





TODO COMENZÓ CON EL tenso encuentro que mantuvo el 3 de mayo Mariano Rajoy en Barcelona con Mario Draghi, presidente del BCE, tras la reunión del Consejo de Gobierno que celebró la institución en la capital catalana, poco acostumbrada a ser testigo de cumbres financieras de ese nivel. El mensaje era que España debía rematar, incluso pasándose de vueltas, el saneamiento de los balances bancarios para eliminar cualquier sombra de sospecha. Rajoy no tenía demasiada alternativa. Los mercados están secos y nuestros bancos agradecerían nuevos manguerazos de liquidez a tres años por parte del BCE. También, por qué no decirlo, que se reactivara la compra de bonos soberanos españoles. En ese momento se comenzó a cocinar la reforma financiera, la cuarta que vive el sector desde 2009. Mientras eso sucedía se vivían horas de nervios en la sede de Bankia por la negativa de Deloitte a firmar las cuentas del año pasado. El banco estaba en una situación enormemente vulnerable después de haber sido señalado veladamente por el FMI a finales de abril.

El ministro de Economía, Luis de Guindos, se puso manos a la obra, consciente de que lo que tocaba ahora era cargar las provisiones sobre los créditos inmobiliarios sanos, por si en una situación de máximo estrés dejaran de

▼ José Ignacio Goirigolzarri, ex BBVA y un experto en banca comercial, tiene la misión de rentabilizar este gigante.



POR RAQUEL LÁNDER

pagarse. De esta forma ya nadie nos buscaría las cosquillas a cuenta del sector inmobiliario y asunto zanjado.

Desde el inicio de la crisis, el saneamiento realizado por la banca se eleva a 200.000 millones. Si antes del decreto de febrero el nivel de cobertura de la cartera inmobiliaria era del 14%, después de esta vuelta de tuerca se elevará al 45%. Los créditos inmobiliarios sanos, que antes estaban provisionados al 7%, ahora deberán estarlo al 30%.

“La reforma financiera ha dado pasos en la buena dirección. Ahora lo importante es que los mercados nos den tiempo para que las medidas surtan

peciales que, sin embargo, y ahí está el problema, estarán unidos con un cordón umbilical a los bancos buenos. “La creación de estas sociedades permitirá separar los balances, pero no los riesgos, que seguirán concentrados en los bancos”, reflexiona Tano Santos, catedrático de la Columbia Business School en el *blog* de Fedea *Nada es gratis*. Y así es complicado que se vuelvan a dar créditos.

Si no se ha ido más lejos es, seguramente, porque no se ha podido. “El paso siguiente es la desconsolidación de esas

sociedades, aunque para eso es imprescindible encontrar inversores privados y no será tarea fácil, ni siquiera para las entidades más fuertes”, apunta Uría.

Ahí está el quid de la cuestión. “Si obligas a desconsolidar estarías permitiendo que los inversores compraran nuestros inmuebles a precio de derribo”, advierte Alfonso García Mora, socio director general de Analistas Financieros Internacionales. No parece lo más sensato. Pero a la vez hay que entender que el capital privado no quiera invertir hasta que se produzca algún tipo de participación pública para asumir

parte de las pérdidas de estas macroagencias inmobiliarias (complicado sin elevar el déficit).

PASA LA PRUEBA. A pesar del alto nivel de exigencia, la sorpresa ha venido cuando el grueso de la banca española ha respondido que cumplirá el decreto sin despeinarse demasiado, como sucedió con la reforma anterior. Lo hará con generación ordinaria de resultados y con plusvalías por venta de activos. Los grandes banqueros se jactan, además, de que ni siquiera las entida-

BANKIA: OTRA VIDA ES POSIBLE

CASI DOS AÑOS DESPUÉS DE SU CREACIÓN, BANKIA COMIENZA A FUNCIONAR BAJO EL CONTROL PÚBLICO. GOIRIGOLZARRI DEBE SANEAR EL BANCO PARA SUBASTARLO ANTES DE TRES AÑOS

efecto y no se produzca un mayor encarecimiento de las condiciones de financiación de la banca”, señala Francisco Uría, socio responsable de Sector Financiero de la firma de servicios profesionales KPMG en España.

La respuesta de los inversores, sin embargo, ha sido más bien fría, por decirlo suavemente. ¿Por qué? La primera explicación tiene que ver con las sociedades que aglutinarán los pisos de la banca. Guindos obliga a todo el sector a aparcar los inmuebles que se ha ido adjudicando durante la crisis en vehículos es-





des entrarán en pérdidas. Las instituciones más pequeñas y débiles sí, pero probablemente se fusionarán entre ellas para evitar caer por debajo del nivel mínimo de capital exigido. Ese supuesto implicaría la entrada del Estado en el capital vía bonos contingentes convertibles (cocos en el argot financiero), una especie de préstamo susceptible de transfor-

marse en capital en circunstancias especiales y por el que se cobrará un interés anual del 10%.

La segunda sorpresa se ha producido al constatarse que la cartera de crédito no inmobiliaria se ha convertido ahora en sospechosa. La agencia de riesgos Moody's publicó una nota en la que advertía que la recesión económica elevaba la vulnerabilidad de las hipotecas residenciales y de los préstamos a las empresas. Esos fantasmas deberían quedar despejados con el test de estrés al que se someterán los balances del sector por imperativo europeo. Lo realizarán dos entidades independientes.

Esta prueba de esfuerzo es una humillante factura para la banca y supone otro revés para el prestigio del Banco de España, perdido desde hace tiempo. El Gobierno espera una respuesta a nivel europeo para la banca y consideraría un error hacer de España un nuevo caso particular, según fuentes de Economía.

SANEDRÍN. Cuando el ministro De Guindos planteó a los popes de la banca (González, Botín, Rato y Fainé) la necesidad de un plus de provisiones, Rato respondió que no podría asumirlo sin ayudas. Tras haber conseguido el cuestionado plácat del Banco de España para que Bankia siguiera adelante en solitario, Rato se encontraba en una posición muy comprometida, después de haberse negado a una fusión con Caixabank (la solución preferida por el ministro de Economía) por una cuestión entre

personal y política, y con la negativa de la auditora Deloitte a firmar las cuentas sin salvedades.

Resultaba difícil justificar ante la opinión pública que el gran banco zombi español recibía auxi-

UN GIGANTE SISTÉMICO EN APUROS

CIFRAS EN MILLONES DE EUROS

Activos	318.119
Volumen de negocio	417,5
Crédito promotor BFA	37.517
Crédito promotor sano BFA	19.669
FROB I	4.465
Saneamiento pendiente RD 2/2012	2.627
Oficinas, en número	3.248
Plantilla, en número	20.833
Clientes, en número	10.000.000
Accionistas, en número	400.000
Morosidad	8,6%
Vencimientos deuda 2012	20.233
Beneficio neto 2011	309
Capitalización	3.713*

Fuente: BFA-Bankia (*) Al cierre de la bolsa del 15 demayo.

lio financiero sin que cayera su presidente, significado militante del partido que gobierna, que tuvo que claudicar y ceder el testigo a José Ignacio Goirigolzarri.

A posteriori se ha sabido que, en el caso de BFA-Bankia, el decretazo se traducirá en un esfuerzo de 4.813 millones en provisiones, el mayor de toda la banca. Esta cifra se añade a los 2.627 millones pendientes de satisfacer de la reforma anterior. Si se confirma la inyección pública de 5.000 millones, sólo en concepto de intereses la entidad deberá pagar al Estado 500 millones anuales. Esta cantidad casi duplica el beneficio de 309 millones declarado por Bankia el año pasado.

La dimisión de Rato simboliza la salida del último barón político del sector financiero. La nacionalización de BFA, propietaria del 45,54% de Bankia, supone un enorme desafío para José Ignacio Goirigolzarri, un banquero bilbaíno formado en la Universidad de Deusto y curtido en BBVA, con más de 30 años de experiencia y con un profundo conocimiento del negocio comercial que compensa su falta de carisma, según quienes han trabajado estrechamente con él. A priori, se trata del perfil ideal para la faena de alinear que le toca hacer en Bankia: rentabilizar el banco en menos de tres años. A Goirigolzarri le mueve el puro reto profesional, ya que se fue de



LA NUEVA CÚPULA
 LIMPIARÁ Y
 REDUCIRÁ EL
 BALANCE, AUNQUE
 BANKIA SEGUIRÁ
 SIENDO UN BANCO
 SISTÉMICO



MAL MOMENTO PARA VENDER

Participaciones de BFA-Bankia, en % y valor de mercado, en millones de euros.

%			
5,41	IBERDROLA		1.133,3
14,99	MAPFRE		924,13
12,08	IAG		461,21
20,1	INDRA		252,85
20	MECALUX	-	
15,74	NH HOTELES		83,10
19,06	METROVACESA		79,09
18,62	DEOLEO		71,5
27,65	REALIA		55,57

Fuente: Entidad y elaboración propia. Precios del valor de mercado calculados al cierre de bolsa del 11 de mayo.

LA MAYOR INMOBILIARIA DE ESPAÑA

Inmuebles adjudicados de Bankia, por tipología. En porcentaje.



tantes del país, su negocio de mercado de capitales (heredado de Caja Madrid) es uno de los más relevantes en España, la alianza con Mapfre le funciona bien y su broker de bolsa es uno de los más populares entre los pequeños inversores.

Goirigolzarri debe hilar fino para rentabilizar un transatlántico que mueve un negocio enorme (417,5 millones), procedente de 10 millones de clientes. El margen de mejora es elevado, porque Caixa-Bank, con un volumen de negocio similar, fue capaz de ganar 1.185 millones en 2011.

La labor de gestión y la venta de activos reducirán el balance de Bankia (ahora equivale a un 30% del PIB), aunque su tamaño seguirá siendo sistémico y eso limitará el número de candidatos cuando se subaste.

Sin embargo, el banco tardará en estar presentable y eso puede agotar la paciencia de los 400.000 accionistas de la entidad, los grandes sufridores de esta historia. En los escasos 10 meses que han pasado desde la salida a bolsa han visto menguar su inversión un 50% y las acciones no encuentran suelo. El dinero que los inversores han puesto en Bankia, incluyendo la oferta de recompra de participaciones preferentes y obligaciones subordinadas emitidas por BFA, supera ya la capitalización bursátil del banco.

INDIGNADOS. La prensa anglosajona cree que quienes compraron acciones en esta OPV tienen derecho a estar indignados. "La salida a bolsa fue poco ▶

BBVA con una pensión vitalicia de tres millones de euros anuales.

La estrategia más obvia para obtener liquidez es vender las participaciones industriales del grupo (ver cuadro adjunto), un proceso que ya había iniciado la anterior cúpula. En los últimos meses, la entidad ha salido de Abertis y de Bolsas y Mercados Españoles. Sin embargo, seguir por ese camino, excepto en el caso de la aseguradora Mapfre, supondría reconocer minusvalías latentes muy elevadas a causa de la caída de la bolsa. "Las participaciones en Realia, Metrovacesa y Deoleo son invendibles por el momento y se las tendrán que comer y provisionar", señalaba hace unos días el analista téc-

nico de EXPANSIÓN, José Antonio Fernández Hódar. En el caso de las participaciones en Indra, Iberdrola y Mapfre supondría renunciar a unos elevados ingresos por dividendos. Pero, a cambio, Bankia reduciría activos ponderados por riesgo y elevaría su capital principal, su prioridad número uno. De hecho, todas las antiguas cajas están desmontando sus carteras industriales, porque exigirán mayores consumos de capital con la normativa de Basilea III.

El gran problema de Bankia es que no tiene grandes yacimientos de plusvalías fuera de su negocio financiero, donde cuenta con varias joyas. Su gestora de fondos es una de las cinco más impor-



más que una operación cosmética, cuyo objetivo era demostrar que las reformas estructurales [del anterior Gobierno socialista] habían funcionado, aunque la cantidad de dinero que recaudó fue bastante inferior a la requerida para satisfacer las necesidades del grupo. Los empleados de la enorme red de sucursales del grupo intentaron convencer a miles de clientes de comprar acciones. Estos inversores han perdido ahora un porcentaje considerable de su valor. En otros países, esta situación hubiera provocado que se exigiera una investigación sobre prácticas de venta cuestionables, pero

parece que en España no", señalaba hace unos días Financial Times en su influyente *lex column*.

Bankia colocó gran parte de la OPS entre sus clientes [un 60% de la oferta se dirigió a minoristas], a quienes ofreció todo tipo de alicientes. En las sucursales se llegaba a prometer una rentabilidad por dividendo del 7%, algo que entonces sólo Santander era capaz de ofrecer. Parte de las grandes empresas que participaron en

Los inversores tienen razones para estar indignados. En diez meses han perdido un 50% de su capital y no cobrarán dividendo.

esta operación, donde todo el sector bancario se jugaba mucho, ya han vendido sus títulos. Mutua Madrileña y Banco Sabadell son dos ejemplos.

"La salida a bolsa fue una manera de ganar tiempo que habría funcionado si la crisis económica hubiera durado sólo dos o tres años más, aunque era obvio que no iba a ser así", señala José García-Montalvo, catedrático de Economía de la Universidad Pompeu Fabra.

El inversor no juega con buenas cartas, aunque con Bankia no se repetirá el drama que se ha vivido con la CAM, puesto que esta entidad tenía patrimonio neto negativo y las cuotas participativas (acciones sin derechos políticos) acabaron valiendo cero.

Los analistas dan por seguro que Goirigolzarri suspenderá la retribución al accionista, difícil de justificar tratándose de una entidad nacionalizada. Así sucedió con Royal Bank of Scotland, participado al 80% por el Estado británico.

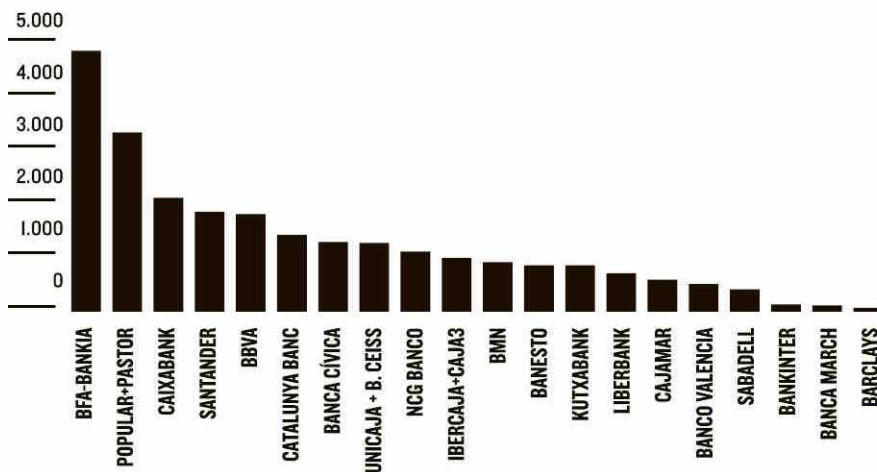
La situación está todavía más en contra para aquellos que canjearon en marzo sus participaciones preferentes por acciones. Están atrapados, ya que no podrán vender hasta 2013 si quieren recuperar toda su inversión. Además, cuando Bankia entre en números rojos se suspenderá el pago del cupón de estos títulos, como ha sucedido en otros casos.

DRAMA. También vivirán un calvario los beneficiarios de la obra social. Con la nacionalización, las siete cajas accionistas de BFA se quedarán con una participación testimonial y ya no tendrán derecho a recibir nuevos fondos para su labor asistencial y cultural. De hecho, este año la dotación ha sido nula, porque la matriz de Bankia perdió dinero el año pasado. El dividendo social de las cajas tendrá que malvivir con el colchón del fondo de reserva acumulado en los años del *boom* crediticio, aunque Goirigolzarri ha dado a entender que mantendrá parte de esa labor. Para sus miles de beneficiarios se trata de un asunto doloroso, aunque para los mandatarios europeos lo único importante es que Bankia, el gran banco zombi, deje de comprometer el futuro de todo el sector financiero español.



OTRA VUELTA DE TUERCA

Impacto del Real Decreto financiero de mayo, provisiones extra por entidad, en millones de euros.



Fuente: Entidades.