



**FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES**

# **LA ALTERACIÓN EN LA VALORACIÓN CONTABLE: EL CASO BANKIA.**

**Autor: David Ordóñez Miguel  
Director: Francisco Luís Sastre Peláez**

**Madrid**

**Abril 2018**



# LA ALTERACIÓN EN LA VALORACIÓN CONTABLE: EL CASO BANKIA

DAVID  
ORDÓÑEZ  
MIGUEL

## ÍNDICE

ÍNDICE DE ILUSTRACIONES .....	4
ÍNDICE DE TABLAS .....	5
1. INTRODUCCIÓN .....	6
1.1. <i>Objetivo</i> .....	6
1.2. <i>Concepto básico</i> .....	7
1.3. <i>Metodología</i> .....	8
2. CASO BANKIA .....	10
2.1. <i>Contexto</i> .....	10
2.2. <i>Bankia</i> .....	17
2.3. <i>La Oferta Pública de Suscripción</i> .....	21
2.4. <i>Los resultados</i> .....	29
2.5. <i>Las partidas contables</i> .....	31
2.6. <i>Implicaciones</i> .....	43
2.7. <i>Casos similares</i> .....	49
2.8. <i>Métodos de detección y prevención</i> .....	51
3. CONCLUSIONES .....	53
4. BIBLIOGRAFÍA.....	55

## ÍNDICE DE ILUSTRACIONES

<i>Ilustración 1: Errores de previsión del PIB real español .....</i>	<i>11</i>
<i>Ilustración 2: Proceso de reestructuración de la banca en España .....</i>	<i>17</i>
<i>Ilustración 3: Aportación de las cajas de ahorros a Bankia .....</i>	<i>19</i>
<i>Ilustración 4: Resumen de ajustes Bankia .....</i>	<i>34</i>
<i>Ilustración 5: Resumen de ajustes BFA.....</i>	<i>38</i>
<i>Ilustración 6: Evolución gráfica cotización de Bankia.....</i>	<i>46</i>

## ÍNDICE DE TABLAS

<i>Tabla 1: Crédito dudoso al sector privado en España .....</i>	<i>13</i>
<i>Tabla 2: Situación de solvencia de las cajas de ahorros españolas .....</i>	<i>15</i>
<i>Tabla 3: Segregación de activos BFA – Bankia .....</i>	<i>21</i>
<i>Tabla 4: Calendario de ejecución del plan de recapitalización .....</i>	<i>45</i>

## 1. INTRODUCCIÓN

### *1.1. Objetivo.*

El objetivo de este trabajo consiste en el estudio de la valoración contable de masas patrimoniales como herramienta de alteración de los estados contables. En concreto, a través del caso de la entidad financiera Bankia, de la cual es sabido que las cuentas presentadas fueron manipuladas. Se tratará de identificar quiénes eran los beneficiados, cuál era su objetivo y cómo emplearon la valoración de determinadas partidas contables para ello. Por último, se comparará con casos similares con el fin de extraer los motivos que llevan a ello, así como establecer ciertas propuestas ante este problema.

Se parte del hecho de que los estados contables son elaborados por las propias compañías y que resultan susceptibles de ser modificados en determinadas situaciones. En este punto es donde tratará de profundizar este trabajo. Tal y como se dispone en el artículo 279 sobre el depósito de cuentas del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, los administradores de una sociedad han de presentar la certificación de la aprobación de las cuentas por parte de los socios para su depósito en el Registro Mercantil correspondiente a su domicilio social, así como las cuentas consolidadas y el informe de gestión. En ciertos casos, como en el de las empresas cotizadas, las cuentas anuales han de ser presentadas junto con un informe del auditor. Dicha información es empleada por inversores, tanto institucionales como individuales, para realizar análisis de la situación financiera de la compañía que emplearán como herramienta de apoyo para la toma de decisiones. Generalmente las decisiones más básicas se toman en relación a la compra o venta de acciones de la compañía. El papel de la auditoría es clave puesto que, como dice la propia Ley 19/1988, de 12 de julio, de Auditoría de Cuentas, su finalidad es *“regular y establecer las garantías suficientes para que las cuentas anuales o cualquier otro documento contable que haya sido verificado por un tercero independiente sea aceptado con plena confianza por la persona que trata de obtener información a través de ellos.”* Sin embargo, a lo largo de la historia se han dado diversos casos en los que la

información presentada no era correcta o estaba alterada y no había sido auditada adecuadamente, y Bankia es uno de ellos.

### *1.2. Concepto básico*

Partiendo de la base de existencia de manipulación de los estados contables en determinadas situaciones, es necesario plantear cuáles serían los motivos que llevan a los directivos de las compañías a ello. Existen diversas motivaciones que podrían explicar dicho comportamiento. Sin embargo, para este trabajo se emplearán como referencia las expuestas por los autores Callao y Jarne (2010), los cuales establecen tres tipos de motivaciones que pueden llevar a los directivos a tomar decisiones de malas prácticas contables. Dichos motivos son: contractuales, políticos y gubernamentales y, por último, el principal motivo en el que se centra este trabajo: de valoración.

En primer lugar, los motivos contractuales suelen estar vinculados a contratos de deuda en los cuales se establecen umbrales de liquidez, solvencia, ingresos anuales, límite de endeudamiento y otros ratios con los cuales la entidad crediticia pretende cubrir posibles riesgos. Otra posibilidad que se plantea se centraría en los directivos, dado que la remuneración pueda estar vinculada a ciertos objetivos de beneficio. Sin embargo, dado el control al que están sometidas las empresas actualmente, no se considera un motivo de peso para realizar una práctica tan supervisada y gravemente penalizada.

Por otro lado, los motivos políticos responderían a la llamada teoría de la contabilidad positiva de Watts y Zimmerman (1978 y 1986), la cual trata de explicar los efectos de las normas contables en los individuos y el empleo de recursos por parte de ciertos individuos para afectar en la configuración de las normas contables.

Finalmente, los motivos de valoración son aquellos que se vinculan a momentos concretos en los que la imagen que presente la compañía es muy importante como pueden ser salidas a bolsa, fusiones, adquisiciones y demás grandes operaciones de mercado. Además, también puede suponer un motivo relevante la gran presión que

reciben por parte de los fondos de inversión y otros inversores interesados en que sus acciones mantengan un valor elevado.

### *1.3. Metodología.*

Para llevar a cabo el desarrollo de este trabajo se seguirá una metodología de estudio de un caso concreto con el objetivo de extraer conclusiones, el caso Bankia. De esta manera, se podría establecer una comparación con las distintas hipótesis teóricas sobre manipulación contable así como con otros casos similares en nuestro país.

El desarrollo del caso Bankia se realizará estudiando los motivos contables por los cuales la valoración de determinadas masas patrimoniales pasó a modificar drásticamente los resultados de un mismo ejercicio en apenas unos meses. Se explicará la situación del grupo previamente, en el momento y posteriormente a su salida a bolsa. Se realizará un seguimiento del valor de la acción en cada momento para así también estudiar el impacto directo sobre los accionistas. Además, se analizará el impacto que supone un hecho tan relevante para los mercados y la economía en su conjunto.

Posteriormente se entrará en el detalle de las partidas contables tanto de créditos de dudoso cobro, provisiones, activos inmobiliarios y demás masas patrimoniales que suponían un importe muy representativo en el balance y las cuentas de Bankia. Se evaluará la valoración llevada a cabo en base a los principios contables como son la imagen fiel, el principio de prudencia y otros reflejados en el Plan General Contable español<sup>1</sup>, así como las medidas tomadas por la dirección de la empresa con el objetivo de corregir las desviaciones producidas.

Por otro lado, se realizarán comparaciones con otras entidades del país que se consideren representativas para cada caso, con el fin de aportar referencias y tratar de

---

<sup>1</sup> Aunque al tratarse Bankia de una sociedad cotizada y deba seguir una normativa específica, los principios mencionados se consideran aplicables a cualquier compañía.

facilitar la comprensión del caso. En este punto se tratará de concluir si los momentos de dificultades, tanto individuales como colectivas, favorecen el surgimiento de este tipo de casos.

Por último, se planteará una pregunta para llevar a la reflexión sobre este tipo de casos:

*¿Cómo se pueden prever y prevenir situaciones similares?*

Se tratará de dar una respuesta a partir de todo lo aprendido en el desarrollo y análisis del caso con el fin de aportar lo que sea posible para el estudio de estas prácticas.

## **2. CASO BANKIA**

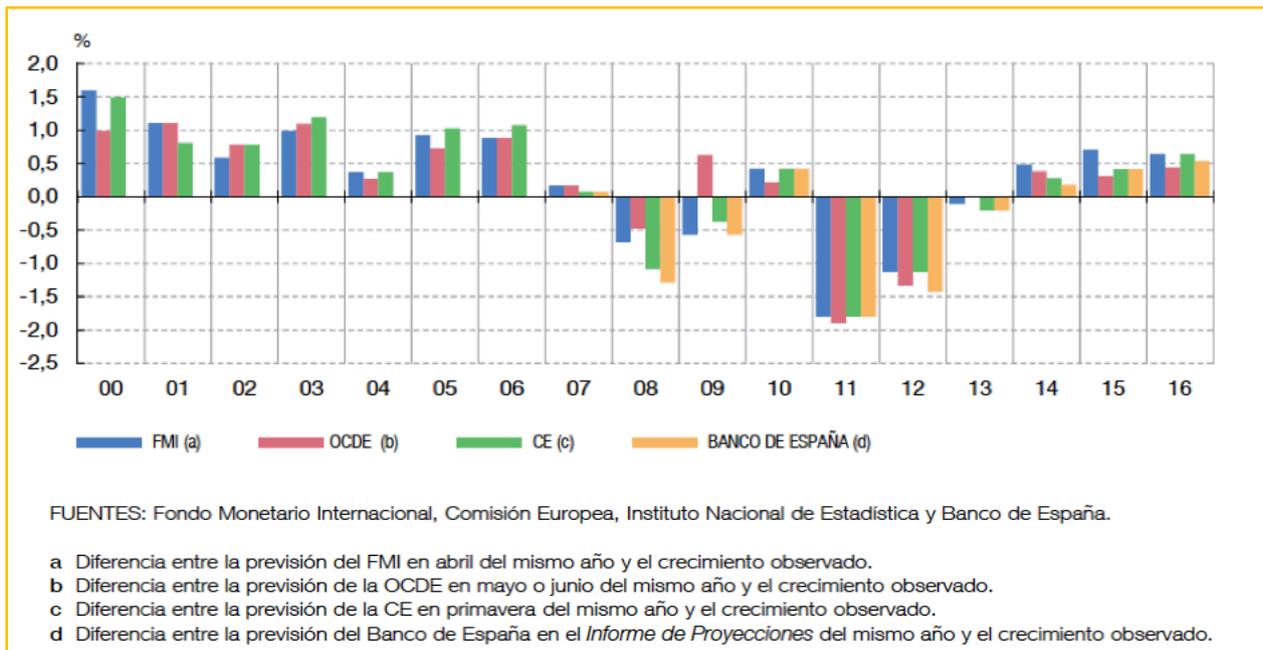
### *2.1. Contexto.*

Antes de la explicación y desarrollo de la creación de Bankia a partir de diferentes cajas de ahorros, es necesario poner en contexto el caso. El contexto no es solo temporal, sino que también hace referencia a la coyuntura económica.

Temporalmente el caso se sitúa en 2011, en mitad de una de las mayores crisis financieras de la historia de nuestro país y tras unos grandes procesos de reestructuración de la banca y las cajas de ahorros en España. Según el informe sobre la revisión de la crisis financiera y bancaria en España emitido por el Banco de España en 2017, durante ese año se continuó con la recesión de los anteriores años, disminuyendo ese año el PIB y produciéndose una caída del empleo.

Sin embargo, las estimaciones y los datos tras los dos primeros trimestres eran muy distintas. Tanto el año anterior como a inicios del mismo se esperaba un crecimiento en conjunto del PIB español en 2011 de en torno a 0,8%, tanto por parte del Banco de España, como por parte de diversos organismos internacionales (FMI, OCDE...). En este punto cabe mencionar que los síntomas de recuperación económica, aunque pequeños, son un factor importante en cuanto a la toma de ciertas decisiones, tanto por parte de inversores como de empresas. Ello podría ser un motivo por el cual se decidió ese momento para la salida a bolsa de Bankia, puesto que con perspectivas de crecimiento los inversores tendrían más confianza para acudir a la suscripción. Dicha confianza se basa no solo en el momento de optimismo económico que anima a la inversión, sino que también respaldaría unas expectativas de crecimiento de la empresa durante los siguientes años gracias a la coyuntura económica.

### Ilustración 1: Errores de previsión del PIB real español



Desafortunadamente, como se puede ver en el gráfico a través del error de medición, la realidad fue muy distinta. A final de año los datos oficiales reflejaron unos datos desalentadores para la economía. El PIB había decrecido en un 1%, una diferencia negativa de 180 puntos básicos respecto a las estimaciones, y la caída del empleo fue de 3,7%. El informe sobre la crisis del Banco de España justifica dichos resultados con un especial aumento de las tensiones en los mercados financieros en la zona euro, que afectaron notablemente en nuestro país, en especial a las Administraciones Públicas y las entidades de crédito, que vieron perjudicadas sus condiciones de financiación por un aumento de los costes. Este dato resulta muy relevante en la realización este trabajo, puesto que influye en gran medida en el negocio de Bankia, que, al igual que otras entidades, trasladaron dichos costes de financiación a la clientela, lo que se tradujo en una importante reducción y un encarecimiento del crédito. Una cita muy representativa para el contexto de este trabajo sería la siguiente del informe mencionado anteriormente: *“El crédito dudoso y la morosidad continuaron creciendo, especialmente en el caso de las cajas, y se deterioraron adicionalmente las perspectivas de resultados de las entidades.”*

En cuanto al impacto de las mediciones mencionadas anteriormente en el sector financiero, existen datos que reflejan a la perfección la difícil situación en la que se encontraba y, en especial, la situación que presentaban las cajas de ahorros<sup>2</sup>. Las entidades financieras y la economía en general española presentaban una gran vinculación y, por tanto, exposición al sector inmobiliario y unas elevadas necesidades de financiación, por lo que el colapso de dicho sector desencadenó en una situación muy desfavorable para la economía en su conjunto. El escenario para las cajas de ahorros era aún peor debido a la mayor exposición inmobiliaria frente a las demás entidades del sector financiero. La concesión de créditos descendió un 3,8% ese año y la tasa de morosidad para las cajas había aumentado hasta el 9,3%. Este dato proviene de una partida previa, que son los créditos de dudoso cobro. En el año 2011, la tasa anual de crecimiento de créditos de carácter dudosos se situaba por encima del 44% lo cual provocó que en 2011 el ratio de morosidad estuviera por encima del 20%.

---

<sup>2</sup> Aunque Bankia ya no sea una caja de ahorros, su estructura en ese momento se podía seguir considerando como tal.

Tabla 1:Crédito dudoso al sector privado en España

mm de euros y porcentaje

Años	Crédito dudoso al sector privado			Porcentaje de variación interanual		
	Total entidades de depósito	Bancos	Cajas de ahorros	Total entidades de depósito (%)	Bancos (%)	Cajas de ahorros (%)
2000	5,16	2,47	2,28			
2001	5,46	2,67	2,33	5,85	7,88	2,17
2002	6,24	3,11	2,63	14,36	16,69	12,81
2003	6,20	3,01	2,66	-0,64	-3,39	1,20
2004	6,29	2,90	2,87	1,38	-3,43	7,75
2005	7,97	3,54	3,81	26,72	22,06	32,80
2006	9,10	4,01	4,43	14,21	13,14	16,40
2007	14,20	5,89	7,41	56,01	46,90	67,08
2008	60,54	23,29	34,56	326,41	295,47	366,52
2009	88,14	39,95	44,55	45,59	71,57	28,92
2010	102,49	45,26	52,89	16,28	13,29	18,71
2011	135,84	53,05	76,48	32,54	17,20	44,60

Fuente: (Banco de España, 2017)

En relación al referido sector inmobiliario, la situación durante los años de recesión reflejaba un panorama muy negativo. La caída de las ventas de vivienda y otros activos provocaron una acumulación de stock muy importante en las empresas dedicadas a esta actividad. Según un informe realizado por el Ministerio de Fomento en enero de 2012, la inversión residencial alcanzaba un descenso acumulado de 54% desde su punto máximo. Esta disminución era generalizada para los distintos tipos de activos inmobiliarios. Dicha inversión estaba altamente soportada por la concesión de crédito hipotecario, pudiéndose ver ejemplificado en la concesión de hipotecas inmobiliarias, que alcanzó niveles de 14.000 millones de euros en el año 2009 (INE, 2010). Por tanto, la combinación de acumulación de stock, es decir, iliquidez en las empresas, con el fin

de los plazos de amortización de los créditos llevaría a una situación de dificultades a la hora de afrontar los pagos, con su posterior consecuencia de ejecuciones hipotecarias o renegociaciones de la financiación. Ello se refleja en las elevadas tasas de crecimiento de los créditos de dudoso cobro o en mora mostrados en la tabla anterior.

Todo ello llevó a las cajas a situaciones de complicación, sobretudo en relación al cumplimiento legal de ratios de solvencia exigidos a las entidades de crédito, establecidos en el convenio de regulación internacional Basilea III. En el siguiente cuadro se aprecia como en líneas generales, el grupo de cajas de ahorros en España presenta necesidades de capital adicional para cumplir con el Real Decreto-ley 2/2011, de 18 de febrero, para el reforzamiento del sistema financiero español<sup>3</sup>.

---

<sup>3</sup> El objetivo de la reforma era reforzar la solvencia del sistema financiero español para así disipar la incertidumbre y aumentar la confianza en los mercados financieros.

Tabla 2: Situación de solvencia de las cajas de ahorros españolas

	Situación de partida capital principal		Coeficiente de capital principal			Observaciones
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	
	Importe (millones)	Nivel a cumplir por entidad (%) <sup>(a)</sup>	Cumplimiento	Puntos porcentuales para llegar al nivel señalado en columna (2)	Necesidades de capital adicional para alcanzar nivel señalado en columna (2) <sup>(b)</sup>	
<i>Cifras en millones de euros</i>						
Caixa	16.083	8	Cumple			
Bankia	14.125	10		2,9	5.775	Acuerdo del Consejo de 17 de febrero para iniciar los trámites de salida a bolsa. En ese caso el importe mínimo adicional para alcanzar el 8% de capital principal sería de 1.795 millones de euros.
			-----			
Base	6.582	10	-----	1,8	1.447	
Cívica	3.687	10		1,9	847	Acuerdo del Consejo de 23 de febrero de salida al mercado. En ese caso, se deberá colocar al menos el 20% de su capital social.
			-----			
BBK (incluye Caja Sur)	3.604	10	Cumple			
Mare Nostrum	3.343	10		1,6	637	Acuerdo del Consejo de 28 de febrero para iniciar las gestiones para la salida a bolsa del banco. En ese caso, se deberá colocar al menos el 20% de su capital social.
			-----			
Catalunyacaixa	3.148	10	-----	3,5	1.718	
Novacaixagalicia	2.851	10	-----	4,8	2.622	
Unicaja	2.450	10	Cumple			
Ibercaja	2.425	8	Cumple			
Caja España de Inversiones	2.062	10	-----	1,8	463	
Kutxa	1.976	10	Cumple			
Caja 3	1.191	8	Cumple			
Unnim	1.150	10	-----	3,3	568	
Vital	810	8	Cumple			
Ontinyent	57	8	Cumple			
Pollensa	20	8	Cumple			
<b>SUBTOTAL CAJAS</b>	<b>65.564</b>				<b>14.077</b>	

Fuente: (Banco de España, 2011a)

Una vez situados en contexto, se puede apreciar la delicada situación bancaria en España en 2011 y, más aún, la de las cajas de ahorros en cuanto concesión de créditos, créditos de dudoso cobro y morosidad. El conocimiento de esta información servirá para ubicarse en el contexto en el cual se encontraba Bankia en la época de su salida a bolsa y permite plantearse ciertas cuestiones como la siguiente:

Dada una situación coyuntural como la que había en 2011, ¿era normal el resultado anunciado inicialmente por Bankia, con beneficios de 309 millones de euros? En esos años estaban incrementado a un ritmo muy elevado los créditos de dudoso cobro y la morosidad y la concesión de créditos, una de las principales fuentes de ingresos bancarios, estaba en niveles muy bajos. Por tanto, sería comprensible que las entidades presentaras pérdidas o, en su defecto, resultados anuales decrecientes, por debajo de los niveles habituales. Y así fue en el caso de uno de los bancos más grandes del país como es CaixaBank, pasando de reflejar un resultado de más de 1.100 millones de euros en 2010 a 838 millones el ejercicio siguiente. (Grupo Caixabank, 2012). Resulta sorprendente que Bankia en su primer año de existencia fuera capaz de presentar unos resultados tan positivos. De hecho, en mayo de 2012 en una reunión mantenida por el Ministerio de Economía con los principales grupos financieros de España el presidente de BBVA, Francisco González, realizó la siguiente declaración: *“Esas cifras no eran creíbles, en mi opinión. El mercado no las creía y por eso, digamos, la presión continuaba, porque si fueran creíbles no se hubiese, digamos, montado toda esa campaña de desconfianza sobre España, que no solamente afectaba a Bankia, sino que afectaba a todo el mundo claro, a los bancos, a la economía, a la financiación del Tesoro español y, por tanto, a la riqueza de los españoles.”* Esta declaración resulta muy contundente en cuanto a la percepción existente sobre Bankia puesto que, al igual que lo pensaba Francisco González, lo podía pensar cualquier persona informada del mundo financiero.

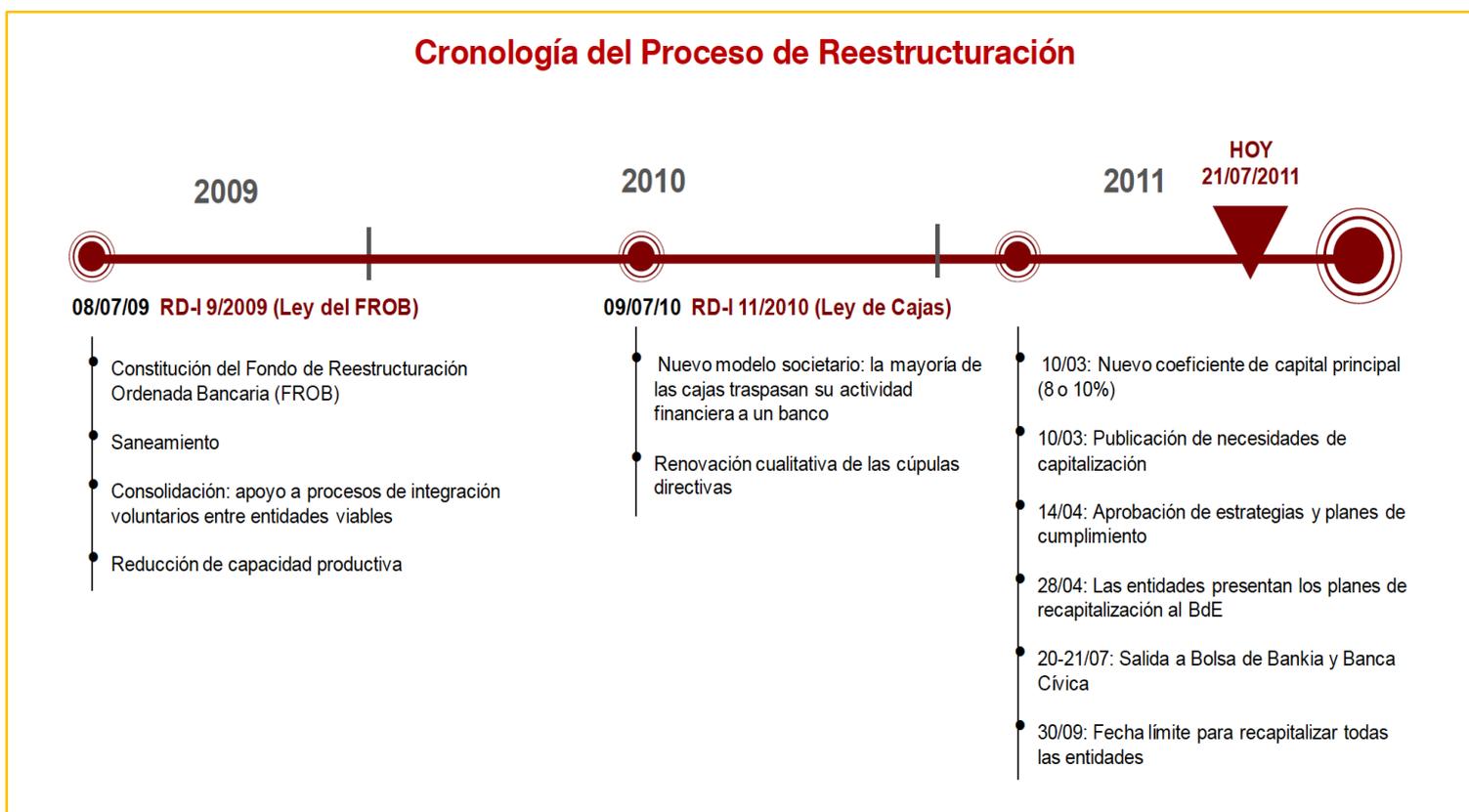
Sin embargo, eso reflejaban las cuentas anuales presentadas en un inicio a la Comisión Nacional del Mercado de Valores. El problema surgió más adelante, cuando se llevó a cabo una reformulación de las cuentas que reflejó un resultado muy distinto al inicial: presentaba unas pérdidas de 2.979 millones de euros.

## 2.2. Bankia.

Un elemento de gran importancia en este caso es la reestructuración bancaria llevada a cabo en España por parte de las autoridades (Banco de España, Ministerio de Economía y el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria, entre otras), con el fin de contribuir al saneamiento de las entidades financieras del país. Se formalizó principalmente a través de diversas leyes y decretos como son el Real Decreto-Ley 9/2009, de 26 de junio de 2009; el artículo 54 de la Ley 26/2009, de 23 de diciembre, de Presupuestos Generales para el año 2010; el Real Decreto-Ley 6/2010, de abril; el Real Decreto-Ley 11/2009, de 9 de junio; el Real Decreto-Ley 2/2011, de 18 de febrero, y el Real Decreto-Ley 2/2012, de 3 de febrero. (Climent, 2013)

El proceso se puede ver representado en la siguiente simplificación gráfica de una nota de prensa del Banco de España. (Banco de España, 2011b)

Ilustración 2: Proceso de reestructuración de la banca en España

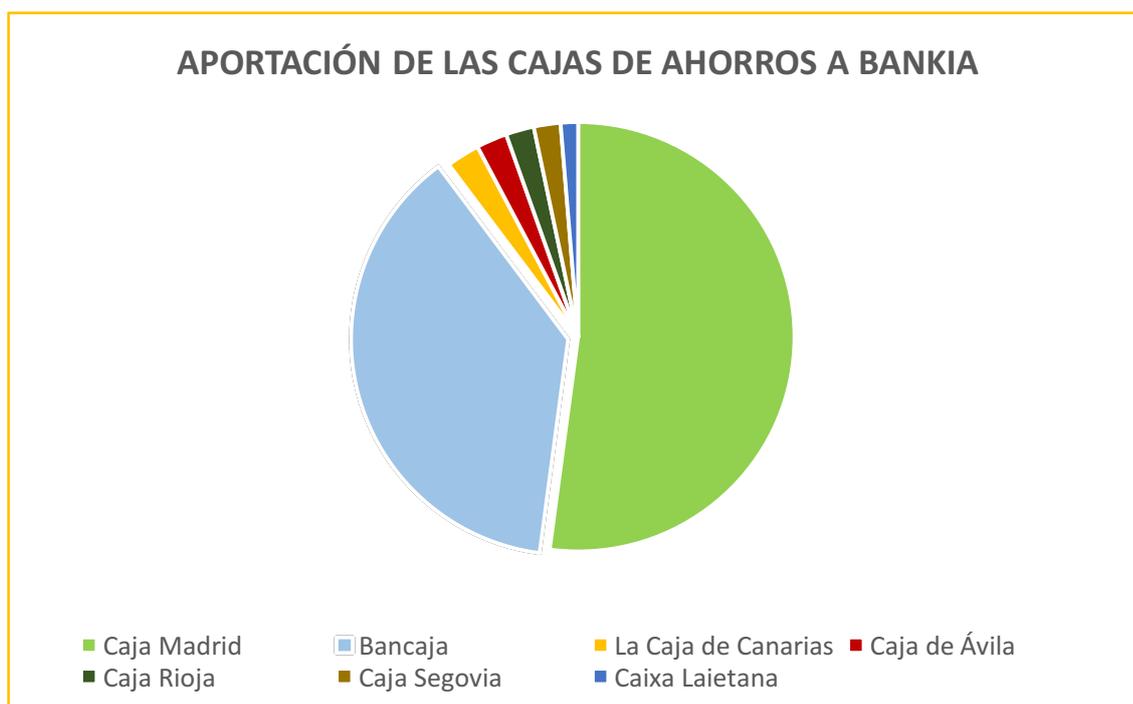


Fuente: (Banco de España, 2010)

Se llevó a cabo a través de diversos mecanismos por parte de distintos sistemas realizando fusiones y creando Sistemas Institucionales de Protección (SIP), a los cuales se cede el poder de definición de políticas y estrategias . El primer paso llevado a cabo en el proceso de reestructuración fue la aprobación del Real Decreto-Ley 9/2009 de 26 de junio, con el cual se crearía del mencionado FROB. Su principal función sería el apoyo de los distintos procesos llevados a cabo por las entidades financieras tales como fusiones y procesos similares. El principal apoyo mencionado sería la suscripción de participaciones preferentes con una obligación de recompra transcurridos cinco años, prorrogables hasta siete y obligatoriamente retribuidos con un mínimo establecido por la Comisión Europea. Dichas participaciones son computables como recursos propios, por lo que contribuirían a la mejora de los indicadores de solvencia, de los cuales se hablará más adelante. Otra de las funciones del FROB sería la intervención en aquellas entidades en situaciones no viables en relación a complicaciones para la aplicación de soluciones respecto al fondo de garantía de depósitos.

En el caso de Bankia, el Sistema Institucional de Protección se creó a través de una sociedad llamada Banco Financiero y de Ahorros (BFA) que fusionó varias cajas de ahorros (Caja de Ahorros y Monte de Piedad de 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 Segovia). BFA, que es una sociedad actualmente participada al 100% por el FROB, es el accionista mayoritario de Bankia. La creación se produce entre los años 2010 y 2011, cuando las cajas que lo forman se unieron en una única sociedad, aportando cada una todos sus activos, que superaban los 300 mil millones de euros, primero a BFA y posteriormente pasando a Bankia. Además, el FROB entró en la sociedad como acreedor inyectando 4.500 millones de euros a través de la emisión de participaciones preferentes. Las distintas aportaciones realizadas por cada una de las cajas de ahorros que formaron la nueva organización se resumen en el siguiente gráfico:

Ilustración 3: Aportación de las cajas de ahorros a Bankia



Fuente: (Oferta pública de suscripción y admisión a negociación de acciones de Bankia, S.A. , 2011)

Los principales activos y pasivos financieros que aportaron las entidades eran participaciones preferentes, deuda subordinada y deuda avalada por el Estado. Dichas aportaciones se desglosan de la siguiente manera:

Cuadro II.4: Activos financieros aportados a BFA:

<i>millones de €</i>	<b>PARTICIPACIONES PREFERENTES</b>	<b>DEUDA SUBORDINADA</b>	<b>DEUDA AVALADA POR EL ESTADO</b>
<b>Caja Madrid</b>	3.031,41	3.238,77	3.369,65
<b>Bancaja</b>	1.290	2.313,13	2.922
<b>Caja Insular</b>	140	229,06	200
<b>Caja de Ávila</b>	65	85	172
<b>Caixa Laietana</b>	147,10	114,10	219
<b>Caja Segovia</b>	77	135	25
<b>Caja Rioja</b>	50	30	247

Fuente: Elaboración propia a partir de (Martínez & Badía , 2011)

El objetivo de la creación del SIP era configurarse como una organización única, consolidable desde la normativa contable y como herramienta centralizadora de gestión y titularidad de las inversiones empresariales y de las decisiones de inversión y desinversión de las carteras, siguiendo la normativa sobre competencia.

Con el objetivo de captar capital y así llegar a los niveles de solvencia exigidos, además de lograr una imagen sólida, Bankia realiza una Oferta Pública de Suscripción por valor de 3.000 millones de euros en 2011. En el proceso de constitución del nuevo grupo, se llevaron a cabo dos segregaciones. La primera de ellas fue en enero de 2011 y tenía el objetivo de integrar los activos y pasivos bancarios y parabancarios en BFA. Por otro lado, en la segunda segregación llevada a cabo en abril de ese mismo año, los activos más tóxicos, junto con otras participaciones del grupo permanecieron en el BFA con el fin de fortalecer la imagen de la empresa emisora, así como sus distintos indicadores de solvencia. Dichos activos eran principalmente suelo adjudicado, financiación para suelo en situación subestándar y mora, la caja necesaria para llevar a cabo sus compromisos de pago y participaciones industriales, entre ellas la de Bankia y emisiones a largo plazo, principalmente de deuda pública española. Por otro lado en los pasivos segregados se encontraban las mencionadas participaciones preferentes emitidas por BFA y que habían sido suscritas por el FROB. Dichas segregaciones fueron inscritas en el Registro Mercantil en mayo de 2011 (Bankia S.A., 2012).

Tabla 3: Segregación de activos BFA – Bankia

<b>Balance de BFA a 31/12/10, POST SEGREGACIÓN a BANKIA (M€)</b>			
Depósitos E CA	5.378	Financiación avalada	7.278
Activos disponibles venta	10.307	Financiación subordinada	5.430
Créditos a la clientela	6.425	Participaciones preferentes	4.140
Derivados de cobertura	415	Cesiones Temp Activos	9.649
Activ no ctes en vta, inv inmobil	1.006	Depósitos de clientes	1.578
Participaciones	15.470	Derivados de cobertura	152
<i>de las que Bankia</i>	<i>12.000</i>	Pasivos fiscales	423
<i>de las que Otros</i>	<i>3.470</i>	FROB I	4.465
Activos fiscales	1.207	Fondos propios	7.093
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>40.208</b>	<b>PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>40.208</b>

Fuente: (Busquets Oto & Sánchez Noguera, Informe pericial BFA - Bankia, 2014)

### *2.3. La Oferta Pública de Suscripción.*

En este punto, cabe mencionar el contexto en el cual surge la operación. Como se expone anteriormente, eran los años más difíciles de una de las peores recesiones de la historia, tanto a nivel nacional, como global, y el sector bancario y, en concreto, el conjunto de cajas de ahorros del país atravesaban momentos críticos. Una de las principales operaciones de reestructuración de dichas entidades sería la fusión de Caja Madrid, Bancaja y otras cinco entidades más y, dada la magnitud de la operación, se consideraba necesario el éxito de ésta misma. Por tanto, en este apartado emerge uno de los motivos presentados inicialmente en relación a la alteración contable: los relativos a la valoración. Una vez integradas las siete cajas de ahorros en una única entidad, el objetivo de las autoridades era mostrar la solidez del sistema financiero español empleando Bankia como ejemplo de acierto que suponía la reestructuración bancaria. Eran diversas las autoridades interesadas en ello, desde el Banco de España, pasando por los propios administradores, hasta el Gobierno español. El éxito financiero, que dependía en parte de una Oferta Pública de Suscripción, significaría también un triunfo político. Dichas autoridades que se destacan con alto interés serían:

- Los propios administradores de la sociedad:

Dado que en un inicio los accionistas de Bankia procedían de las cajas de ahorros, los consejeros de la nueva entidad también serían nombrados por ellos. De esta forma, los dos cargos con más autoridad recaerían sobre los presidentes de las cajas que más participación tenían en la constitución de la sociedad: Caja Madrid y Bancaja. Rodrigo Rato asumiría la presidencia del grupo, siendo José Luís Olivas el consejero delegado. Los demás miembros serían nombrados a través de un pacto entre los partidos políticos que tenían el poder de decisión en dicho momento, el Partido Popular, el Partido Socialista e Izquierda Unida. Se considera que los administradores tenían un alto interés en que la Oferta Pública de Suscripción saliera adelante puesto que ello supondría el reforzamiento de la entidad y su viabilidad a futuro. Reflejarían su habilidad para gestionar una situación de grandes dificultades como la que presentaba la organización en su formación y, por tanto, un alto reconocimiento personal tanto en el ámbito político para algunos casos como sobretodo en el ámbito profesional. Sin ánimo de entrar en la discusión política, se considera que el hecho de que el nombramiento estuviera altamente marcado por los partidos políticos aumentaba la presión externa sobre algunos de los miembros.

- El Banco de España<sup>4</sup>:

Como ya se menciona anteriormente, el principal responsable de la reestructuración del sistema financiero era la máxima autoridad bancaria del país: el Banco de España. Fue el encargado de diseñar e implementar las medidas consideradas necesarias en materias de provisiones, transparencia, la integración de las cajas de ahorros y la creación de Sareb para el reforzamiento del sistema. Es por ello por lo que la operación de Bankia tenía una marcada relevancia para el organismo. Al ser la mayor integración de este tipo, atraería toda la atención tanto del mundo financiero como de la sociedad

---

<sup>4</sup> Cabe mencionar que, a pesar de nombrar al Banco de España como un interesado en el éxito de la operación, no se está sugiriendo que estuviera implicado en el proceso de alteración de los estados contables.

en general y, por tanto, era necesario mostrar que dichas medidas propuestas tendrían un efecto positivo.

- El Gobierno español:

El interés que se le atribuye al Gobierno es similar al que se menciona para el Banco de España. Tras varios años de recesión económica, era necesario un síntoma de recuperación, y el sector financiero era una oportunidad para ello. Con el hipotético éxito de Bankia, se ganaría un argumento para el discurso político en relación a la mejora en la economía. Cabe recordad que las previsiones económicas para inicio de 2011 eran positivas y una operación así aumentaría los niveles de confianza en la economía.

Una vez establecidos los principales interesados en que el proceso se llevara a cabo de manera satisfactoria la atención se centra en los primeros de ellos. Los administradores serían los encargados de la ejecución de los planes previstos: la integración<sup>5</sup> de los elementos de las siete cajas de ahorros, el establecimiento de la estrategia a futuro del banco y, sobretodo, el cumplimiento con las medidas del Banco de España y los requerimientos impuestos por las autoridades europeas en términos de capital. Para ello, era necesario que la entidad mostrara solvencia para afrontar la situación económica y, a partir de ese punto, lograr un desarrollo y crecimiento estables.

Por tanto, el principal motivo por el cual se argumenta la decisión de sacar al mercado de valores una parte de las acciones de Bankia es la entrada de flujos de efectivo que permitieran aumentar el ratio de capital principal para cubrir el porcentaje mínimo recogido en el Real Decreto-Ley 2/2011, por el cual se establecía unas exigencias de 10%, que con una operación corporativa se reducirían al 8%.

---

<sup>5</sup> En referencia a la segregación entre BFA y Bankia de los activos mencionada en el punto anterior

Dicho ratio se define como la proporción de recursos propios libre de la compañía con respecto a sus activos ponderados por su riesgo. Tal y como se expresa en el artículo 2 del referido Real Decreto, los recursos propios incluidos son el capital social de las sociedades anónimas (excluyendo las acciones rescatables y sin voto; los fondos fundacionales y las cuotas participativas de las cajas de ahorros y las de asociación emitidas por la Confederación Española de Cajas de Ahorros; las aportaciones al capital social de las cooperativas de crédito), las primas de emisión desembolsadas en la suscripción de acciones ordinarias o de otros instrumentos, las reservas efectivas y expresas, así como los elementos clasificados como reservas en relación a la normativa sobre recursos propios de las entidades de crédito, los ajustes positivos de la valoración de activos financieros disponibles para la venta integrados en el patrimonio neto, las participaciones representativas de los intereses minoritarios correspondientes a acciones ordinarias de las sociedades del grupo consolidable y los instrumentos computables suscritos por el FROB. A ello es necesario deducirle los resultados negativos de ejercicios anteriores, las pérdidas del ejercicio corriente y los activos inmateriales, incluido el fondo de comercio.

Como se muestra en la nota del Banco de España de 2011 sobre los requerimientos de capital de las entidades financieras, los estados contables de Bankia reflejaban un ratio de capital principal de 7,1% a inicios de 2011, aumentando a 7,5% en los meses previos a la salida a bolsa. Esto se traducía en unas necesidades de capital de en torno a 1.795 millones de euros.

Dadas las necesidades de capital que presentaba la entidad, la OPS debía necesariamente ser un éxito. Para ello, los administradores de Bankia tenían que hacer lo más atractiva posible la oferta ante los inversores, mostrando un buen estado de la compañía en aquel momento, así como el potencial de crecimiento a largo plazo. En este punto es donde surgen varias controversias en torno a la salida a bolsa de la entidad, destacando el precio de emisión, la propia colocación de las acciones o los riesgos que conllevaba para los inversores.

Resulta muy relevante para el entendimiento de la problemática del proceso el informe judicial llevado a cabo por los peritos del Banco de España Antonio Busquets Oto y Víctor Sánchez Noguera en 2014. En él se destaca la dificultad del proceso de colocación debido al contexto de recesión económica en el cual se iba a llevar a cabo. Además, los requisitos impuestos por la Comisión Nacional del Mercado de Valores para la protección de inversores minoristas en cuanto al precio ofertado, no resultaban favorables. Se exigía un *free float* mínimo de 25% de las acciones de la compañía del cual el 40% debía ser suscrito por, al menos, 100 inversores institucionales.

Los tanteos realizados en cuanto a la aceptación de la oferta y los precios ofertados en base a las órdenes de compra no vinculantes mostraron el escenario menos deseable para Bankia al ver que el mínimo establecido de 329,83 millones de acciones para el tramo institucional solo se cumpliría a un precio de 3,75 euros, cuando el tramo prefijado inicialmente estaba entre 4,41 y 5,05 euros por acción. Incluso ofertando las acciones al precio mínimo de 4,41 euros por acción, la demanda apenas superaría el 70% del mínimo marcado, lo cual obligaba a la entidad a realizar un notorio descuento, fijando el precio de salida en 3,75 euros por acción. Se destaca en este punto la labor de la propia Bankia en la colocación, llegando a distribuir las órdenes del 86% de las acciones ofertadas. La fijación de dicho precio tiene especial relevancia por su efecto en la matriz de la organización, que es BFA. El valor teórico contable de las acciones de Bankia era inicialmente de 14,48 euros por acción, lo cual sumaba un total de 13.152 millones de euros de fondos propios que pertenecían a BFA previamente a la salida. El precio de emisión establecido supondría un descuento del valor de su participación hasta el 26% del valor teórico inicial, no llegando a los 8.500 millones de euros. Esto implicó que los nuevos accionistas se hicieran con el 48% de la entidad de manera “gratuita”, es decir, sin la prima de emisión sobre valor teórico que correspondería en situaciones normales.

Otro de los puntos que generaron controversia, son algunos de los nombres propios de los inversores que suscribieron parte del tramo institucional. Entre ellos el más destacado es el grupo Mapfre, con una suscripción de 281 millones de euros que representaba una participación de casi 23% del mínimo impuesto. Se critica la influencia

de BFA en la decisión de inversión dado que posee un 15% de la entidad y, por tanto, un considerable poder en la gestión de la compañía. Además, otras compañías como Ahorro Corporación o Caser, participadas por Bankia con un 9% y un 5,6% respectivamente, acudieron a la oferta con una inversión de 16 millones de euros entre ambas. El consenso de los profesionales es que sin dichas compañías, que junto con otras participadas representaban el 29% de las ofertas institucionales la salida a bolsa no podría haberse llevado a cabo, pues no se alcanzaría el requerimiento del supervisor.

Además de las críticas ya presentadas, los expertos del Banco de España fueron capaces de hallar otras incidencias entre los inversores que suscribieron acciones. Hacen referencia a empresas con dificultades recurrentes para afrontar compromisos de pago y que habían pactado refinanciaciones, por lo que se deduce una situación financiera con dificultades, y que a pesar de ello suscribieron importes considerables de acciones de la entidad. Por otro lado, muchas de las empresas que se incluían en el tramo institucional tenían una relación previa con Bankia al ser acreditadas de la entidad. En los detalles solicitados por parte de los peritos del Banco de España se observa como algunas de las ellas tan solo mantuvieron las acciones en su posesión unos días, como es el ejemplo de la Cámara de Comercio de Madrid, con una participación de 12 millones de euros que liquidaron dos días después de la suscripción.

Con estos datos es posible observar como muchos de los suscriptores de acciones no tomaron las decisiones de acudir a la salida a bolsa con ánimo de realizar una inversión financiera, sino que tenían otras motivaciones (o presiones) para ello.

<sup>6</sup>Finalmente, la salida a bolsa se completó en julio de 2011, después de haber sido aprobada y respaldada por la CNMV y la Autoridad Bancaria Europea (EBA, por sus siglas en inglés). Se emitieron un total de 824.572.253 acciones con un valor nominal de 2 euros y con una prima de emisión de 1,75 euros alcanzando un precio total de 3,75 euros

---

<sup>6</sup> Para explicar el orden cronológico, se sigue una estructura similar a los estudios del caso Bankia llevados a cabo por los autores Climent Serrano y Pavía en 2015, así como Gallizo y Sabi en 2013, en los cuales se establece una exposición muy clarificadora de los hechos relevantes.

por acción, que supondría una entrada en el capital de 1.649 millones de euros a los que se añadía una prima de emisión de 1.443 millones de euros, sumando un total de 3.092 millones de euros que entraron en la entidad. De esta manera, el capital se repartiría entre los nuevos accionistas (47,6%) y BFA (52,4%). Ello supuso una valoración muy positiva por parte del Banco de España, que emitió una nota de prensa para comunicarlo, así como para expresar distintos aspectos de la reestructuración de las cajas de ahorros españolas (Banco de España, 2011b). En cuanto a las necesidades de capital, el grupo BFA comunicó el alcance de un nivel de 8,61% de capital principal en septiembre de 2011, asegurando que la entidad se encontraba en una “*cómoda situación de solvencia*” y comprometiéndose al alcance de los nuevos requerimientos adicionales de la EBA para junio de 2012.

Sin embargo, otra de las mencionadas cuestiones que más discusión ha supuesto es el folleto informativo de la OPS (Oferta pública de suscripción y admisión a negociación de acciones de Bankia, S.A. , 2011). Se critica que la información contenida en él fue empleada más como protección para la propia entidad ante futuras reclamaciones que como información útil para el accionista. Uno de los elementos más marcados en dicha discusión sobre el folleto es la publicación del listado de riesgos que suponía la adquisición de acciones de Bankia, los cuales se han cumplido en su mayoría. Destacan entre ellos:

- *Riesgo derivado de la presencia del FROB como acreedor mayorista de la sociedad:* Este riesgo hablaba de la posibilidad de que el FROB transformara el capital inyectado como acreedor en participación en la sociedad, haciéndose con el control mayoritario. Este riesgo se materializó en 2012, tal y como expone la nota de prensa del FROB. BFA solicitó la conversión de las participaciones preferentes convertibles tras comunicar la improbabilidad de amortización o recompra de las participaciones en los términos citados en el Real Decreto-Ley 9/2009. (FROB, 2012)
- *Riesgo proveniente de la exposición al mercado inmobiliario español:* En él se explicaba que el banco tenía un gran número de créditos vinculados al sector y que se estaba dando un escenario negativo debido al incremento de la

morosidad y la subida de tipos de interés. Dicho riesgo se transformo en realidad en los meses siguientes, cuando se disparó la morosidad y la ejecución de las garantías, con un valor muy inferior al inicial. Este va a ser uno de los puntos a tratar en cuanto a la valoración que se dio en las cuentas anuales, así como en el balance.

- *Riesgo de reestructuración de los acuerdos de bancaseguros:* Hace referencia a las posibles indemnizaciones compensatorias por la reestructuración de determinados acuerdos con entidades aseguradoras dada por la unión de siete cajas distintas. En 2012 se cumplió tras verse obligada a indemnizar a Aviva Europe con 608 millones de euros por la ruptura del acuerdo que tenía con la antigua Bancaja. (del Pozo, 2017)
- *Mayores requerimientos de capital por parte de las entidades supervisoras tanto españolas como europeas:* Ya en el momento de la salida a bolsa, la entidad tenía unas necesidades de capital de 5.775 millones de euros según la nota de prensa del Banco de España. En esa misma nota se aclara que, teniendo en cuenta la salida a bolsa, dichas necesidades se reducirían a 1.795 millones de euros.

Estos serían solo una parte de los riesgos que posteriormente se materializaron y dieron lugar a una situación complicada para la entidad y claramente desfavorable para los accionistas, que vieron en un año cómo sus acciones pasaban de un precio de 3,75 a 0,65 euros por acción, suponiendo esto una caída de 83% de su cotización (Sekultis, Monzón, & Antón, 2012).

En este apartado se expone de manera resumida el proceso de salida a bolsa de la entidad. Como se puede apreciar, existieron numerosos hechos que se pueden catalogar al menos como de dudosa diligencia que resultan de gran importancia a la hora de sacar conclusiones sobre esta parte del proceso de reestructuración de la entidad. Todos ellos fueron conocidos a posteriori, una vez que la operación se había completado y gracias a la cual fue posible cumplir con los requerimientos de capital establecidos. Por ello, se critica aquí la actuación de los intervinientes en el proceso en relación a la desprotección que sufrieron los inversores minoristas, que percibieron informaciones completamente distorsionadas al no tener conocimiento de las motivaciones de muchos de los

suscriptores internacionales, así como de los factores que condicionaron el precio de salida.

Además de los riesgos que se hicieron efectivos en ese periodo y los demás factores de controversia dados, hubo un elemento que tuvo todo el protagonismo: la presentación de los resultados de 2011. Este hecho supuso para los inversores minoritarios, además de una irregularidad adicional con respecto a la OPS, una distorsión sobre la información financiera y del negocio en general en los meses siguientes, percibiendo datos y mensajes más sólidos de los reales y con perspectivas de crecimiento inexistentes dada la situación real.

#### *2.4. Los resultados.*

En julio de 2011, pocos días después de la salida a bolsa, la CNMV comunica como hecho relevante las cuentas presentadas por Bankia sobre el primer semestre del año. En ellas se expresa que Bankia obtuvo unos beneficios de 205 millones de euros y se destaca que la obtención de dicho beneficio es un indicador de la capacidad de la compañía para generar beneficio recurrente, así como la mejora de la estructura de financiación, reduciendo el nivel de apalancamiento. (CNMV, 2011a)

Siguiendo la línea del primer semestre, en octubre de ese mismo año se presentan las cuentas del tercer trimestre del año, acumulando un beneficio de 295 millones de euros (CNMV, 2011b). En enero de 2012 se presentan en una nota de prensa los resultados obtenidos en el año. En total refleja un beneficio de 309 millones de euros, lo cual suponía un importante avance en el cumplimiento de los requisitos de capital, así como la consolidación de la imagen de la compañía y el éxito de su salida a bolsa.

Sin embargo, todo este escenario cambia drásticamente en mayo de ese mismo año. La compañía presenta los resultados del ejercicio, de 304,7 millones a la CNMV sin auditar (CNMV, 2012a). Dos de los autores que han realizado diversos estudios del caso, Climent y Pavía, alegan que el motivo por el cual la auditora se negó a firmar las cuentas era la valoración llevada a cabo de determinados activos que se consideraban

irrecuperables, lo cual, implicaba que el resultado positivo de más de 300 millones de euros se convirtiera en unas fuertes pérdidas. Este hecho fue el detonante de una situación que se volvería crítica para la compañía por la cual su matriz, BFA, solicitó al FROB la conversión de las participaciones preferentes en acciones, pasando el banco a manos del Estado.

Los resultados reformulados presentados a la CNMV reflejaban unas pérdidas de 2.979 millones de euros. El principal motivo alegado por la entidad en un comunicado fue el *“análisis de la razonabilidad de las estimaciones sobre la base de la información disponible y de la valoración y riesgo asociado a los activos y compromisos del Grupo existentes a 31 de diciembre de 2011”* (Bankia S.A., 2012). Esta frase resume uno de los principales puntos de estudio de este trabajo, que es la valoración contable llevada a cabo.

Hechos relevantes posteriores a la presentación de cuentas son la mencionada conversión de las participaciones preferentes del FROB en acciones de BFA llevadas a cabo con una operación comúnmente llamada operación acordeón, que consistió en la reducción del capital social a cero y la ampliación por valor de las participaciones del FROB. De esta manera los accionistas previos, provenientes de las cajas de ahorros, vieron reducida su participación a cero y el FROB suscribió las acciones nuevas sin ninguna aportación dineraria. Además, posteriormente se ampliaría capital con la inyección de ayudas públicas provenientes del MEDE (Mecanismo Europeo de Estabilidad) (FROB, 2012). Otra acción posterior relevante se considera las operaciones societarias ocurridas en la estructura accionarial de Bankia en 2013, con una reducción de valor nominal, un contra split y una ampliación de capital.

Estos hechos han tenido gran importancia y son una consecuencia del detonante de esta situación, lo que se va a desarrollar en el siguiente apartado, que es la valoración de determinados activos en los resultados presentados inicialmente durante y finalmente en 2011. En ellos es en los que se basa prácticamente el caso llevado a los tribunales, en el cual se pretende demostrar la falsedad de las cuentas desde un origen.

### *2.5. Las partidas contables.*

En este punto cabe diferenciar las dos entidades de las cuales se cuestionan las cuentas anuales presentadas. Por un lado se encuentra BFA, cuyos accionistas inicialmente eran las cajas de ahorros que formaron el grupo y que vieron como su participación se diluía a cero para pasar al control del FROB. Por otro lado está Bankia, que repartía su capital entre los accionistas que acudieron a la suscripción y BFA. Por tanto, las consecuencias para BFA, también lo serían para Bankia y viceversa. Para centrar el estudio en las partidas más importantes, se emplea como referencia el informe judicial mencionado anteriormente realizado por los peritos Busquets Oto y Sánchez Noguera del Banco de España en diciembre de 2014.

Por parte de BFA, destacan partidas como la contabilización del valor razonable del SIP, su participación en Bankia, el ajuste de activos fiscales, la contabilización de la combinación de las cajas que lo conformaron y ajustes por los acuerdos con accionistas de Bancaja Inversiones S.A.. En cuanto a Bankia, las partidas discutidas fueron el valor de los activos que BFA trasladó a Bankia, activos de inversiones y participaciones inmobiliarias que la entidad poseía por distintos motivos como refinanciaciones, contingencias y compromisos, créditos dudosos y créditos refinanciados. Además, resulta de mención especial el apartado de provisiones, aclarando que las existentes previamente a la fusión de las siete cajas quedaron diluidas en el SIP y reconociendo únicamente aquellas que se registraron con posterioridad a la creación del grupo con cargo a resultados. Los mencionados peritos consideran como caso de fraude contable el ajuste del valor contable del SIP como provisión por insolvencias, así como el registro contable de las provisiones de pensiones.

Previamente a la valoración de la reformulación de los resultados de ambas sociedades, merece especial mención la contabilización definitiva de la combinación de negocios llevada a cabo por BFA. El Banco de España reconoce a través de la Circular 4/2004 la dificultad a la hora de realizar las estimaciones correspondientes, por lo que el periodo de medición se puede prolongar hasta el máximo de un año, con una aplicación retroactiva de las posibles modificaciones. Las correcciones llevadas a cabo por BFA en

sus resultados de 2011 se producen principalmente debido a la dificultad que supone la contabilización precisa de todas las partidas tras la combinación de negocios. Es por ello por lo que BFA registró unos ajustes adicionales de 3.931 millones de euros, que con la reducción del efecto fiscal resultarían en 2.578 millones de euros procedentes de la inversión crediticia, los activos adjudicados, participaciones y otros.

En cuanto a la inversión crediticia, BFA tenía una exposición de 5.495 millones de euros de los cuales 2.184 procedían de la cartera de Caja Madrid y 3.311 de otras carteras. Con una pérdida esperada de 2.970 millones (más de la mitad), la entidad tan solo había provisionado 1.223 millones, por lo que se vio obligada a hacer un ajuste posterior de 1.747 millones de euros.

Por otro lado, fue necesario realizar un ajuste adicional en relación a los activos adjudicados. Se proyectaba una pérdida estimada de 3.142 millones de euros, que representaba el 67% del total de la exposición de estos activos, y se habían provisionado 1.456 millones, por lo que fue necesario un ajuste de 1.686 millones de euros en 2011.

Además, en cuanto a la participación en el Banco de Valencia también fue necesario realizar ajustes contra reservas. En este caso, la necesidad de llevar a cabo las correcciones no se basa en la dificultad derivada de la integración de empresas, sino que, como se asegura en las cuentas anuales el Banco de Valencia, provenía de la errónea clasificación de los activos crediticios. BFA argumentaba que no disponía de la información suficiente sobre los estados contables de Banco de Valencia como para ser capaz de detectar dichos errores, a pesar de poseer un 39% del capital a través de Bancaja. En lugar de ser clasificados como riesgos inmobiliarios, se atribuían a otros sectores y, por tanto, la contabilización de los deterioros no fue llevada a cabo íntegramente hasta el segundo semestre de 2011.

Sobre estas correcciones sobre deterioro adicional de los activos se concluye que, a pesar de haber ido correctamente realizadas en cuanto al origen y plazo de ejecución, BFA poseía suficiente información y control para detectarlo desde un momento inicial, por lo que el margen temporal otorgado por el Banco de España en la ya mencionada

Circular 4/2004 para la realización de ajustes por la dificultad de combinación de negocios no se aplicaría a la entidad, incurriendo en una falta al principio de imagen fiel en las cuentas presentadas de su primer año de existencia.

Una vez expuesto el caso de la valoración de combinación de negocios, se procederá a desarrollar la explicación de los ajustes realizados. Existen diversas teorías acerca del motivo que llevó a la aprobación de una reformulación de las cuentas anuales de 2011 presentadas en el mes de marzo de 2012 por parte del consejo de administración. Una de ellas fue que las nuevas exigencias mostradas en el Real Decreto Ley 2/2012 y el 18/2012 tenían efecto retroactivo y requerían una reformulación de las cuentas anuales. Sin embargo, ese argumento es inválido puesto que dichos Reales Decretos Ley tenían carácter prospectivo, por lo que solo afectarían a las cuentas del ejercicio 2012 en adelante. El verdadero motivo de la reformulación fue la incorrecta valoración llevada a cabo en un primer momento de las partidas mencionadas anteriormente con la información que se poseía en ese momento y que, por tanto, no reflejaban una imagen fiel de la entidad.

### 2.5.1. Ajustes realizados sobre las cuentas anuales de Bankia

Ilustración 4: Resumen de ajustes Bankia<sup>7</sup>



Fuente: Elaboración propia a partir del informe pericial de Busquets Oto y Sánchez Noguera de 2014.

La nueva formulación de los resultados de 2011 presentó una realidad muy distinta. Las cuentas consolidadas de BFA mostraron una diferencia en los resultados de 4.922 millones de euros, pasando de unas pérdidas de 30 millones a 4.952 millones de euros. Por su parte, Bankia reflejó un ajuste de 3.283 millones de euros en su resultado. Con ello, el beneficio positivo de más de 300 millones se convertía en unas fuertes pérdidas de 2.977 millones de euros en los resultados consolidados. En el desglose de resultados individuales de ambas sociedades el impacto es significativamente mayor, presentando pérdidas de 7.263 y 3.031 millones de euros respectivamente.

Bankia incluyó en las nuevas cuentas anuales los motivos por los cuales consideraba que era necesario realizar una reformulación de los resultados de 2011. Sus explicaciones siguen la línea de justificación en base a las nuevas exigencias mencionadas anteriormente. Expone que el Real Decreto Ley 18/2012, sobre el saneamiento de los

<sup>7</sup> Ajustes a los cuales hay que añadir el efecto fiscal.

activos inmobiliarios en el sector financiero repercutiría en las necesidades de capital para la cobertura de riesgo normal de 4.722 millones de euros. Estas nuevas necesidades se sumarían a las ya exigidas en el Real Decreto Ley 2/2012, del saneamiento del sector financiero que tenían un impacto de 872 millones de euros en el capital, además de las distintas exigencias en relación a las provisiones. Todo ello, sumado a las razones ya comentadas de coyuntura económica llevaron a realizar una nueva valoración en base a los razonabilidad de las estimaciones realizadas.

Las restimaciones que incluye Bankia en su memoria anual coinciden con las expuestas en el inicio de este apartado: activos inmobiliarios, inversión crediticia<sup>8</sup> y compromisos con sociedades e inversores de naturaleza inmobiliaria, principalmente.

La valoración de sus activos inmobiliarios hace referencia a la inversión crediticia vinculada a ellos y a los adjudicados. El problema surgió debido a lo mencionado en el contexto económico que son principalmente las elevadas tasas de créditos de dudoso cobro o en mora. Se realizó una clasificación de los distintos riesgos en tres tipos distintos: subestándar, dudosos no morosos y dudosos morosos. Dichos riesgos se suelen provisionar por norma general en valores de 10%, 25% y entre 25% y 100% respectivamente.

Según los informes de auditoría, Bankia presentaba 238 acreditados, la mayoría de los cuales habían sido refinanciados y presentaban dificultades en el pago de sus obligaciones, sin poseer garantías que pudiesen compensar el riesgo. Por ello fue necesario realizar ajustes por valor de 1.859 millones en concepto de provisiones por la reclasificación de 12.803 millones de euros de créditos normales a subestándar. Con este ajuste del 15% sobre el total se disminuyó el importe de la Inversión Crediticia y se contabilizaron las pérdidas de dicha cantidad. Dicho ajuste se produce también en las cuentas consolidadas por el mismo importe.

---

<sup>8</sup> Cabe diferenciar la inversión crediticia otorgada para la inversión inmobiliaria vinculada a hipotecas de la concesión de financiación a sociedades inmobiliarias y a asociadas y participadas.

Por otro lado, la entidad poseía en su balance más de 6.000 millones de euros en concepto de Activos no corrientes en venta. Muchos de esos activos eran inmuebles que Bankia se habría adjudicado por los acuerdos de refinanciación en los que compraba ciertos inmuebles o por la ejecución de garantías ante situaciones de impago. Dada la situación del mercado en aquel momento y las perspectivas de futuro existentes, se realizó un ajuste de 1.352 millones de euros en el saldo de dicha cuenta, así como la contabilización de pérdidas correspondientes. Como se expone en el informe pericial de Busquets y Noguera, el cálculo del descuento a aplicar sobre dichos activos se realizó en base a las ventas a lo largo de los diez años anteriores de los activos adjudicados desde el año 1990. Se detalla un cuadro con el descuento medio aplicado en las ventas de los distintos activos cada año que aporta un descuento estimado del 42% del valor de tasación. Dicho descuento fue aplicado para viviendas finalizadas con una antigüedad inferior a los dos años, empleando para el resto de activos una tasa del 46%. Por su parte, el ajuste en las cuentas consolidadas asciende a los 1.352 millones sumados a 465 millones ajustados contra existencias.

Además, en relación a otros activos inmobiliarios mantenidos a través de sus sociedades participadas se realizaron ajustes que suponían una cuantía total de 1.182 millones de euros. En las cuentas consolidadas el ajuste realizado ascendió a 719 millones. Dicha cantidad se desglosa en los siguiente conceptos:

- Activos financieros disponibles para la venta:

Individuales - 77 millones de euros. Relativos a la valoración estimada de la participación directa en otras sociedades a través de acciones.

Consolidadas - 223 millones de euros. El 70% del ajuste procedía de sociedades cotizadas y el 30% restante a no cotizadas

- Participaciones:

Individuales - 139 millones de euros. En este caso el ajuste proviene de la financiación otorgada a otras entidades participadas, tanto asociadas y multigrupo como participadas disponibles para la venta.

Consolidadas – 338 millones de euros.

- Inversión crediticia:

Individuales - 957 millones de euros. Esta partida se divide, a su vez, en 401 millones procedentes de pérdidas por el deterioro de créditos concedidos, 467 millones de deterioro de la participación de sociedades de tipo inmobiliario y, por último, 89 millones por inversión directa en activos inmobiliarios.

Consolidadas – 140 millones de euros.

- Otras valoraciones: 9 millones de euros.

Por último, el ajuste vinculado a la actualización de información acerca de compromisos con sociedades e inversiones de carácter inmobiliario asciende a 297 millones de euros, en concepto de provisiones por posibles contingencias con su correspondiente incremento de pérdidas. El concepto de compromisos con sociedades e inversiones de carácter inmobiliario se refiere a aquellas garantías y avales que las sociedades del grupo aportan para facilitar el acceso al crédito a sus participadas. Por ello, ante la coyuntura económica y la situación individual de las sociedades, se dotan provisiones tanto para responder a la devolución de la financiación recibida, como para provisionar las posibles ejecuciones de garantías otorgadas. El ajuste coincide con el realizado en las cuentas consolidadas del grupo.

Los dos últimos ajustes comentados, los cuales suponen en torno a un cuarto de las pérdidas en las que se incurrió tras la reformulación de las cuentas anuales, son referidos en su totalidad a provisiones dotadas y pérdidas provocadas por sus sociedades participadas con actividad inmobiliaria, bien por la financiación concedida directamente, por la necesidad de hacer frente a una parte de financiación externa o por la ejecución de las garantías aportadas para la mencionada facilitación de acceso al crédito. Son cuatro sociedades las que concentran la mitad de estos ajustes realizados: tres de ellas vinculadas a Bancaja sumaban 384 millones de euros y la cuarta, que provisionó 126 millones, estaba financiada con deuda de Caja Ávila por importe de 108

millones, además estar participada en un 50% por ella con una aportación total de 47 millones.

El importe total de los ajustes expuestos anteriormente asciende a 4.961 millones de euros. Sin embargo, como previamente habían contribuido al resultado del que se había calculado el impuesto de sociedades, es necesario deducir el impacto fiscal del 30%<sup>9</sup> tras la corrección del valor de las cuentas mencionadas.

### 2.5.2. Ajustes realizados sobre las cuentas anuales de Bankia

Ilustración 5: Resumen de ajustes BFA<sup>10</sup>



Fuente: Elaboración propia a partir del informe pericial de Busquets Oto y Sánchez Noguera de 2014.

Por su parte, BFA siguió el mismo razonamiento a la hora de tomar la decisión sobre la reformulación sus cuentas (es lógico puesto que el consejo de administración para ambas sociedades es el mismo). Como se introduce en el inicio de este apartado, el resultado de las cuentas anuales tras la reformulación de las mismas reflejó unas pérdidas de 7.263 millones de euros. En este punto cabe mencionar que los ajustes en

<sup>9</sup> Es la tasa impositiva correspondiente para las sociedades en 2011.

<sup>10</sup> Ajustes a los cuales hay que añadir el efecto fiscal.

las cuentas consolidadas de BFA serán generalmente superiores puesto que suman los ajustes realizados en las cuentas consolidadas de Bankia y sus propios ajustes individuales.

Respecto a los activos inmobiliarios mantenidos a través de participadas, se estimó un nuevo valor que resultó en un ajuste negativo de 86 millones en cuanto a inversión crediticia y 4 millones de participaciones. La cuenta de los estados financieros consolidados mostró un ajuste muy superior, hasta los 805 millones, de los cuales 223 millones procedían de activos financieros disponibles para su venta, 140 millones de diferentes participaciones, 424 millones correspondían a la inversión crediticia y 18 millones de ajustes por valoración.

Las nuevas estimaciones por los compromisos con sociedades e inversiones inmobiliarias supusieron unas provisiones de 15 millones en las cuentas individuales y 312 en las consolidadas.

El ajuste realizado en la valoración de la participación de BFA en Bankia merece especial detalle debido a la controversia generada por los desacuerdos dados entre auditores y administradores de la propia entidad. Dichos desacuerdos se reflejan también en las diferencias encontradas entre el informe pericial realizado por parte de los técnicos del Banco de España y el informe llevado a cabo por la firma Mansolivar y que había sido encargado por BFA y Bankia como respuesta al primero.

En total se realizó una corrección de 5.185 millones de euros, que en ambos informes se considera correctamente realizada en cuanto a la valoración del ajuste. Sin embargo, difieren en la fecha de realización de dicho ajuste puesto que el informe de los peritos del Banco de España aclara que la corrección debía haberse hecho sobre las cuentas semestrales de julio de 2011 y no sobre las cuentas anuales de diciembre de 2011 formuladas en marzo del año siguiente. Se respalda en la circular del 4/2004 del Banco de España que incluye las normas de valoración de participaciones financieras tales como la de BFA en Bankia para mostrar la necesidad de haber realizado el ajuste

previamente. Para este caso, el valor de las pérdidas por deterioro registradas se calculan siguiendo la norma vigésima novena de dicha circular que indica lo siguiente:

*“ El importe de las pérdidas por deterioro incurridas en instrumentos de capital es igual a la diferencia entre su coste de adquisición y su valor razonable menos cualquier pérdida por deterioro previamente reconocida en la cuenta de pérdidas y ganancias.*

*Cuando existan evidencias objetivas de que el descenso en el valor razonable de un valor se deba a su deterioro tal como una caída durante un periodo de un año y medio de un cuarenta por ciento en su cotización, las minusvalías latentes reconocidas directamente como ajustes por valoración en el patrimonio neto se registrarán en la cuenta de pérdidas y ganancias. Si con posterioridad se recuperan todas o parte de las pérdidas por deterioro, su importe se reconocerá directamente en la correspondiente partida de ajustes por valoración del patrimonio neto.”* (Banco de España, 2004)

Además, se incluye lo expuesto en la norma trigésima sobre el valor en libros de un activo, que no será inferior al mayor de los siguientes: a) *Su valor razonable menos los costes de venta.* b) *Su valor en uso.* c) *Cero.* (Banco de España, 2004)

Por tanto, al haber emitido las acciones a un precio de 3,75 euros por acción, no tenía sentido una valoración de 12.025 millones desde ese momento al no ser razonable ni reflejar la imagen fiel de la compañía. Sin embargo, el referido informe encargado por BFA y Bankia a Mansolivar indica lo siguiente respecto a la corrección realizada en mayo de 2012:

*“ De acuerdo a lo dispuesto en la normativa aplicable, este ajuste del valor de la inversión se ha realizado tras la revisión, con la información obtenida con posterioridad al 28 de marzo de 2012, de las circunstancias existentes a 31 de diciembre de 2011 que afectaban al valor recuperable, su valor teórico contable consolidado a 31 de diciembre de 2011, ajustado por el efecto de las minusvalías registradas como ajustes por valoración en los libros consolidados de esta entidad que no se estima que se materialicen en minusvalías reales.”* (Manso Olivar, 2015)

Argumentan que la participación de BFA en Bankia es clasificable incluida en la cartera de control y que por tanto, la recuperación de la inversión no se realizaría necesariamente a través de la venta de las acciones en el mercado, sino que se esperaba una posible obtención de beneficios como dividendos o a través de cuestiones societarias. Este aspecto de la posible recuperación de la inversión se incluye en cálculo de la pérdida de valor. Dicho argumento se basa en la mencionada Circular 4/2004, la cual en expone lo siguiente el tercer apartado de evidencias de deterioro de instrumentos de capital de su norma vigésima novena:

*“Existe evidencia objetiva de que los instrumentos de capital se han deteriorado cuando después de su reconocimiento inicial ocurra un evento, o se produzca el efecto combinado de varios eventos, que suponga que no se va a poder recuperar su valor en libros. Entre los eventos indicativos de que un instrumento de capital se puede haber deteriorado se encuentran los siguientes: a) El emisor está declarado, o es probable que lo declaren, en concurso o tiene dificultades financieras significativas. b) Se han producido cambios significativos en el entorno tecnológico, de mercado, económico o legal en que opera el emisor, que pueden tener efectos adversos en la recuperación de la inversión. c) El valor razonable del instrumento experimenta un descenso significativo o prolongado por debajo de su valor en libros. La simple disminución del valor razonable por debajo de su coste de adquisición puede ser un indicativo de deterioro, pero no es necesariamente una evidencia de que se haya producido una pérdida por deterioro; para ello se debe estimar que no va a ser posible recuperar el valor en libros en el futuro.”*

En concreto, se centra en la última frase del párrafo con la cual podría justificar la posibilidad de recuperación de la inversión a través de la obtención de dividendos u otros beneficios. Afirma que la reducción del precio por acción a 3,75 euros podría ser indicativo de pérdida de valor pero que no resulta concluyente.

En resumen, lo que trata de defender el profesor Manso Olivar en su informe es que una disminución de valor no implica necesariamente que se produzca una pérdida por deterioro, pues considera que en BFA existía una posibilidad de recuperación de la

inversión y, por ello, la valoración de la participación en Bankia es correcta en las cuentas formuladas en marzo de 2012. Justifica su reestimación del valor y la asunción de una pérdida posteriormente en mayo de ese mismo año ya que se dan cambios importantes en el entorno económico y legal en que opera el emisor y que pueden afectar negativamente a la recuperabilidad de la inversión. Además, expone la insuficiencia de indicación del valor de la cotización bursátil y dificultad de la valoración de la participación en el momento de la primera formulación por existencia de elementos como la prima de control.

Bajo mi punto de vista, a pesar de la razonabilidad de los conceptos expuestos sobre el valor recuperable en cuanto al registro de una pérdida por deterioro ante una disminución de valor, considero que para el caso de BFA no se podría aplicar dicho criterio dado que la situación económica y financiera del país y del sector financiero en el los momentos de la salida a bolsa, así como en los meses posteriores ya suponía dificultades para la generación de beneficios de las entidades. Por ello, no considero que el valor de recuperación pudiera ser tan elevado como para recuperar las cifras de valoración previas a la OPS y, por tanto, opino que los ajustes hubieran sido necesarios en la primera formulación. Además, si dicho valor de recuperación procedente de la capacidad de la entidad de generar ingresos futuros se estimaba en base a los estados financieros que la sociedad presentaba durante 2011, pierde credibilidad tras la demostración de la incorrección de dichos estados financieros que no tenían en cuenta todos los ajustes, cuya necesidad de haber sido realizados con anterioridad se demuestra en el informe judicial.

Otro de los ajustes realizados fue una reestimación de la previsión de obtención de ingresos fiscales. Los activos fiscales se ajustaron por un importe de 2.744 millones, reduciéndose también los resultados en 1.565 millones y las reservas en 1.179 millones. En este caso el ajuste se refiere a los posibles ingresos fiscales que supondría para BFA la obtención de dividendos de Bankia. Por ello, en el momento de la reducción de la participación de BFA en la entidad debió realizarse el ajuste de dichos activos fiscales dada la dificultad de la recuperación. Se critica la ausencia de de este ajuste en la formulación inicial de los resultados de 2011, indicando que en las segundas cuentas

presentadas en mayo, dicho ajuste no sería tan procedente por la entrada de ayudas públicas en el grupo por un total de 19.000 millones de euros, inyectando 12.000 millones en Bankia.

Por tanto, vistos los ajustes que supusieron los mayores importes de pérdidas, se puede concluir que en su mayor parte el concepto del ajuste está completamente justificado, sin embargo, todos ellos pudieron haberse llevado a cabo desde la primera formulación de cuentas anuales en marzo de 2012 o incluso realizados en las diferentes presentaciones trimestrales y semestrales que la empresa iba emitiendo durante el año. Es por ello por lo que opino que tanto en el momento de la salida a bolsa, como en los meses previos a ella, los administradores eran conscientes de la dificultad de la situación para la compañía y, por tanto, considero fraudulenta la salida a bolsa realizada dada la desinformación existente hacia los inversores.

### *2.6. Implicaciones.*

Tras el anuncio de la reformulación de cuentas y los nuevos resultados mostrados, la situación de Bankia se volvió crítica. El mencionado anuncio incluía junto a las nuevas cuentas anuales un plan de saneamiento y recapitalización de la entidad, que expresaba distintos antecedentes, así como nuevas medidas a adoptar. (Bankia S.A., 2012b)

Los antecedentes presentados fueron los hechos ocurridos principalmente en mayo de 2012, entre los cuales se incluyen los siguientes:

- La solicitud por parte de BFA al FROB de la conversión de las participaciones preferentes en acciones ordinarias por 4.465 millones de euros.
- La solicitud de dicho plan de saneamiento por parte del Banco de España.
- La confirmación de la recapitalización por parte del Ministerio de Economía. Emitió un comunicado en el cual detallaba el impulso por su parte de dicha conversión en acciones ordinarias del 45% del capital. Aclara que dicha

*conversión “se fundamenta en lo dispuesto en el artículo 10.2 del Real Decreto-Ley 9/2009, de 26 de junio, sobre reestructuración bancaria y reforzamiento de los recursos propios de las entidades de crédito, ya que se considera improbable, a la vista de la situación de la entidad y de su grupo, que la recompra de las participaciones preferentes pueda llevarse a cabo en un plazo de cinco años.”* (Ministerio de Economía y Competitividad, 2012).

- Las nuevas necesidades de capital de 4.813 millones de euros recogidas en el Real Decreto-Ley 18/2012, que se sumaban a las del Real Decreto-Ley 2/2012 de 3.931 millones.
- El nombramiento de un nuevo equipo directivo.

En el informe se detalla la identificación de necesidades de capital de la cartera crediticia, los activos inmobiliarios, la cartera de participadas y los activos fiscales. Con ello se concluye que existen una necesidades de capital de 19.000 millones de euros, de los cuales Bankia requería 12.000 millones. La recapitalización sería llevada a cabo a través de la mencionada conversión de las participaciones del FROB, una ampliación del capital de BFA a cargo del Estado por el importe de 19.000 millones y otra en Bankia por los 12.000 millones con derecho de suscripción preferente y asegurada por BFA con el capital suscrito por el Estado. Tras la mencionada recapitalización, se proyectan unos ratios de capital cercanos al 9,5% y unas mejoras en la liquidez para hacer frente a vencimientos de mayoristas. Finalmente presentan una representación del calendario de ejecución de los planes expuestos.

Tabla 4: Calendario de ejecución del plan de recapitalización

	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre
<b>Paso 1: Conversión participaciones FROB</b>	Solicitud	Comunicación CE	Emisión informe valoración	Autorizaciones FED y CE	Ejecución de conversión	
<b>Paso 2: Ejecución de ampliación en BFA</b>		Junta universal BFA	Ejecución ampliación	Autorización CE		
<b>Paso 3: Ampliación de capital con derechos Bankia</b>		Convocatoria JGA	JGA	Autorización CE	Registro CMV	Inicio cotización

Fuente: Elaboración propia a partir de (Bankia S.A., 2012b)

En resumen, en el momento de la reformulación de cuentas se dan todos estos sucesos y cambios en la entidad con la entrada del FROB en el capital de BFA de forma directa y la inyección de ayudas públicas para recapitalizar el grupo. Ello provocó el inicio de una fuerte caída bursátil de las acciones de Bankia que habían sido emitidas casi un año antes, ampliando aún más la magnitud de las consecuencias para sus inversores, que no solo veían como la entidad en la cual participaban presentaba una situación comprometida, sino que también repercutía directamente en el importe inicial invertido al ver, tal y como se comenta en el apartado de la salida a bolsa, cómo el precio de en torno 3,75 euros por acción alcanzaba un año después de la salida a bolsa, en julio de 2011, un precio de 0,65 euros por acción.

## Ilustración 6: Evolución gráfica cotización de Bankia



Fuente: Bloomberg

Es evidente que una entidad del tamaño de Bankia tiene gran influencia en la economía y los mercados a nivel nacional, tanto para los aspectos positivos como para los negativos, por lo que los grupos afectados de ellos son diversos.

Por un lado se encuentran los ya mencionados anteriormente, puesto que, si el éxito de la operación resultaba importante para ellos, cualquier adversidad también les afecta directamente.

- Para los administradores de la sociedad supuso la necesaria salida en bloque de todos los miembros del consejo de administración, pues la situación se había dado debido a sus decisiones. Además del fracaso a nivel profesional, también supuso el emprendimiento de acciones legales contra un total de 32 personas vinculadas a Bankia entre asesores, auditores y consejeros de los cuales el que más destaca es el antiguo presidente del grupo, Rodrigo Rato. Considero muy interesante, por lo ilustrativo que resulta, el artículo publicado por *Financial Times* de Tobias Buck en 2017. Tal y como se comenta en el mismo, la principal

acusación que se realizó fue que el falseamiento de las cuentas anuales provocaron un daño tanto para los inversores como para el mercado en general, debido al impacto en la confianza sobre el sistema financiero español. Añade que la “caída” de Bankia en 2012 marcó el punto más bajo de la crisis financiera en España. Destaca la gravedad del caso por las implicaciones que tiene en el cuestionamiento del papel de los reguladores y auditores, así como dada la cantidad de inversores involucrados. Otro tema que cabe mencionar, aunque sin profundizar, fue el escándalo surgido a raíz de unas tarjetas de crédito “opacas” empleadas por muchos de los directivos del grupo. Con ello se manifiestan signos de la falta de profesionalidad con la que actuaron algunos consejeros de la entidad.

- En cuanto al Banco de España, a pesar de que no se le atribuyera ninguna responsabilidad, el resultado de la situación provocó críticas por el apoyo dado a la salida a bolsa, sin haber detectado las irregularidades que se estaban dando. Además, el impacto en el sistema bancario español fue enorme, puesto que lo que se suponía que iba a convertirse en un signo de la fortaleza, se tradujo en una crisis en la confianza sobre la banca y su capacidad para afrontar dificultades. Ello provocó unos esfuerzos superiores por parte del Banco de España para lograr la normalización de la situación.
- Para el Gobierno español, las críticas fueron similares a las dirigidas hacia el Banco de España. Tanto los miembros del Gobierno del momento en el cual se produjo como los del anterior, mostraron su apoyo público a la operación y llegaron a atribuirse parte del éxito, y, bajo mi punto de vista, en procesos así es necesario mantener la independencia y objetividad. Además, otra de las críticas recae sobre el nombramiento de los consejeros de la entidad formada. Al estar formada por una serie de personas que habían ocupado diversos cargos políticos, se asume una escasa independencia en las decisiones por parte de muchos de dichos consejeros. Además, el impacto económico es el más destacable. A través de distintos mecanismos como el FROB o la inyección de ayudas directamente en el capital de la compañía, la cifra de dinero público que

fue necesario para el saneamiento y la recapitalización de la entidad asciende a un total de 23.000 millones de euros.

Por otro lado, además de los mencionados anteriormente, aparece la figura de los inversores que acudieron a la salida a bolsa. No se había considerado su interés previamente a la salida puesto que no es un grupo identificado concretamente y tras el cual exista una motivación específica en Bankia (un inversor siempre tiene un interés en que salga bien cualquier tipo de operación). Sin embargo, a posteriori si es necesario incluirlos en las implicaciones que el caso ha tenido.

Los inversores que acudieron a la OPS recibieron una información, tanto en el folleto como en las cuentas publicadas así como por parte de empleados de la entidad, que resultaba ser incorrecta y es por ello por lo que se califica de fraude contable. Si la información real que representara la imagen fiel de la compañía hubiese sido presentada, tal vez no se hubiera evitado la intervención del Estado, pero se hubiese evitado el fraude a una gran cantidad de inversores que confiaron en la información disponible.

Cabe mencionar aquí el caso de los acreditados de Bankia de los cuales se sospecha que acudieron a la salida a bolsa influenciados por la propia entidad, puesto que al haberse deshecho de las participaciones tan rápidamente como se comenta en apartados anteriores, evitaron una multiplicación de la magnitud del efecto de la caída de Bankia, al tratarse de un número importante de compañías que se encontraban en dificultades.

Afortunadamente para todos los que acudieron a la oferta pública de acciones, existen sentencias favorables a ellos que obligan a Bankia a la devolución del importe invertido, así como los correspondientes intereses. Tal y como recoge la propia entidad, hasta el 31 de diciembre de 2017 se había devuelto la cantidad de 1.847 millones de euros (Bankia S.A., 2017).

En resumen, es posible extraer de toda la información expuesta que las consecuencias que ha desencadenado el caso Bankia son de mayor magnitud que si no se hubiera

tratado de llevar a cabo ninguna operación como la que se realizó. Es decir, si los gestores en aquel momento hubieran asumido la situación de una forma realista, habrían solicitado la intervención del Estado mucho antes, de tal manera que no se viera aumentada la magnitud del problema afectando a tantos miles de inversores. Se puede apreciar en este caso la problemática de realizar una operación de este tipo en un plazo tan corto, en comparación con otras operaciones similares, y con unos motivos muy limitados. En este caso, la salida a bolsa se justificaba con la entrada de liquidez en la compañía para cumplir con requisitos de capital, sin un plan de negocio claro ni una creación de valor esperada para la compañía ni para los accionistas.

### *2.7. Casos similares*

En este punto se presentarán casos de escándalos contables similares de forma breve con el fin de exponer qué fue lo que motivo en cada caso a llevar a cabo la alteración contable y extraer elementos en común con el caso de Bankia.

- Caso Pescanova (Fernández, 2018)

El caso de la empresa gallega de pescados congelados puede considerarse comparable en cuanto a la herramienta empleada para presentar una imagen alterada del estado de la compañía. El contexto es similar al de Bankia, en los años del estallido de la última crisis financiera, con datos negativos en cuanto a crecimiento económico, consumo, acceso a la financiación, entre otros, que dificultaban mucho el crecimiento empresarial y, en muchos casos, su supervivencia.

Pese a ello, Pescanova mostraba cifras de crecimiento elevadas, tanto en ventas como en beneficios, sin que pareciera afectarle la situación económica o del consumo. El resultado del ejercicio presentado en 2010 fue de 36 millones de euros, creciendo un 28% hasta los 50 millones en el ejercicio posterior.

Sin embargo, al igual que en el caso de Bankia, estos resultados eran demasiado buenos para ser ciertos. Explicando el caso brevemente, los resultados reales fueron en ambos

años importantes pérdidas, pasando de -177 millones de euros a -260 millones en 2011. Ello fue posible gracias a una red de sociedades que fueron constituidas por Pescanova, aunque no aparentaban relación alguna, a través de las cuales facturaban transacciones ficticias las cuales cobraban al descuento en las entidades bancarias con créditos documentados y el llamado factoring, que es un método similar para descontar facturas. Dichas entidades bancarias no exigían los documentos necesarios para realizar dichas transacciones, por lo que Pescanova obtuvo una línea de financiación a corto plazo que le permitiría mostrar ingresos que realmente eran logrados de forma fraudulenta.

La toma de estas decisiones se respalda en la hipótesis de la voluntad del presidente de la compañía por mostrar un crecimiento rápido y de gran escala de la compañía. Por ello, establecían nuevas plantas y adquirían compañías que, a pesar de que realmente estaban resultando en pérdidas, se presentaban como inversiones satisfactorias.

Por tanto, cabe destacar que en este caso la alteración de los resultados contables, a pesar de que no se realice a través de la valoración de las partidas contables, tienen un motivo similar en cuanto a la necesidad de presentar una imagen de la compañía que no se correspondía con la realidad. En ambos casos se presentan unos resultados alterados para evitar asumir una situación complicada, producida principalmente por el contexto económico.

- Caso Gowex (Calvo, 2015)

La compañía Gowex se hizo conocida por su rápido crecimiento en la prestación de servicios de telecomunicaciones especializados en el ámbito público. Además, era una empresa cotizada en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB) y perteneciente a un nuevo sector con un fuerte expansión.

El escándalo de esta compañía salió a la luz debido a un estudio realizado por una firma de análisis americana llamada Gotham City. El informe exponía que la valoración de las acciones de la compañía era de 0 euros, frente a los 20 euros por acción a los que cotizaba hasta ese momento. Argumentaba esta valoración con un análisis de sus

resultados, de los cuales afirmaba que fueron alterados. Al igual que en el caso de Pescanova, se destapó la creación de sociedades que no realizaban ninguna actividad y que facturaban a la matriz Gowex, de tal manera que los ingresos de 8,2 millones que estimaba Gotham como reales, se presentaban como 182,6 millones de euros de cara a los inversores.

Las similitudes que presenta este caso con el caso Bankia residen en el hecho de ser una empresa que realizó una OPS en unos años de dificultades económicas. Al igual que Bankia, la operación resultó ser un éxito y la compañía realizó posteriores ampliaciones de capital. En ambos casos la necesidad de presentar una sólida imagen a los inversores fue lo que motivó a realizar la alteración contable. Sin embargo, el caso de Gowex representaba una escala mucho menor, con un impacto insignificante en comparación con Bankia, pues no requirió ninguna intervención del estado.

Por tanto, con estos dos casos, considerados representativos para realizar comparaciones, se puede extraer un motivo común que les llevó a alterar los resultados publicados por la compañía: el falseamiento de la imagen real de la compañía. Es por ello por lo cual se consideran intolerables este tipo de prácticas. La normativa contable actual otorga cierta flexibilidad a la hora de interpretar ciertas partidas como puede ser la política de amortizaciones o ciertas estimaciones de un valor razonable, por lo que a las compañías se les permite un margen de error a la hora de mostrar sus resultados sin incurrir en un engaño. Mas allá de dicha flexibilidad, nunca deberían mostrar una imagen que no se corresponda con la realidad de ninguna de las maneras, tal y como han hecho las tres compañías mostradas.

### *2.8. Métodos de detección y prevención.*

El objetivo de este apartado es proponer algún método que pueda contribuir a la detección de cualquier signo de alteración contable, así como a la búsqueda de herramientas que puedan contribuir a su prevención en base a toda la información estudiada del caso Bankia.

En cuanto a la detección, considero que las compañías deben someterse a procesos de control más minuciosos incluso que las auditorías llevadas a cabo. Es cierto que a compañías cotizadas y de gran tamaño, como Bankia, se les exige mayor control que a otras con menos impacto potencial, como Gowex, sin embargo, se ha demostrado que no es suficiente dada la facilidad que tienen los administradores de la compañía para ocultar dichas actuaciones frente a los auditores actuales.

Se propone en este punto una supervisión más exhaustiva para las operaciones corporativas con una magnitud relativamente grande, con una auditoría completa tanto financiera, como operativa, legal y demás variantes, llevada a cabo por un organismo supervisor como puede ser la CNMV o el Banco de España para ciertos casos. De esta manera, en el ejemplo del caso Bankia se podrían haber realizado los ajustes necesarios en la valoración de determinados activos en base al criterio del organismo supervisor correspondiente.

En cuanto a la prevención, no se considera que la alteración de los estados contables sea un problema de interpretación de la normativa, por lo que el aspecto educativo no posee tanta importancia como el de concienciación al ser profesionales perfectamente cualificados y conocedoras de las normativas a cumplir. Las medidas estarían principalmente enfocadas en la concienciación de los principales responsables de la toma de las decisiones vinculadas a la elaboración de los estados financieros de la compañía. Dicha concienciación se lograría haciendo comprender a las personas que el objetivo último de la información contable no ha de ser la presentación de un indicador único de éxito o fracaso, por lo que unos datos de un año negativo signifiquen que la compañía no es una buena inversión, sino que debe hacerse comprender que los estados financieros son una herramienta de apoyo para tratar de comprender la evolución que sufre la empresa, así como una fuente de información para detectar debilidades y ámbitos a mejorar en el futuro.

### 3. CONCLUSIONES

En relación al caso Bankia, una vez estudiados y analizados los medios a través de los cuales se llevó a cabo la alteración de la valoración de diversas partidas contables, es posible extraer algunas conclusiones.

En primer lugar, se puede considerar que los responsables de la gestión tanto de BFA como de Bankia eran conscientes de la necesidad de realizar ajustes en la valoración de diversos activos, así como de dotar mayores provisiones dada la coyuntura económica del momento, además de las perspectivas futuras económicas y en especial las referentes al marco regulador de la banca. A partir de los informes periciales encargados por el grupo BFA - Bankia, se puede apreciar claramente cómo se tratan de justificar en base a apartados específicos de directivas y normas contables del Banco de España, de las cuales surgen dos críticas: por un lado, la aplicabilidad de la norma en cada caso dada la interpretación realizada, y por otro, se pone en duda que se consultaran en cada momento para cada una de las partidas que resultaron conflictivas.

Por ello, considero que no se gestionó la compañía con la diligencia suficiente para reflejar una imagen fiel del patrimonio en todo momento y así mantener un nivel de prudencia que permitiera afrontar la situación con una mayor y mejor capacidad de reacción. Además, considero más gravoso aún el hecho de que se tratara de una compañía de tal magnitud, con un interés público elevado dada la participación del Estado en la compañía así como el impacto que tiene la entidad en el sistema bancario y en la economía en su conjunto. La presencia de consejeros vinculados a partidos políticos únicamente se podría haber justificado por su capacidad para realizar la transición de una compañía de origen público hacia una compañía privada, ejecutándola a través de medidas que velaran por el bien común.

Por otro lado, las conclusiones acerca del empleo de la valoración contable como herramienta de alteración de los resultados se pueden extraer de la comparación realizada con otros escándalos contables en los últimos años en España. Se refleja que los motivos principales se corresponden con los presentados al inicio de este trabajo

sobre valoración por operaciones corporativas o simplemente de cara a los analistas financieros. En consecuencia, se puede observar que las compañías recurren a la alteración contable en momentos de dificultades dado el contexto económico con el cual su situación se resiente y optan por dicho fraude antes de reconocer una situación de dificultad que requiera la intervención del Estado o el concurso de acreedores, situaciones poco deseables aunque siempre globalmente positivas tanto para los grupos de interés de la compañía como para el conjunto de los mercados y la economía.

Por tanto, se concluye que en los últimos años se ha recurrido con cierta frecuencia al fraude contable ante las situaciones de dificultad con marcada influencia de los directivos de las compañías y es por ello por lo que se propone una mayor supervisión y, sobretodo, una mayor concienciación sobre el impacto que tienen este tipo de actividades en contra del bien común.

#### 4. BIBLIOGRAFÍA

- Banco de España. (2004). Circular 4/2004, de 22 de diciembre, a entidades de crédito, sobre normas de información financiera pública y reservada y modelos de estados financieros. *Circular normativa(BOE-A-2004-21845)*.
- Banco de España. (2010). *La reestructuración de las cajas de ahorro en España*. Nota de prensa.
- Banco de España. (2011a). *El Banco de España comunica a 12 entidades que deben aumentar su capital para cumplir con el Real Decreto-ley*. Nota informativa, Banco de España.
- Banco de España. (2011b). *Nota sobre el estado de ejecución del RD-ley 2/2011 de recapitalización tras las salidas a Bolsa de CaixaBank, Bankia y Banca Cívica*. Banco de España, Comunicación, Madrid.
- Banco de España. (2017). *Informe sobre la crisis financiera y bancaria en España, 2008-2014*. BANCO DE ESPAÑA.
- Bankia S.A. (2012). *Cuentas anuales correspondientes al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2011*. BANKIA.
- Bankia S.A. (26 de mayo de 2012b). Plan de Saneamiento y Recapitalización del Grupo BFA. *Hecho relevante(165464)*.
- Bankia S.A. (2017). *Accionistas e inversores: Bankia*. Recuperado el 17 de abril de 2018, de Sitio Web de Bankia: <http://www.bankia.com/es/accionistas-e-inversores/espacio-del-accionista/devolucion-salida-a-bolsa/>
- BFA Tenedora de Acciones SAU. (2011). *Estructura - BFA Tenedora de Acciones*. Recuperado el 11 de 03 de 2018, de [http://www.bfatenedoradeacciones.com/estaticos/bfa/Sala\\_de\\_prensa/Noticias/2011/adjuntos/Grafico\\_Segregacion.PDF](http://www.bfatenedoradeacciones.com/estaticos/bfa/Sala_de_prensa/Noticias/2011/adjuntos/Grafico_Segregacion.PDF)
- BOE. (12 de julio de 1988). Ley de Auditoría de Cuentas.
- Buck, T. (11 de mayo de 2017). Spanish judge seeks trial of 32 ex-Bankia managers and advisers. *Financial Times*.
- Busquets Oto, A., & Sánchez Noguera, V. (2014). *Informe pericial BFA - Bankia*. Informe pericial, Banco de España.
- Busquets Oto, A., & Sánchez Noguera, V. (2015). *Ampliación informe pericial BFA - Bankia*. Judicial, Banco de España.
- Callao Gaston, S., & Jarne Jarne, J. (2011). El impacto de la crisis en la manipulación contable. *Spanish Accounting Review*, 12(2), 59-85.
- Calvo, P. (11 de septiembre de 2015). *Gowex admitió por escrito anomalías contables al MAB, pero burló su control*. Recuperado el abril de 2018, de El Confidencial: [https://www.elconfidencial.com/empresas/2015-09-11/gowex-burlo-el-control-de-cnmv-mab-y-ey-pese-a-que-rectifico-su-contabilidad\\_1009686/](https://www.elconfidencial.com/empresas/2015-09-11/gowex-burlo-el-control-de-cnmv-mab-y-ey-pese-a-que-rectifico-su-contabilidad_1009686/)
- Climent Serrano, S., & Pavía, J. (2015). BANKIA: ¿Para qué sirven los estados contables y los órganos de control? *Estudios de Economía Aplicada*, 33-1, 259-300.
- Climent Serrano, S., & Pavía, J. (2015). BANKIA: ¿Para qué sirven los estados contables y los órganos de control? *ESTUDIOS DE ECONOMÍA APLICADA*, 33-1, 259-300.

- Climent, 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*, 2(16), 136-146.
- CNMV. (2011a). *Bankia obtiene un beneficio atribuido de 205 millones de euros en el primer semestre*. Nota de prensa.
- CNMV. (2011b). *Bankia obtiene un beneficio de 295 millones tras mejorar eficiencia e incrementar el margen de intereses*. Nota de prensa, CNMV.
- CNMV. (2012a). *Bankia adelanta el 34% de las nuevas exigencias de provisiones, 1.139 millones, y obtiene un beneficio de 309 millones en 2011*. Nota de prensa, BANKIA S.A.
- del Pozo, E. (16 de 03 de 2017). *Expansión*. Recuperado el 11 de 03 de 2018, de <http://www.expansion.com/empresas/banca/2017/03/16/58c9ac34e5fdea342b8b461e.html>
- Fernández, M. (10 de febrero de 2018). *Así se fraguó el hundimiento de Pescanova*. Recuperado el abril de 2018, de El País: [https://elpais.com/economia/2018/02/08/actualidad/1518086808\\_341920.html](https://elpais.com/economia/2018/02/08/actualidad/1518086808_341920.html)
- FROB. (2012). *FROB*. Recuperado el 11 de 03 de 2018, de Acuerdo de conversión de las participaciones preferentes emitidas por Banco Financiero y de Ahorros (BFA): [http://www.frob.es/es/Lists/Contenidos/Attachments/357/20120514\\_Nota\\_prensa\\_conversion\\_preferentes\\_BFA\\_prot.pdf](http://www.frob.es/es/Lists/Contenidos/Attachments/357/20120514_Nota_prensa_conversion_preferentes_BFA_prot.pdf)
- Gallizo, J., & Sabi, X. (2013). Bankia y la transparencia necesaria. *Revista de Contabilidad y Dirección*, 16, 263-290.
- Gay de Liébana, J. (2013). Escándalos contables y financieros: de Banesto a Bankia. *Revista de Contabilidad y Dirección*, 16, 63-108.
- Grupo BFA. (2011). *BFA – BANKIA: Resultados del ejercicio de capital*. Hecho relevante, Banco Financiero y de Ahorros.
- Grupo CaixaBank. (2012). *Grupo CaixaBank Informe de gestión y cuentas anuales 2011*.
- INE. (2010). *INE*. Recuperado el 29 de 03 de 2018, de Sitio web del Instituto Nacional de Estadística: <http://www.ine.es/jaxi/Datos.htm?path=/t38/bme2/t30/p149/l0/&file=0907001.px>
- (2017). *Informe sobre la crisis financiera y bancaria en España, 2008-2014*. Banco de España.
- Manso Olivar, R. (2015). *Informe pericial para BFA Tenedora de Acciones, S.A.U. - Bankia, S.A.* Mansolivar Professional Financial Services.
- Martínez, M., & Badía, D. (29 de Abril de 2011). *Bankia deja en el 'banco malo' las preferentes vendidas a minoristas*. Recuperado el 13 de Abril de 2018, de [expansion.com](http://www.expansion.com): <http://www.expansion.com/2011/04/29/empresas/banca/1304032746.html>
- Ministerio de Economía y Competitividad. (9 de mayo de 2012). El Ministerio de Economía impulsa la entrada del FROB en BFA. *Comunicado de prensa*.
- Oferta pública de suscripción y admisión a negociación de acciones de Bankia, S.A. . (2011). *CNMV*. Recuperado el 03 de 2019, de <http://www.cnmv.es/portal/verDoc.axd?t={fd802ac7-4c53-41e0-b11f-f0e3a105bc59}>

Sekultis, C., Monzón, A., & Antón, A. (15 de 07 de 2012). *Expansión*. Recuperado el 11 de 03 de 2018, de <http://www.expansion.com/2012/07/15/empresas/banca/1342378286.html>