un año parezcan peores, de tal manera que se mejoren los resultados futuros. En ocasiones se utiliza esta técnica coincidiendo con un cambio de dirección en la compañía, de tal forma que se asegura mejora en los años posteriores (Investopedia, s.f.).

El Estado Español no podía aportar a Bankia la cuantía requerida, lo que sumado a las necesidades de capital de otras entidades, le lleva a solicitar asistencia financiera a la Unión Europea el 25 de junio de 2012.

Dos días más tarde la Junta General de Accionistas aprueba la reducción a cero del capital social de BFA, lo que supone la extinción de las cajas en el accionariado de la matriz. A su vez, se aprueba un aumento de capital mediante la instrumentación de nuevas acciones para la conversión en capital de las participaciones preferentes emitidas por Bankia.

2.4.3 Saneamiento

El 20 de julio España (2012b) firma un acuerdo con las autoridades europeas por el que se le concede una línea de crédito de hasta 100.000 millones de euros a bajos tipos de interés para la recapitalización y reestructuración del sistema financiero español. Este contrato, denominado Memorando de Entendimiento (MoU, por sus siglas en inglés) establece las medidas que deben implementar las autoridades españolas, así como las obligaciones y compromisos que deben cumplir como condición para recibir la ayuda del Eurogrupo. La finalidad principal de este programa es potenciar la capacidad de recuperación del sector bancario español en su conjunto en el largo plazo, restableciendo, por tanto, su acceso a los mercados. Para ello, se debe tratar de dar solución a los activos heredados, además de fomentar la transparencia de los bancos y mejorar los mecanismos de prevención de riesgos y gestión de crisis.

Uno de los elementos esenciales del MoU es la revisión de los elementos vulnerables del sector bancario, que constaría de tres partes:

- Determinar las necesidades de capital de cada banco (mediante un análisis *top-down* y posteriormente otro *bottom-up*).
- Recapitalización, reestructuración y/o resolución de los bancos menos viables, a partir de las conclusiones obtenidas en el análisis anterior.
- Segregación de los activos dañados de los bancos y transferencia a una entidad externa para su gestión.

(Ministerio de Economía y Competitividad, 2012).

El 21 de junio se publicaron los resultados del análisis *top-down* del conjunto del sistema bancario español encargado meses antes por el Consejo de Ministros. En este estudio, realizado por las consultoras independientes Roland Berger y Oliver Wyman, se analizaron 14 entidades que aglomeraban alrededor del 90% del negocio bancario español y se determinaron las necesidades de capital del conjunto del sistema bancario, tanto en un escenario macroeconómico base como en uno adverso. En el primer caso, y considerando una exigencia de Core Tier 1 del 9%, se identificaban necesidades de capital para el sistema bancario español de entre 16.000 y 26.000 millones de euros, mientras que en el escenario más pesimista (y con un Core Tier 1 del 6%) la cifra se situaba entre los 51.000 y 62.000 millones de euros.

El 28 de septiembre se publican los resultados del análisis *bottom-up* (que sería una extensión natural del análisis *top-down* publicado en junio) de cada una de las 14 entidades. En él se sitúan las necesidades de capital de Bankia entre 13.230 millones de euros en un escenario base y 24.743 en uno adverso.

Se establece que los bancos que necesiten asistencia pública trasladen los activos relacionados con el sector inmobiliario a una Sociedad externa de Gestión de Activos (SGA), que posteriormente se conocerá como Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria²³ (SAREB).

De acuerdo con Santos (2012): “El objetivo del MoU no es estabilizar la economía española, ni disminuir el paro, ni garantizar el flujo crediticio, ni cualquier otro objetivo macroeconómico: Es resolver la crisis bancaria española, que es precondition para otras cosas dada la naturaleza bancarizada de nuestra economía. Hay que resaltar que un objetivo del MoU es forzar la toma de pérdidas a los dueños y acreedores de nuestras entidades pero también al contribuyente español si llega el caso”.

²³ La Sociedad de Gestión de Activos procedentes de la Reestructuración Bancaria (SAREB), conocida como *banco malo* se creó por el RD-L 1559/2012. Es una entidad pública que debe gestionar los activos de riesgo de los bancos tanto nacionalizados como receptores de ayuda financiera) en un plazo no superior a 15 años mediante:

- Optimización de los niveles de recuperación y preservación del valor.
- Minimización del uso de los recursos públicos y los costes para los contribuyentes.
- Minimización del impacto negativo que sus actuaciones puedan causar en la economía, el mercado inmobiliario y el sector bancario españoles.
- Utilización eficiente del capital.

La SAREB nace como un medio del Gobierno de sanear las entidades comprando sus activos tóxicos ligados al sector inmobiliario, es decir, créditos a promoción inmobiliaria en situación de impago o con riesgo de morosidad (Maestre, 2016).

La reestructuración tenía como pilares fundamentales la desinversión en participaciones no estratégicas, la venta de participaciones e híbridos y la reducción de costes, lo que se traduciría en toma de pérdidas por los propietarios de productos híbridos y cierre de oficinas y despidos (Fuentes Miralles, 2014).

Tal y como indican los resultados mencionados anteriormente del test de estrés de Oliver Wyman, en el entorno adverso el grupo BFA-Bankia necesitaría capital por valor de 24.743 millones de euros. Esta cantidad se vería minorada por dos vías: el traspaso de activos a la SAREB, que reduciría en 200 millones el déficit de recursos propios, y el canje de productos híbridos (deuda subordinada y participaciones preferentes), que podrían producir hasta 6.500 millones de euros de capital (Bankia, 2012b).

En septiembre el FROB inyectaba 4.500 millones de euros en concepto de adelanto para mantener la solvencia del grupo mediante la aportación de Letras del Tesoro con vencimiento a 15 de marzo de 2013 y tipo de interés equivalente del 1,703%. Estos productos serían posteriormente canjeados por títulos del Mecanismo Europeo de Estabilidad ²⁴ (MEDE).

La Comisión Europea aprobó el 28 de noviembre una inyección de capital a BFA-Bankia por valor de 17.959 millones de euros (de un total de 36.968 para todas las entidades del Grupo ²⁵). Esto, sumado a los 4.465 millones en participaciones preferentes convertibles convertidas en capital, supone una ayuda estatal de 22.424 millones. El FROB pasó a ser propietario del 100% de BFA, dado que éste fue valorado en -13.635 millones de euros.

Un mes más tarde se firmó el traspaso de activos a la SAREB (con efectos de 31 de diciembre) a un precio de 22.317 millones de euros, 19.467 de los cuales correspondientes a activos de Bankia, y los 2.850 restantes pertenecientes a BFA, habiendo sido calculados estos importes en base a los criterios establecidos por el Banco de España. El precio fue satisfecho mediante la entrega de valores de renta fija emitidos por la SAREB, con la garantía del Estado español (Bankia, 2012c).

²⁴El Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE) es un fondo económico destinado a ayudar a los estados de la zona euro con problemas de deuda soberana. Los préstamos se conceden sobre la base de unas condiciones estrictas, que incluyen el retorno de las finanzas públicas a unos niveles sostenibles.

²⁵ En la hoja de ruta del MoU se dividió a los bancos españoles en cuatro grupos. Los del Grupo 1 son aquellos en cuyo capital tiene ya participación el FROB.

El FROB asigna a Bankia un valor de -4.148 millones de euros, y a BFA de -10.444. Esta valoración se determinó a partir un proceso de *due diligence*²⁶ y en base a los informes de valoración emitidos por tres expertos independientes designados por el FROB. Se establece que BFA realice una ampliación de capital por valor de 13.459 millones de euros suscrita por el FROB con los recursos aportados por el MEDE, tal y como se había acordado en el Memorando de Entendimiento (FROB, 2012).

- **Plan Estratégico y Plan de Reestructuración**

El 28 de septiembre se anuncia el Plan Estratégico 2012-2015, coincidiendo con el visto bueno de la Comisión Europea al Plan de Reestructuración de la entidad (2012-2017).

La aprobación de este programa conllevó la inyección de capital en diciembre de 13.459 millones de euros, además de los 4.500 recibidos como anticipo en septiembre.

Algunos de los objetivos que la entidad se plantea en este Plan son (Bankia, 2016a):

- Incrementar un 60% el margen de provisiones sobre activos.
- Situar la ratio de eficiencia entre el 40 y el 45%.
- Conseguir un exceso de capital de 5.400 millones de euros sobre el mínimo regulatorio.
- Obtener una rentabilidad sobre los recursos propios superior al 10%.
- Reducir la plantilla un 28% y la red de oficinas un 39% durante esos tres años.
- Desinvertir 50.000 millones de euros en negocios no estratégicos.
- En términos de liquidez, generar 28.000 millones que cubran ampliamente los vencimientos durante este período.

²⁶El proceso de *due diligence* (diligencia debida) consiste en una valoración independiente y más o menos exhaustiva de una entidad antes de un proceso de compra o fusión (Menéndez Sarriés, 2015).

Cuadro 2.3: Cumplimiento objetivos del Plan Estratégico 2012-2015.

	RESULTADO	OBJETIVO
Beneficio	4.081 mill.	3.100 mill.
Eficiencia	43%	45%
Desinversiones	61.400 mill.	50.000 mill.
Liquidez	44.600 mill.	28.800 mill.
ROE	10.6%	10%
Capital	6.800 mill.	5.400 mill.

Fuente: Bankia (2016a).

El 1 de enero de 2016 finalizó el Plan Estratégico de Bankia, y la entidad publicó los resultados del mismo, que cumplían holgadamente los propósitos inicialmente planteados.

2.4.4 Recapitalización

En línea con lo establecido en el Memorando de Entendimiento, la entidad implementó una serie de acciones destinadas a fortalecer la estructura de capital del grupo. En primer lugar realizó una operación denominada acordeón, que consistía en una reducción (*split*) y posterior aumento (*contrasplit*) de acciones, para después ampliar capital mediante la conversión de productos híbridos y de bonos convertibles de BFA.

- **Operación acordeón**

El 19 de abril de 2013, Bankia realizó un *split* de las acciones, es decir, una reducción forzosa del capital social, a 0,01 euros cada una (valor fijado por el FROB). De esta manera los accionistas mantendrían el número inicial de acciones, aunque a un precio inferior. Mediante este procedimiento, el capital social se redujo en 3.967.987.074,46 euros, pasando de 3.987.926.708 a 19.939.633,54. Así mismo, se redujo en 0,54 euros el capital mediante la amortización de cincuenta y cuatro acciones de un céntimo de euro de valor nominal, con el fin de posibilitar la posterior agrupación de los valores. Esta reducción de capital tenía como finalidad dotar una reserva voluntaria de carácter indisponible destinada a absorber pérdidas.

A continuación se aplicó un *contrasplit*, es decir, una agrupación y posterior canje de todas las acciones en circulación mediante la elevación del valor nominal de las mismas. El coeficiente de canje se fijó en 100 acciones antiguas de 0,01 euros de valor nominal unitario por 1 nueva acción de un 1 euro de valor nominal unitario. De esta manera se incrementaba la liquidez de los títulos.

Así, el capital social pasaría a ser de 19.939.633 euros representado por 19.939.633 acciones nominativas, íntegramente suscritas y desembolsadas, con un valor nominal cada una de ellas de 1 euro y pertenecientes a una única clase y serie (España, 2013a).

▪ **Ampliación capital 2013**

Adicionalmente, el 24 de mayo se llevó a cabo un aumento del capital social a razón de 391x1 y con un precio de 1,352 euros por acción, de los que 1 euro corresponde al valor nominal, y el resto a la prima de emisión.

Por un lado, se realizó una emisión de 7.910.324.072 acciones con derecho de suscripción preferente, de la que BFA suscribió 7.851.705.434 millones mediante la amortización anticipada de los 10.700 millones de euros en bonos convertibles contingentes (CoCos) adquiridos en diciembre y emitidos en cumplimiento de la Resolución de la Comisión Rectora del FROB de 26 de diciembre de 2012 (España, 2013a).

De otra parte, tuvo lugar el canje obligatorio de instrumentos híbridos y deuda subordinada por valor de 4.849.711.662 millones de euros en 3.587.064.839 acciones nuevas emitidas por la entidad sin derecho de suscripción preferente. La gestión de instrumentos híbridos de capital y de deuda subordinada era uno de los pilares básicos establecidos en el Plan de Reestructuración. Los casi 5.000 millones de euros pertenecientes a los titulares de preferentes y bonos subordinados fueron canjeados por acciones de Bankia a dicho precio de 1 céntimo, eso sí, con una quita sobre su inversión inicial impuesta por el FROB del 38% de media para las participaciones preferentes, del 13% para la deuda subordinada con vencimiento y del 36% para la deuda subordinada perpetua (Europa Press, 2013).

Gráfico 2.8: Precio de la acción (marzo-junio 2013).



Fuente: Elaboración propia adaptado de Google Finance (2016).

El capital social de Bankia quedó fijado en 11.517.328.544 acciones de 1 euro de nominal cada una, pertenecientes a una sola serie y clase. BFA pasa a ser propietario del 68,39% del capital de Bankia.

2.5 ESCÁNDALOS EN BANKIA

Bankia ha estado, desde su formación, rodeada de controversia: la integración de siete cajas de ahorro (organismos que ya de por sí generaban incertidumbre) en un momento de máxima tensión en los mercados, la salida a bolsa y el posible maquillaje contable, la nacionalización, la inyección de capital del Eurogrupo, etc.

El denominado ‘Caso Bankia’ cuenta con varias partes que a día de hoy continúan siendo investigadas en los juzgados. Por un lado está el posible maquillaje contable en las cuentas presentadas para el estreno bursátil de Bankia, a lo que hay que añadir el caso de las preferentes y su posible comercialización fraudulenta, y el escándalo de las tarjetas opacas.

2.5.1 Fraude en las cuentas públicas

El magistrado Fernando Andreu, a cargo del Juzgado Central de Instrucción nº 4 de la Audiencia Nacional, admitió en 2013 a trámite las demandas presentadas por el partido político Unión Progreso y Democracia (UPyD) y la plataforma 15MpaRato (creada por el aniversario del 15M con el fin de presentar esta querrela) contra 33 exconsejeros de BFA y Bankia por posible fraude en las cuentas de la salida a bolsa. Al hilo de esta investigación, el juez instructor del caso ordenó la elaboración del Informe Pericial al que se ha hecho mención anteriormente, que fue realizado por los peritos del Banco de España Antonio Busquets y Víctor Sánchez, y cuyas conclusiones fueron contundentes:

los estados contables presentados para la salida a bolsa de Bankia incumplían la normativa contable y no expresaban la imagen fiel de la situación económico financiera de la entidad.

De acuerdo con Ruiz Guerrero (2015), Bankia estaba, desde el punto de vista del accionista, sobrevalorada un 55% en el folleto de salida a bolsa con respecto del valor estimado de la empresa a partir de los datos del primer semestre de 2011.

A finales de 2015, el grupo BFA-Bankia anunció el incremento de 1.060 millones de euros de las provisiones para cubrir los costes de las demandas judiciales interpuestas por accionistas perjudicados. De esta manera las provisiones totales para esta contingencia ascenderían a 1.840 millones, de los que 736 serían asumidos por Bankia, y el 60% restante correría a cargo de BFA (íntegramente participada por el Estado) (Casanova Benavent, 2016).

En enero de este año, el Tribunal Superior falló a favor de dos demandantes que solicitaban la devolución del dinero invertido en la salida a bolsa debido a “graves inexactitudes” en el folleto de emisión. A raíz de esta sentencia, y bajo la amenaza de las enormes costas judiciales que tendría que pagar, Bankia lanzó una propuesta un mes más tarde en la que ofrecía la devolución a los pequeños minoristas del importe invertido, más un 1% de interés anual. Eso sí, el desistimiento de la demanda (en el caso de los clientes que la han presentado) supone pagar al bufete de abogados alrededor de un 10% por el desistimiento, más la provisión de fondos.

De acuerdo con los datos de Bankia (2016e) la entidad había devuelto en mayo de este año un total de 1.200 millones de euros a 190.000 inversores minoristas.

2.5.2 Preferentes

El cambio en las cuentas anuales supuso para los preferentistas la pérdida del derecho a cobrar por entrar la entidad en pérdidas, lo que convertía estas participaciones en un producto tóxico que ni daba intereses ni se podía sacar de BFA-Bankia. La posterior conversión obligatoria de productos híbridos desató una oleada de demandas judiciales por la forma en que dichos activos fueron comercializados.

De acuerdo con el Banco de España, las participaciones preferentes: “son un instrumento financiero emitido por una sociedad que no otorga derechos políticos al

inversor y cuya duración es perpetua, aunque el emisor suele reservarse el derecho a amortizarlas a partir de los cinco años, previa autorización del supervisor (en el caso de las entidades de crédito, el Banco de España). Estas participaciones pueden negociarse en el mercado de renta fija de la AIAF²⁷, y ofrecen una retribución fija (condicionada a la obtención de beneficios) y no acumulativa (si por algún motivo un trimestre no se paga, no se genera para el ahorrador ningún derecho de cobro). Pese a su nombre “preferentes”, los poseedores de estos activos son los últimos en cobrar en caso de quiebra de la entidad, sólo antes de los accionistas.” Las participaciones preferentes son valores híbridos entre renta fija y renta variable, emitidos por una entidad, que no confieren al comprador ningún derecho como accionista ni ninguna cuota de capital. Son productos perpetuos y sin rentabilidad asegurada que, además, no están avalados por ningún Fondo de Garantía (Lechuga, 2016).

En muchos casos al ofrecer un cupón periódico, hacían pasar las preferentes como un producto de renta fija, que además estaba garantizado por el Fondo de Garantía de Depósitos (el FGD garantiza el cobro de los primeros 100.000 euros depositados en las entidades que operan en España). El Banco de España siempre las ha calificado como activos de alto riesgo, pues pueden generar importantes ganancias o enormes pérdidas. Las emisiones de este tipo de activos se realizaban por una sociedad, en muchas ocasiones desde paraísos fiscales, creada específicamente para ello, y cuyo objetivo era captar fondos e ingresarlos en el banco o caja matriz. Este tipo de productos presentan una elevada rentabilidad a cambio de una baja liquidez y un alto riesgo, siendo uno de los productos más complejos que puede comercializar una entidad.

Todas estas peculiaridades de las preferentes, en principio, no deberían suponer un problema, siempre y cuando los compradores sean conscientes del tipo de producto que están adquiriendo y sus implicaciones, pues no estaban pensadas para ser comercializadas entre el público carente de conocimientos financieros.

La cuestión es cómo un producto financiero de estas características acabó masivamente en manos de familias y pequeños ahorradores sin apenas cultura financiera (en algunos casos incluso entre personas analfabetas o con discapacidades mentales graves). La

²⁷ La AIAF es la Asociación Española de Intermediarios Financieros, y en este mercado secundario, integrado en las Bolsas y Mercados Españoles (BME), se negocian valores y activos de renta fija emitidos por empresas públicas y privadas, Administraciones Públicas y organismos internacionales. Es también el lugar donde se negocian las participaciones preferentes con carácter minorista.

explicación se encuentra en los incentivos fiscales que tenían las empresas para emitir estos valores: las participaciones preferentes, debido a su característica de perpetuidad, computan como recursos propios. Esto las convierte en un instrumento muy atractivo para los bancos y cajas emisoras (especialmente para estas últimas dada su imposibilidad de emitir productos con este tipo de duración, como las acciones) de cara a financiarse cumplir los requisitos de solvencia de las normas de Basilea²⁸ (Bellod Redondo, 2012).

Tras el estallido de la burbuja inmobiliaria, los recursos de las entidades crediticias (y en especial de las cajas de ahorro) se encontraban bajo mínimos. Además de esta necesidad de financiación, los Gobiernos, primero de José Luis Rodríguez Zapatero, y después de Mariano Rajoy, instaban a cumplir con los requisitos de *core capital* planteados en los acuerdos de Basilea. Estos requisitos pasaban por aumentar la dotación de sus recursos propios. En 2009, ya en plena crisis económica, se produjo un mayor volumen de emisiones e importes, con un total de 11.352 millones colocados entre pequeños inversores, derivado de la necesidad de obtención de recursos propios y el cierre de los mercados mayoristas provocado por la quiebra de Lehman Brothers en septiembre del año anterior.

Tras a la conversión obligatoria de productos híbridos se sucedieron las reclamaciones entre los pequeños ahorradores por la forma en que estos productos fueron comercializados. El FROB tuvo que habilitar un proceso de arbitraje para que los propietarios de estos productos pudieran reclamar si consideraban que habían sido engañados o mal informados en la adquisición de los mismos.

La Asociación de Usuarios de Bancos, Cajas y Seguros de España (ADICAE) presentó en 2013 una demanda colectiva junto con 2.143 inversores minoristas que perdieron 30.000 euros de media con estos productos. El juicio al que dio inicio esta

²⁸ Los Acuerdos de Basilea (I, II y III) son un conjunto de normas bancarias y sus posteriores reformas elaborados por el BCBS (Basel Committee on Banking Supervision), que se creó en 1975 para fortalecer la cooperación internacional en materia monetaria y financiera, facilitando la supervisión bancaria. El último acuerdo, Basilea III, publicado en 2013 se centra en dos pilares: capital y liquidez. En cuanto a la liquidez, establece una normativa mucho más rigurosa y completa con la implantación de dos ratios: Ratio de Cobertura de Liquidez (control de la liquidez a corto plazo) y Ratio de Financiación Estable Neto. En lo referente al capital, se establecen nuevas restricciones con respecto a Basilea II, y se aumenta el porcentaje de Capital de Nivel 1 en relación con los activos ponderados por riesgo, estableciéndose, así mismo, una limitación a la ratio de apalancamiento (que mide el tamaño del balance dividido por el capital) (Cassinello Plaza, 2013; Fuentes Miralles, 2014).

macrodemanda ha quedado visto para sentencia en septiembre de este año, a la espera de la resolución judicial.

Además, ADICAE (2016a) ha ganado este año otra sentencia contra Caja Madrid, en este caso por la emisión de deuda subordinada, que obliga a Bankia a devolver las cantidades íntegras defraudadas más los intereses legales y las costas; y otra contra por la emisión de preferentes por parte de Caja Insular de Canarias, y que también supone la devolución de las cantidades invertidas (ADICAE, 2016b).

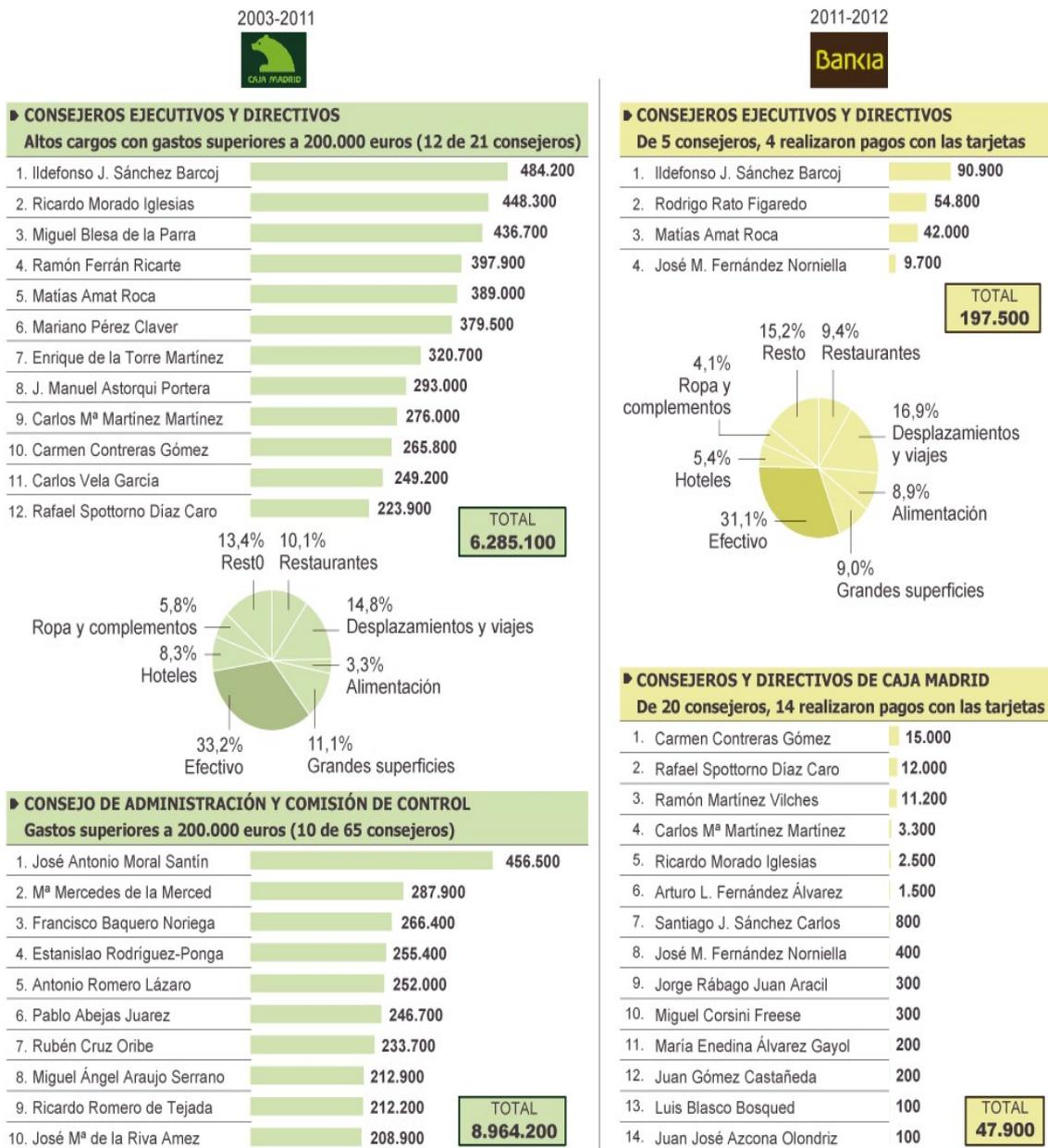
2.5.3 Tarjetas *black*

En 2014 los medios de comunicación se hicieron eco del denominado “escándalo de las tarjetas *black*”. Estas tarjetas, opacas para la Agencia Tributaria, eran entregadas a los miembros de la Dirección y del Consejo de Administración de Caja Madrid (y posteriormente de Bankia) como una suerte de “complementos salariales” o para cubrir “gastos de representación” (según las distintas versiones). La particularidad de estas tarjetas era precisamente la opacidad de las mismas para Hacienda, y que los gastos no estaban controlados.

Los abonos efectuados con este medio eran de lo más variado: hostelería y restauración, sector textil, desplazamientos y viajes, ocio, productos tecnológicos, reintegros de efectivo, etc.

Bajo el mandato de Goirigolzarri se suspendió el uso de estas tarjetas, y se encargó un informe de auditoría, que posteriormente fue entregado al FROB (entidad que posee más del 60% del capital de Bankia), en el que se detallaban los gastos efectuados por cada uno de los 86 poseedores de las mismas entre 1999 y 2012. A su vez, el FROB remitió la información a la Fiscalía Anticorrupción

Cuadro 2.4: Cantidades cargadas a gastos de las tarjetas opacas 2003-2012.



Fuente: El País (2014).

Durante el período 2003-2010 los importes cargados a las tarjetas emitidas por Caja Madrid ascendieron a 15.249.300 euros, que sumados a los 245.400 euros correspondientes a Bankia en 2011 y 2012, hacen un total de casi 15 millones y medio de euros. En la parte concerniente a Bankia, la mayor parte del gasto procedía de las tarjetas de Rodrigo Rato (54.800 euros), José Manuel Fernández Norniella (9.700 euros), Ildefonso Sánchez Barcoj (90.900 euros) y Matías Amat Roca (42.000 euros).

Estos consejeros delegados devolvieron estas cantidades a mediados de julio de 2014 cuando se les pidió la justificación de los desembolsos.

El juicio de las tarjetas *black* ha supuesto la imputación de 65 ex altos cargos de Caja Madrid y Bankia acusados de apropiación indebida. A día de hoy, diciembre de 2016, se encuentra en su fase final, y pronto quedará visto para sentencia.

El fiscal Anticorrupción Alejandro Luzón ha solicitado penas de cárcel para Miguel Blesa y Rodrigo Rato de seis y cuatro años y medio, respectivamente. Para el resto de imputados las condenas que solicita oscilan entre uno y cuatro años, habiendo efectuado atenuantes en el caso de los procesados que reembolsaron los importes gastados.

2.5.4 El papel de Deloitte, el Banco de España y la CNMV

Con respecto a Deloitte y a su socio auditor Francisco Celma, el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (ICAC) emitió una resolución el 17 de septiembre de 2014 sobre las auditorías de los estados financieros consolidados de Bankia a 31 de marzo de 2011 y 30 de junio de 2011, en la que afirmaba que son “responsables de la comisión de una infracción continuada muy grave, al haber incurrido en un incumplimiento del deber de independencia” (Busquets Oto, 2016). Por este motivo, la firma auditora fue sancionada con más de 10 millones de euros.

En su declaración como imputados, tanto Deloitte como Francisco Celma pidieron la comparecencia de otros responsables, entre ellos altos cargos de la CNMV y del Banco de España por entender que los trabajos realizados por la firma se hicieron a instancias de los supervisores.

De acuerdo con el informe de Manso Olivar (2015), uno de los peritos contratados por Bankia, el Banco de España tuvo acceso a información pormenorizada del Grupo BFA-Bankia de forma constante, especialmente siendo el grupo receptor de fondos del FROB, lo que conllevaba un seguimiento más minucioso por parte del supervisor. Además, todas las entidades cotizadas tienen la obligación de emitir informes semestrales que reflejen sus cuentas anuales sintetizadas, que BFA-Bankia publicó en la CNMV (2016).

Recientemente han salido a la luz unos correos enviados en abril y mayo de 2011 en los que el inspector del Banco de España Antonio Casaus apuntaba la inviabilidad de

Bankia, alertaba del peligro que suponían las preferentes para los pequeños ahorradores y afirmaba que la salida a bolsa era el paso previo para su nacionalización, que según estimaba costaría al erario público unos 15.000 millones de euros. Esto desmontaría la teoría mantenida por el Banco de España de que las provisiones que Bankia tenía en su balance eran suficientes y que las cuentas presentadas para la salida a bolsa eran correctas.

Estos emails supusieron la petición de imputación por parte de la acusación popular ejercida por la Confederación Intersindical de Crédito (CIC) del ex gobernador del Banco de España, Miguel Ángel Fernández Ordóñez (más conocido como MAFO), y del ex subgobernador Javier Arístegui, así como del actual subgobernador del supervisor y ex vicepresidente de la CNMV, Fernando Restoy, y del ex presidente de la CNMV, Julio Segura, entre otros.

2.6 BANKIA EN LA ACTUALIDAD

Bankia ha llevado a cabo durante los últimos años un intenso proceso de ajuste y rearticulación que ha afectado a todos los aspectos de la entidad, y que le ha permitido posicionarse como una de las más solventes del país.

El 29 de julio de este año se publicaban las pruebas de resistencia de la EBA de las 51 entidades que representan en torno al 70% del sector bancario de la Unión Europea. Entre ellas se contaban los seis mayores bancos españoles, que superaron con holgura los requerimientos de capital utilizados como referencia en pruebas anteriores.

BFA-Bankia se posiciona como el grupo español mejor capitalizado, con una ratio de Common Equity Tier 1²⁹ transitorio del 14,6% de los activos ponderados por riesgo a cierre del ejercicio 2015, que se situaría en el 10,6% en el escenario adverso para 2018. Así mismo el CET 1 *fully-loaded* ascendería hasta el 13,7% para el 2015, y hasta el 9,6% para el cierre del 2018 en el escenario más pesimista.

²⁹ El Common Equity Tier 1 (CET 1) o capital de mayor calidad está formado por las acciones ordinarias y los beneficios retenidos (reservas) a los que se aplican una serie de deducciones. Esta medida fue establecida por Basilea III y se encuentra actualmente en un período transitorio, en el cual existen dos ratios:

- CET 1 *phased-in* o transitorio: incorpora únicamente aquello que el regulador considera obligatorio en cada momento concreto del tiempo.
- CET 1 *fully-loaded*: incorpora todas las exigencias del regulador de cara a 2019 aunque con los datos actuales. Hasta que no finalice el periodo transitorio se utiliza solo como referencia.

Tabla 2.16: Resultados de las entidades españolas de las pruebas de resistencia 2016.

Banco	Ratio CET1 Transitorio			Ratio CET1 "Fully loaded"		
	31.12.2015	31.12.2018 Escenario adverso	Impacto pp	31.12.2015	31.12.2018 Escenario adverso	Impacto pp
BBVA	12,0%	8,3%	-3,8	10,3%	8,2%	-2,1
Sabadell	11,7%	8,2%	-3,5	11,7%	8,0%	-3,7
Popular	13,1%	7,0%	-6,1	10,2%	6,6%	-3,6
Santander	12,7%	8,7%	-4,0	10,2%	8,2%	-2,0
BFA-Bankia	14,6%	10,6%	-3,9	13,7%	9,6%	-4,2
Criteria-Caixa	11,7%	9,0%	-2,7	9,7%	7,8%	-1,8

Fuente: Banco de España (2016).

2.6.1 Ratios y cifras

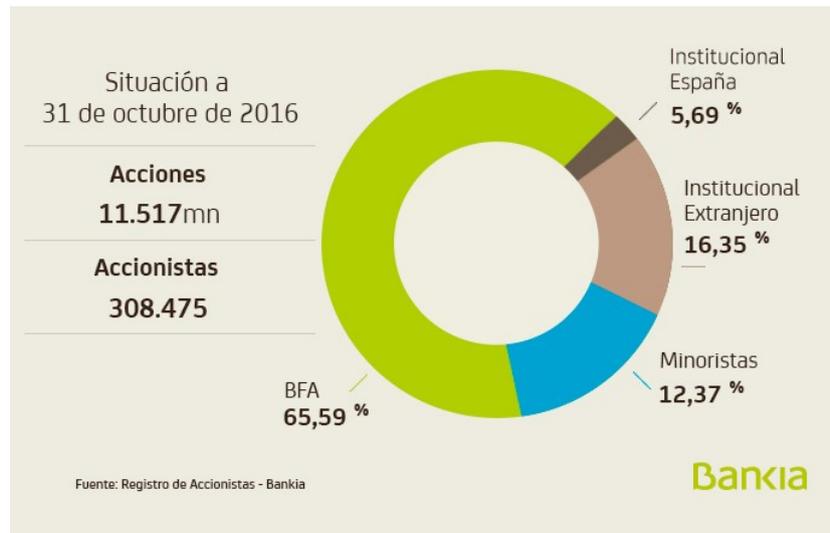
La tasa de morosidad en Bankia se ha ido reduciendo desde el 2013, en que alcanzó su máximo con un 14,65%, y se encuentra con fecha de septiembre de 2016 en el 9,5%, 1,3 puntos porcentuales menos que un año antes, ascendiendo la tasa de cobertura a un 60,5%, un 0,5% más que en el período anterior.

El ROA de Bankia se situaba en el 0,5%, sin variaciones respecto al año anterior, mientras el ROE decrecía un 17% hasta situarse en 8,2 puntos porcentuales. Así mismo, la ratio de eficiencia ha alcanzado los 47,7 puntos porcentuales, por encima de los 41,5 que registró doce meses antes.

Bankia declaró 1.040 millones de euros de beneficio en 2015, con un margen de intereses de 2.740 millones y un activo total de 206.970. El crédito concedido a la clientela se situó en 110.570 millones, ligeramente por encima de los depósitos captados, 108.702.

Bankia (2016b) cuenta actualmente con 11.517.328.544 acciones, estando su accionariado repartido entre el FROB (que posee el 100% de BFA, y por lo tanto el 65,6% de Bankia), los inversores institucionales españoles (5,7%), los institucionales extranjeros (16,4%) y los clientes minoritas (12,4%).

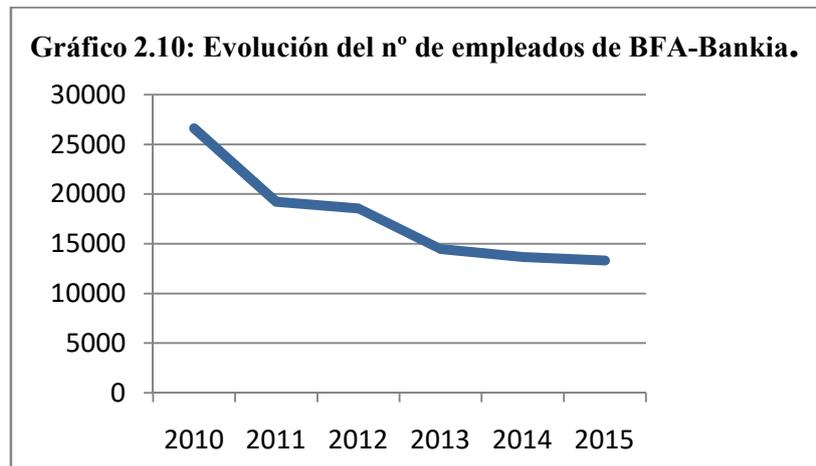
Gráfico 2.9: Estructura accionarial de Bankia.



Fuente: Bankia (2016c).

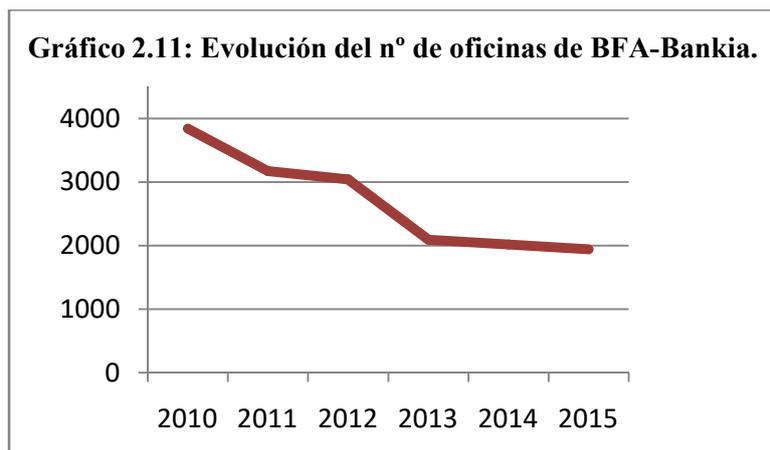
2.6.2 Minimización de costes operativos

Uno de los pilares básicos de la reestructuración de la entidad que se inició en 2012 era la reducción del elevado nivel de costes operativos, que lastraban la eficiencia y la productividad de la entidad. Esta reforma conllevaba la reducción de plantilla y cierre de oficinas, con el fin de ajustar la capacidad instalada al volumen de negocio.



Fuente: Elaboración propia adaptado de la CECA (2010-2015).

El número de empleados de 2010 era 26.634, entendido como la suma de los empleados de las siete cajas que conformaron el SIP. Esta cantidad se redujo, inicialmente, debido a la integración de las cajas, situándose en 19.225 un año después.



Fuente: Elaboración propia adaptado de la CECA (2010-2015).

El número de oficinas del grupo ha sufrido una evolución muy similar, pasando de 3.842 en 2010, a 1.944 en 2015.

Estos ajustes se han producido, de acuerdo con lo establecido en su Plan Estratégico, para corregir el exceso de capacidad instalada con que contaban las cajas antes de su integración, y que suponía una pérdida de eficiencia y rentabilidad.

2.6.3 Reforzamiento de la solvencia

Bankia (2016d) cuenta a día de hoy con un capital social de 9.213.862.835,20 euros representado por 11.517.328.544 acciones nominativas, íntegramente suscritas y desembolsadas, con un valor nominal cada una de ellas de 0,8 euros y pertenecientes a una única clase y serie.

El 29 de junio del año pasado Bankia realizó una disminución de su capital desde los 11.517 millones de euros hasta los 9.213 actuales, en varios tramos:

- Reducción del capital social en 839,7 millones de euros para compensar pérdidas, situando en 0,927 euros el nominal por acción.
- Nueva reducción de capital de 921,4 millones a través de una disminución de 8 céntimos del nominal de cada acción para ampliar la reserva legal.
- Reducción de 542,4 millones para reforzar las reservas voluntarias, mediante la disminución por un importe de 4,709 céntimos del valor nominal de las acciones.

Tabla 2.17: Evolución del capital social de Bankia				
Fecha	Nº acciones	Nominal	Capital social	Concepto
23-may-11	908.000.000	2	1.816.000.000	Segunda segregación
19-jul-11	1.732.572.253	2	3.465.144.506	OPS
02-abr-12	1.993.963.354	2	3.987.926.708	Recompra instrumentos híbridos
19-abr-13	1.993.963.354	0,01	19.939.633,54	<i>Split</i>
19-abr-13	19.939.633,54	0,01	19.939.633	Amortización 54 acciones
19-abr-13	19.939.633	1	19.939.633	<i>Contrasplit</i> 1x100
24-may-13	11.517.328.544	1	11.517.328.544	Conversión CoCos BFA y conversión obligatoria híbridos
29-jun-15	11.517.328.544	0,927	10.677.673.455,09	Compensación pérdidas 2014
29-jun-15	11.517.328.544	0,847	9.756.287.171,57	Incremento reserva legal
29-jun-15	11.517.328.544	0,8	9.213.862.835,20	Incremento reservas voluntarias

Fuente: Elaboración propia adaptado de Bankia (2016d).

2.6.4 Orientación del negocio

La publicación de la nueva ley de cajas de ahorros y fundaciones bancarias (España, 2013b) trataba de establecer un marco jurídico para estas entidades de acuerdo con lo acordado con las autoridades europeas en el Memorando de Entendimiento (MoU).

Respecto a las cajas de ahorro, la ley establece la vuelta a su marco original: orientación hacia clientes minoristas y pequeñas y medianas empresas, evitando operaciones financieras complejas. Así mismo, establece límites a su ámbito territorial, quedando circunscritas a una única provincia (o, en su caso, a diez provincias limítrofes entre sí). En cuanto a su volumen, las cajas no podrán exceder de 10.000 millones de euros de activo total consolidado o alcanzar una cuota de mercado superior al 35% del total de depósitos en su ámbito de actuación. En cualquiera de estos dos casos, las cajas deberán traspasar a una entidad de crédito todo su patrimonio afecto a la actividad financiera.

Se establece la figura jurídica de las fundaciones bancarias, que serán aquellas que mantengan una participación directa o indirecta en una entidad de crédito superior a 10% del capital o de los derechos de voto o que le permita nombrar o destituir algún miembro de su órgano de administración. Estas entidades se centrarán en el desarrollo de su Obra Social y en la adecuada gestión de su participación en una entidad de

crédito. La ley trata, por una parte, de establecer obligaciones claras de gobierno corporativo, y por otra, de limitar y reducir su participación en las entidades de crédito. Las entidades que no alcancen ese umbral mínimo de participación se convertirán en fundaciones ordinarias, como es el caso de las siete cajas que constituyeron Bankia: Fundación Montemadrid, Fundación Bancaja, Fundación la Caja de Canarias, Fundación Caja de Ávila, Fundació Iluro, Fundación Caja Segovia y Fundación Caja Rioja (CECA, 2015b).

2.6.5 Estrategia y proyección de futuro

De acuerdo con los datos de Bankia (2016f), la entidad ha devuelto un total de 1.627 millones de euros al Estado (de los 10.620 que recibió en mayo de 2013). Este reembolso proviene, en su mayor parte, de la venta por parte de BFA en 2014 del 7,5% de Bankia por un importe de 1.304 millones de euros. El resto del montante procede del pago de dividendos del 2014 (por el que BFA ingresó 128 millones) y del 2015 (195 millones). Tras la venta de la participación en Bankia del 7,5%, el Banco Financiero y de Ahorros poseía el 60,89% del capital de Bankia. Esta proporción se ha incrementado debido a las sentencias judiciales sobre instrumentos híbridos, que ha obligado a la entidad a devolver el dinero invertido a numerosos clientes, que a su vez devuelven las acciones de Bankia, por lo que se incrementa su participación.

De cara al futuro, Bankia (2016g) está elaborando un nuevo Plan Estratégico, cuyo objetivo, de acuerdo con su presidente, Goirigolzarri, es “mantener el liderazgo en eficiencia, rentabilidad y solvencia”. Este nuevo proyecto estaría centrado en dos pilares básicos: una excelente atención al cliente, y la adaptación de sus redes tradicionales para potenciar la multicanalidad³⁰, dando respuesta a la creciente demanda de los clientes en los canales virtuales.

³⁰ La multicanalidad es el uso de diferentes medios para acceder a los servicios financieros (internet, cajeros, sucursales, servicio al cliente, etc.).

CONCLUSIONES

Con la liberalización de las cajas de ahorro en la década de los 70, estas entidades implementaron notables políticas expansionistas, extendiéndose por el territorio español e incrementando el volumen y la diversidad de sus negocios. Su compleja estructura de propiedad supuso la entrada de representantes locales en el gobierno, lo que, en muchos casos, produjo la desviación de las decisiones de estas entidades hacia fines políticos, en detrimento de sus tradicionales propósitos sociales. Además, su dificultad para capitalizarse ocasionó alteraciones en sus masas activas y pasivas al aumentar la dimensión de su negocio.

A raíz de la explosión de la burbuja inmobiliaria, que se venía gestando en España desde 1997, y del colapso internacional de la economía por el desencadenamiento de la crisis *subprime*, comenzó un proceso de restructuración del sistema financiero, especialmente dirigido a las cajas de ahorro debido a sus particularidades. Las autoridades promovieron la concentración de entidades, con el objeto de incrementar el tamaño de las mismas, de tal manera que mejorase su solvencia y competitividad a través de la reducción de costes y la fidelización de clientes, y fueran capaces de afrontar mejor los entornos económicos adversos (Gutiérrez Fernández, Fernández Torres y Palomo Zurdo, 2016).

La creación de BFA-Bankia fue una de las numerosas integraciones que se realizaron, con el impulso y la supervisión del Estado (a través del FROB) y del Banco de España. El objetivo de esta *fusión fría* era solucionar los problemas de solvencia y capital que tenían las cajas partícipes, y se realizó teóricamente ajustando a valor de mercado los balances de las mismas. Sin embargo, este ajuste se reveló insuficiente, y pronto se evidenció que el nuevo banco aglutinaba en sus cuentas numerosos activos problemáticos y que no contaba con las provisiones necesarias para hacer frente al riesgo asociado a ellos.

Con el fin de captar el capital requerido, se decidió la salida a bolsa de la marca comercial del grupo, Bankia, que contenía los activos interesantes, quedándose la matriz, BFA, con los activos dudosos. La OPS no solo no solventó las dificultades del grupo, si no que las agravó, teniendo el FROB que intervenir y nacionalizar BFA menos de un año después del estreno bursátil de Bankia. El presidente, Rodrigo Rato, dimitió

poco antes de la intervención estatal, y el nuevo equipo directivo, liderado por José Ignacio Goirigolzarri reformuló las cuentas anuales anunciando 3.000 millones en pérdidas para el ejercicio 2011.

Lo que ha convertido el ‘Caso Bankia’ en un verdadero escándalo mediático es que, mientras se rescataba la entidad con el dinero de todos los ciudadanos, miles de pequeños ahorradores habían perdido su dinero suscribiendo acciones o adquiriendo productos híbridos o deuda subordinada, en muchos casos sin haber sido debidamente informados de los riesgos de la inversión que realizaban.

Adicionalmente, en 2014 salió a la luz el otro gran escándalo, las tarjetas *black*, que se entregaban a los miembros del Consejo de Administración (de Caja Madrid, y posteriormente de Bankia) y que eran una suerte de ‘complemento salarial’ o cobertura de ‘gastos de representación’. Sin embargo, los desembolsos efectuados no estaban controlados y no eran declarados a la Agencia Tributaria. Su uso se prolongó hasta el 2012, cuando el nuevo equipo gestor notificó su existencia al FROB. Esto generó una ola de desaprobación en la sociedad, y un fuerte desapego tanto hacia la entidad como hacia el sector financiero en general.

A raíz del cambio directivo y la intervención del Estado, se implementaron una serie de medidas para abordar la profunda crisis de la entidad. España firmó con Europa el Memorando de Entendimiento (MoU), e inyectó en Bankia casi 18.000 millones más de capital. Ésta, a su vez, elaboró el Plan Estratégico para reestructurar la entidad. En 2013, y en el marco de la recapitalización, se realizó un *split* de acciones y un posterior *contrasplit*, seguidos por una ampliación de capital (mediante CoCos de BFA y conversión obligatoria de productos híbridos).

A día de hoy la entidad es, de acuerdo con el último test de estrés de la EBA, la mejor capitalizada a nivel nacional. Se ha reducido la tasa de mora y se ha incrementado la ratio de eficiencia, y el pasado año 2015 declaró beneficios por valor de 1.040 millones de euros.

En relación a los procesos judiciales, por un lado la entidad ha devuelto un total de 1.200 millones de euros a 190.000 pequeños ahorradores que adquirieron títulos en la salida a bolsa. De otra parte, el juicio por la comercialización de preferentes ha quedado visto para sentencia en septiembre de este año, a la espera de la resolución del

magistrado. En el caso de las tarjetas *black*, la instrucción se encuentra en su fase final, y pronto quedará visto para sentencia, con la petición del fiscal de penas de entre uno y seis años de cárcel para los 65 ex altos cargos investigados.

En cuanto al dinero aportado por el Estado, Bankia ha devuelto 1.627 millones de euros, de un total de 10.620 que recibió la entidad en 2013. La intención de los gestores es mantener la alta rentabilidad y eficiencia que presenta Bankia estos últimos años, de tal manera que se pueda reembolsar el importe restante a la mayor brevedad posible.

En mi opinión, la relevancia de este caso reside, tanto en los acontecimientos que han tenido lugar, como en el contexto en que se han desarrollado: entre 2011 y 2013 en España se estaba viviendo la segunda recesión de la grave crisis en la que el país se encontraba inmerso. La población sufría las consecuencias de la desaceleración económica: las políticas de austeridad que se tradujeron en recortes sustanciales del gasto público, la escasez de crédito para familias y empresas, las dificultades económicas en muchos hogares, etc. En esta coyuntura, comenzaron a desatarse escándalos como los de Bankia, lo que generó un gran malestar social, al entender la ciudadanía que las pérdidas de las entidades financieras, ocasionadas en muchos casos por los desmanes políticos, eran asumidas por el conjunto de la población, mientras los mismos gestores que habían llevado a las cajas a situaciones límite, obtenían jugosos beneficios en forma de indemnizaciones millonarias. Además, todo ello sucedía bajo el teórico control y supervisión de las autoridades.

Espero que el ‘Caso Bankia’ nos haya servido para aprender de nuestros errores, y poder así prevenirlos y evitarlos en el futuro.

BIBLIOGRAFÍA

ADICAE (2016a). *El juzgado de lo mercantil nº 7 de Madrid asesta un nuevo golpe a los productos tóxicos de Bankia*. [Nota de prensa]. Recuperado a partir de <https://www.adicae.net/nota-de-prensa/1649.html>

ADICAE (2016b). *ADICAE gana a Bankia la demanda colectiva de preferentes de la Caja de Canarias*. [Nota de prensa]. Recuperado a partir de <http://www.adicae.net/nota-de-prensa/1704.html>

Azofra Palenzuela, V. y Santamaría Mariscal, M. (2004). El gobierno de las cajas de ahorro españolas. *Universia Business Review*, (2), 48-59.

Banco de España (2010). Stress tests 2010-2011: Individual bank-by-bank results. Recuperado a partir de http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/InformacionInteres/PruebasResistencia/Ficheros/es/EN_stress_test_results_Spain.pdf

Banco de España (2011). La reestructuración del sector bancario español y el Real Decreto-ley para el reforzamiento del sistema financiero. Recuperado a partir de <http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/IntervencionesPublicas/DelGobernador/mfo210211.pdf>

Banco de España (2012a). *Discurso pronunciado por D. Jaime Terceiro Lomba en el acto de entrega: Premio de Economía Rey Juan Carlos*. Madrid: Banco de España. Recuperado a partir de <http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/GaleriaFotografica/Actos/terceiro041212.pdf>

Banco de España (2012b). Modificación de la Circular 4/2004, de 22 de diciembre, sobre normas de información financiera pública y reservada, y modelos de estados financieros. *Circular*, (6, 28 de septiembre). Recuperado a partir de http://www.bde.es/f/webbde/SJU/normativa/circulares/Circular_6-2012.pdf

Banco de España (2012c). *Acuerdo de conversión de las participaciones preferentes emitidas por Banco Financiero y de Ahorros (BFA)*. [Nota de prensa]. Recuperado a partir de

<http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/InformacionInteres/ReestructuracionSectorFinanciero/Ficheros/es/frob140512.pdf>

Banco de España (2016). *La Autoridad Bancaria Europea ha publicado hoy los resultados de las pruebas de resistencia*. [Nota de prensa]. Recuperado a partir de http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/NotasInformativas/16/Arc/Fic/presbe2016_35.pdf

Bankia (2011-2013). Informes financieros. Recuperado a partir de <http://www.bankia.com/es/accionistas-e-inversores/informacion-economico-financiera/informes-financieros/>

Bankia (2011a). Folleto Informativo. Oferta pública de suscripción y admisión a negociación de acciones de Bankia, S.A. Recuperado a partir de <https://www.bankia.es/Ficheros/CMA/ficheros/registrore.PDF>

Bankia (2011b). Bankia entra a formar parte del Ibex 35, el índice selectivo de la Bolsa Española. Recuperado a partir de <http://www.bankia.com/recursos/doc/corporativo/20120925/2011/hr-entrada-ibex-080911.pdf>

Bankia (2012a). Bankia adelanta el 34% de las nuevas exigencias de provisiones, 1.139 millones, y obtiene un beneficio de 309 millones en 2011. Recuperado a partir de <http://www.bankia.com/recursos/doc/corporativo/20120925/2012/120210-resultados.pdf>

Bankia (2012b). *Grupo BFA-Bankia vuelve a beneficios en 2013 y tendrá un resultado neto de 1.200 millones en 2015*. [Nota de prensa]. Recuperado a partir de <http://www.bankia.com/es/comunicacion/actualidad/notas-de-prensa/grupo-bfa-bankia-vuelve-a-beneficios-en-2013-y-tendra-un-resultado-neto-de-1200-millones-en-2015.html>

Bankia (2012c). *BFA-Bankia firma el traspaso de activos a la SAREB*. [Nota de prensa]. Recuperado a partir de <http://www.bankia.com/es/comunicacion/actualidad/notas-de-prensa/bfa-bankia-firma-el-traspaso-de-activos-a-la-sareb.html>

Bankia (2016a). Plan estratégico 2012-2015. Recuperado a partir de <http://www.bankia.com/es/quienes-somos/plan-estrategico/>

Bankia (2016b). Principales datos. Recuperado el 19 de noviembre de 2016 a partir de <http://www.bankia.com/es/quienes-somos/sobre-nosotros/principales-datos/>

Bankia (2016c). Estructura accionarial. Recuperado el 19 de noviembre a partir de <http://www.bankia.com/es/accionistas-e-inversores/la-accion/estructura-accionarial/>

Bankia (2016d). Capital social. Recuperado el 20 de noviembre a partir de <http://www.bankia.com/es/accionistas-e-inversores/la-accion/capital-social/>

Bankia (2016e). Devolución de inversión por salida a Bolsa. Recuperado el 15 de noviembre a partir de <http://www.bankia.com/es/accionistas-e-inversores/espacio-del-accionista/devolucion-salida-a-bolsa/>

Bankia (2016f). Devolución de ayudas. Recuperado el 29 de noviembre partir de <http://www.bankia.com/es/quienes-somos/plan-estrategico/devolucion-de-ayudas/>

Bankia (2016g). *Goirigolzarri: "El objetivo del nuevo plan estratégico de Bankia es mantener el liderazgo en eficiencia, rentabilidad y solvencia"*. [Nota de prensa]. Recuperado a partir de <https://www.bankia.com/es/comunicacion/actualidad/notas-de-prensa/goirigolzarri-el-objetivo-del-nuevo-plan-estrategico-de-bankia-es-mantener-el-liderazgo-en-eficiencia-rentabilidad-y-solvencia.html>

Bellod Redondo, J.F. (2012). Participaciones preferentes: la nefasta experiencia española. *Contribuciones a la Economía (julio)*. Recuperado a partir de <http://www.eumed.net/ce/2012/jfbr4.html>

BFA, Banco Financiero y de Ahorros (2011a). Estructura. Recuperado a partir de http://www.bfatenedoradeacciones.com/Ficheros/CMA/ficheros/Grafico_Segregacion.PDF

BFA, Banco Financiero y de Ahorros (2011b). BFA-Bankia supera las pruebas de stress. Recuperado a partir de [http://www.bfatenedoradeacciones.com/Portal/Home/cruce/0,0,84638_2758097*99470\\$P1%3D1582,00.html](http://www.bfatenedoradeacciones.com/Portal/Home/cruce/0,0,84638_2758097*99470$P1%3D1582,00.html)

BFA, Banco Financiero y de Ahorros (2011c). Grupo BFA-Bankia cubrirá las nuevas necesidades de capital de forma interna. Recuperado a partir de http://www.bfatenedoradeacciones.com/Portal/Home/cruce/0,0,84638_2758107*99470%24P1%3D1582,00.html

Bordo, M. D. (2008). *An historical perspective on the crisis of 2007-2008*. (Working paper, n. 14569). Cambridge: National Bureau of Economic Research. Recuperado a partir de http://www.perimeterinstitute.ca/images/conferences/bordo_historical_perspective_on_2007-8.pdf

Busquets Oto, A. (30 de marzo de 2016). Informe pericial BFA – Bankia. Procedimiento nº 59/2012 Juzgado Central de Instrucción nº 4 Audiencia Nacional. Recuperado a partir de https://tribunalciudadanodejusticia.files.wordpress.com/2016/04/2012_0000059_dpa_20161009635423420160331114846_01_2807927004000000201420162807927004211.pdf

Casanova Benavent, D. (2016). *Las reclamaciones de los accionistas perjudicados por la salida a bolsa de Bankia*. (Trabajo de Fin de Máster). Universidad de Oviedo. Recuperado a partir de http://dspace.sheol.uniovi.es/dspace/bitstream/10651/34597/3/TFM_CasanovaBenavent_D.pdf

Cassinello Plaza, N. (2013). Impacto de la crisis financiera de 2007 en la regulación y la gestión de la liquidez en la banca europea a través de los acuerdos de Basilea. *Icade: Revista de las Facultades de Derecho y Ciencias Económicas y Empresariales*, (89), 73-93.

CECA, Confederación Española de Cajas de Ahorro (2001-2015). Anuario Estadístico. Recuperado a partir de <http://www.ceca.es/que-hacemos/analisis-economico-y-regulatorio/estados-financieros/>

CECA, Confederación Española de Cajas de Ahorro (2015a). Proceso de Reestructuración. Sector de Cajas de Ahorros. Recuperado a partir de

<http://www.ceca.es/wp-content/uploads/2015/01/Reestructuraci%C3%B3n-13-2-2015.pdf>

CECA, Confederación Española de Cajas de Ahorro (2015b). *El nuevo mapa de las fundaciones: de cajas de ahorros a fundaciones*. Madrid: Fundación de las Cajas de Ahorros. Recuperado a partir de <http://www.ceca.es/wp-content/uploads/2015/04/Libro-Mapa-fundaciones.pdf>

Climent Serrano, S. (2013). La reestructuración del sistema bancario español tras la crisis y la solvencia de las entidades financieras. Consecuencias para las cajas de ahorros. *Revista de Contabilidad*, 16(2), 136-146.

Climent Serrano, S. y Pavía Miralles, J.M. (2015). BANKIA: ¿Para qué sirven los estados contables y los órganos de control? *Estudios de economía aplicada*, 33(1), 259-300.

CNMV, Comisión Nacional del Mercado de Valores (2011a). Bankia obtiene un beneficio atribuido de 205 millones de euros en el primer semestre. *Hecho Relevante*, (148335). Recuperado a partir de <http://www.cnmv.es/portal/HR/verDoc.axd?t={b57b6801-6614-4ef3-bad1-02b3134933f5}>

CNMV, Comisión Nacional del Mercado de Valores (2011b). Bankia obtiene un beneficio de 295 millones tras mejorar eficiencia e incrementar el margen de intereses. *Hecho Relevante*, (152525). Recuperado a partir de <http://www.cnmv.es/portal/HR/verDoc.axd?t={89055f30-dde2-4e7b-96eb-2f1488bf1800}>

CNMV, Comisión Nacional del Mercado de Valores (2012). Oferta de recompra de determinadas emisiones de participaciones preferentes y deuda subordinada de Banco Financiero y de Ahorros y oferta pública de suscripción de acciones de Bankia. *Hecho Relevante*, (160771). Recuperado a partir de <http://www.cnmv.es/portal/HR/verDoc.axd?t={be88f508-4e07-462c-9fe7-4c541ecf9caa}>

CNMV, Comisión Nacional del Mercado de Valores (2016). Información financiera intermedia. BFA tenedora de acciones, S.A. Recuperado a partir de <http://www.cnmv.es/Portal/consultas/IFI/ListafI.aspx?nif=A86085685>

Congreso de los Diputados (2011). Sesión plenaria núm. 244 celebrada el martes 28 de junio de 2011. *Diario de sesiones IX legislatura*. (256, 28 de junio). Recuperado a partir de http://www.congreso.es/public_oficiales/L9/CONG/DS/PL/PL_256.PDF

Consejo Económico y Social (2016). *El papel del sector de la construcción en el crecimiento económico: competitividad, cohesión y calidad de vida*. Madrid: CES.

Conthe, M. (15 de febrero de 2015). La salida a bolsa de Bankia [Mensaje en un blog]. Recuperado a partir de <http://www.expansion.com/blogs/conthe/2014/12/08/la-salida-a-bolsa-de-bankia-y-el-informe.html>

Deloitte (2016). Acerca de Deloitte. Recuperado el 25 de noviembre a partir de <https://www2.deloitte.com/es/es/pages/about-deloitte/articles/about-deloitte.html>

Doménech, R. (2011). *El impacto económico de la construcción y de la actividad inmobiliaria: XXX Coloquio Nacional APCE, Madrid, 17 de octubre de 2011*.

EBA, European Banking Authority (2011). *Results of the 2011 EBA EU-wide stress test: Summary*. Recuperado a partir de <https://www.eba.europa.eu/documents/10180/15935/ES061.pdf/9a0d1775-4c54-41b9-8618-6270c8e6c10b>

El País (1 de octubre de 2014). Gastos cargados a las tarjetas ‘fantasma’. *El País*. Recuperado a partir de http://elpais.com/elpais/2014/10/01/media/1412191507_747465.html

España (1985). Ley 31/1985, de 2 de agosto, de Regulación de las Normas Básicas sobre Órganos Rectores de las Cajas de Ahorros. *Boletín Oficial del Estado*, (190, 9 de agosto), 25243-25248. Recuperado a partir de <https://www.boe.es/boe/dias/1985/08/09/pdfs/A25243-25248.pdf>

España (2002). Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero. *Boletín Oficial del Estado*, (281, 23 de noviembre), 41273-41331. Recuperado a partir de <https://www.boe.es/boe/dias/2002/11/23/pdfs/A41273-41331.pdf>

España (2011). Real Decreto-ley 2/2011, de 18 de febrero, para el reforzamiento del sistema financiero. *Boletín Oficial del Estado*, (43, 19 de febrero), 19213-19239. Recuperado a partir de <https://www.boe.es/boe/dias/2011/02/19/pdfs/BOE-A-2011-3254.pdf>

España (2012a). Real Decreto-ley 2/2012, de 3 de febrero, de saneamiento del sector financiero. *Boletín Oficial del Estado*, (30, 4 de febrero), 9889-9913. Recuperado a partir de <https://www.boe.es/boe/dias/2012/05/12/pdfs/BOE-A-2012-6280.pdf>

España (2012b). Memorando de Entendimiento sobre condiciones de Política Sectorial Financiera, hecho en Bruselas y Madrid el 23 de julio de 2012, y Acuerdo Marco de Asistencia Financiera, hecho en Madrid y Luxemburgo el 24 de julio de 2012. *Boletín Oficial del Estado*, (296, 10 de diciembre), 84550-84620. Recuperado a partir de <https://www.boe.es/boe/dias/2012/12/10/pdfs/BOE-A-2012-14946.pdf>

España (2013a). Resolución de 16 de abril de 2013, de la Comisión Rectora del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria, por la que se acuerdan acciones de recapitalización y de gestión de instrumentos híbridos y deuda subordinada en ejecución del Plan de Reestructuración de Grupo BFA-Bankia, aprobado el 27 de noviembre de 2012 por el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria y el Banco de España y el 28 de noviembre de 2012 por la Comisión Europea. *Boletín Oficial del Estado*, (93, 18 de abril), 29944-30014. Recuperado a partir de <https://www.boe.es/boe/dias/2013/04/18/pdfs/BOE-A-2013-4113.pdf>

España (2013b). Ley 26/2013, de 27 de diciembre, de cajas de ahorros y fundaciones bancarias. *Boletín Oficial del Estado*, (311, 28 de diciembre), 105878 - 105915. Recuperado a partir de <https://www.boe.es/boe/dias/2013/12/28/pdfs/BOE-A-2013-13723.pdf>

España. Ministerio de Economía y Competitividad (2012). Hoja de ruta del proceso de recapitalización y reestructuración bancaria. Recuperado a partir de <http://www.mineco.gob.es/portal/site/mineco/menuitem.ac30f9268750bd56a0b0240e026041a0/?vgnextoid=2ec07285338d9310VgnVCM1000001d04140aRCRD&vgnnextchannel=864e154527515310VgnVCM1000001d04140aRCRD>

Europa Press (22 de marzo de 2013). (Amp.3) El FROB fija en un céntimo el valor de los títulos de Bankia, que hará un 'contrasplit' de 100 por 1. *Europa Press*. Recuperado a

partir de <http://www.europapress.es/economia/finanzas-00340/noticia-economia-amp3-frob-fija-centimo-valor-titulos-bankia-hara-contrasplit-100-20130322200559.html>

Fernández, P. (2014). *Bankia y Caja Madrid*. Recuperado a partir de http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=959197

FROB, Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (2012). *El FROB instrumenta la recapitalización de todas las entidades del Grupo I*. [Nota de prensa]. Recuperado a partir de http://www.frob.es/es/Lists/Contenidos/Attachments/333/20121226_Recapitalizacion_entidades_grupo_1_PROT.pdf

FROB, Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (2016). [Página web oficial]. Recuperado el 25 junio a partir de <http://www.frob.es/es/Paginas/Home.aspx>

Fuentes Miralles, G. (2014). *El paso de Basilea II a Basilea III en la regulación financiera europea, aplicación al caso de Bankia* (Trabajo de Fin de Máster). Universidad Politécnica de Valencia. Recuperado a partir de <https://riunet.upv.es/bitstream/handle/10251/44402/Tesina%20Basilea%20III%20-%20Guillermo%20Fuentes.pdf?sequence=1>

Google Finance (2016). Bankia SA. Recuperado a partir de https://www.google.com/finance?chdnp=0&chdd=1&chds=1&chdv=0&chvs=maximize_d&chdeh=0&chfdeh=0&chdet=1357922160000&chddm=195943&chls=IntervalBasedLine&q=BME%3ABKIA&&ei=GpVCWLHaMMXIUebNksgL

Gutiérrez Fernández, M., Fernández Torres, Y., y Palomo Zurdo, R. (2016). De la transformación a la bancarización de las cajas de ahorros españolas: un análisis de los resultados perseguidos. *REVESCO. Revista de Estudios Cooperativos*, (122).

Instituto Superior de Técnicas y Prácticas Bancarias (2001). *Diccionario Enciclopédico Profesional de Finanzas y Empresa*. Madrid: Accenture.

Investopedia (s.f.). [Definición de Big Bath]. Recuperado a partir de <http://www.investopedia.com/terms/b/bigbath.asp>

Lechuga, V. (13 de mayo de 2016). Estos son los negocios que han quitado a la banca en los últimos diez años...y los que están por venir. [Mensaje de blog]. Recuperado a

partir de <http://www.elblogsalmon.com/mercados-financieros/estos-son-los-negocios-que-han-quitado-a-la-banca-en-los-ultimos-diez-anos-y-los-que-estan-por-venir>

Maestre, R. J. (20 de abril de 2016). ¿Qué es un banco malo y qué fue del Sareb? [Mensaje en un blog]. Recuperado a partir de <http://www.elblogsalmon.com/economia/que-es-un-banco-malo-y-que-fue-del-sareb>

Manso Olivar, R. (2015). Informe pericial para BFA Tenedora de Acciones, S.A.U. - Bankia, S.A. Diligencias Previas 59/2012, Juzgado Central de Instrucción nº 4. Recuperado a partir de <http://cd00.epimg.net/descargables/2015/03/30/5fb73fd254ac2cf6a6ec721f88d483ec.pdf>

Menéndez Sarriés, N. (2015). *Bankia confidencial*. Barcelona: Deusto

Miralles Marcelo, J.L. y Daza Izquierdo, J. (2011). La reestructuración de las Cajas de Ahorro en el Sistema Bancario Español. *Boletín de la Real Academia de Extremadura de las Letras y las Artes*, (19), 507-557.

Müller, J. (6 de octubre de 2014). El pacto que aupó a Blesa al poder. *El País*. Recuperado a partir de <http://www.elmundo.es/economia/2014/10/05/54319db4e2704e025f8b457e.html>

Nieto Gómez, M.E. (2013). *Caso Bankia* (Trabajo de Fin de Grado). Universidad de León, Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales. Recuperado a partir de http://buleria.unileon.es/bitstream/handle/10612/2904/70937153R_GADE_septiembre13.pdf.pdf?sequence=1

Novales Cinca, A. (2010). Política monetaria antes y después de la crisis financiera. *Claves de la economía mundial*, (10), 29-40.

Remo (2 de junio de 2010). ¿Qué es el FROB, fondo de reestructuración ordenada bancaria? [Mensaje en un blog]. Recuperado a partir de <http://www.elblogsalmon.com/conceptos-de-economia/que-es-el-frob-fondo-de-reestructuracion-ordenada-bancaria>

Romani, M. (20 de julio de 2011). La salida a bolsa más esperada. *Expansión*. Recuperado a partir de <http://www.expansion.com/especiales/portadillas/opv-bankia.html>

Romero-Rodríguez, L. M. (2015). La pragmática desinformativa como fundamento de la crisis bancaria española. Análisis de caso BFA-Bankia y su salida a bolsa. En: J.M. Gómez y Méndez, S. Méndez-Muros, N. García-Estévez y M.J. Cartes Barroso (Eds.), *Derechos humanos emergentes y periodismo*, (pp.713-740). Sevilla: Universidad de Sevilla.

Ruiz Guerrero, C. (2015). *El valor de Bankia: un informe técnico sobre la salida a bolsa* (Trabajo de Fin de Máster). Universidad Pablo de Olavide. Recuperado a partir de <https://www1.upo.es/cms1/export/sites/upo/gestor-documental/mfb/documentos/TFM-con-calificacion-Sobresaliente.pdf>

San Miguel Barbón, F. (2012). Un nuevo paso en la reforma financiera: análisis crítico del Real Decreto-ley 2/2012. *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, (32), 31-41.

Sánchez Mendoza, S (2014). *Rescate financiero español: Caso Bankia* (Trabajo Fin de Máster). Universidad de Valladolid, Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales. Recuperado a partir de <http://uvadoc.uva.es/bitstream/10324/8320/1/TFM-E-39.pdf>

Santos, T. (25 de julio de 2012). El MoU-2: Los detalles [Mensaje en un blog]. Recuperado a partir de <http://nadaesgratis.es/santos/el-mou-2-los-detalles>

Santos, T. (20 de marzo de 2014). Finanzas y política: La banca española 1997-2007 [Mensaje en un blog]. Recuperado a partir <http://nadaesgratis.es/santos/finanzas-y-politica-la-banca-espanola1997-2007>

Tatum (2011). *Reestructuración del Mapa Financiero Español: Un nuevo panorama del modelo de distribución a través de la red de sucursales de las entidades financieras*. Recuperado a partir de http://www.gref.org/nuevo/articulos/art_131211.pdf

Veiga Justel, V. (2013). *La Reestructuración de las Cajas de Ahorro* (Trabajo de Fin de Grado). Universidad de León, Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales. Recuperado a partir de https://buleria.unileon.es/bitstream/handle/10612/2838/075161915Z_GADE_julio13.pdf?sequence=1