

## La operación de conversión de preferentes y deuda subordinada:

### Otra salida en falso a la insolvencia del Banco Financiero y de Ahorros

26 de Marzo de 2012

Carlos Sánchez Mato

El Banco Financiero y de Ahorros necesita capital de forma imperiosa. Dada su incapacidad para captarlo en los mercados, ha optado por convertir parte de la deuda que tiene en su balance en capital. Según el hecho relevante publicado el 15 de febrero de 2012, canjeará hasta un importe de 1.277 millones de euros a poseedores de preferentes y deuda subordinada por acciones de su filial Bankia. **En síntesis, se trata de mitigar los gravísimos problemas de BFA (el “banco malo”) pasándole parte de esos pasivos a los que no puede hacer frente a su filial Bankia para convertirlos en capital.** La fórmula que se utilizará será la siguiente:

1. BFA procederá a recomprar títulos de participaciones preferentes en manos de inversores hasta un máximo de 1.277 millones de euros. Después del período de aceptación, ha habido un 90% de los inversores que han dado su consentimiento a la conversión por lo que el importe canjeado asciende a 1.155 millones de euros.
2. Los inversores que reciban el dinero de BFA tendrán que acudir a una ampliación de capital en Bankia que emitirá 261,44 millones de acciones nuevas a un precio de 3,31 euros. Se emitirán un 15% más de títulos de los que hasta ahora hay en circulación. Dado que se excluye a los actuales accionistas del derecho a suscribir esos nuevos títulos, los anteriores sufren una considerable pérdida patrimonial.

#### ACCIONES EN CIRCULACIÓN EN LA SALIDA A BOLSA DE BANKIA

	Acciones	%
Acciones propiedad BFA	908.000.000	52,41%
Acciones de minoritarios OPS	824.572.253	47,59%
<b>TOTAL</b>	<b>1.732.572.253</b>	<b>100,00%</b>

#### ACCIONES EN CIRCULACIÓN EN EL FUTURO TRAS LA OPERACIÓN DE CONVERSIÓN

	Acciones	%
Acciones BFA	908.000.000	45,54%
Nuevos accionistas en ampliación de capital	261.440.000	13,11%
Acciones de minoritarios OPS	824.572.253	41,35%
<b>TOTAL</b>	<b>1.994.012.253</b>	<b>100,00%</b>

Hay muchos perjudicados por esta decisión del Consejo de Administración del Banco Financiero y de Ahorros:

- Los ahorradores que invirtieron en preferentes de las distintas cajas de ahorro que han cedido su negocio bancario a BFA, estaban atrapados en un producto ilíquido (que no tiene vencimiento) y con evidente riesgo de no cobrar los intereses pactados en un futuro próximo por las pérdidas en las que inevitablemente incurrirá la entidad. Por ese motivo, recibir acciones de Bankia les puede parecer una buena solución. Que no se equivoquen: **Pasan de ser ahorradores a ser accionistas a la fuerza**. El precio de conversión que se aplica es sensiblemente inferior al que tiene actualmente el valor<sup>2</sup> y además, el riesgo de pérdida de valor de las acciones de Bankia es evidente. Además necesitarán mantener las acciones hasta junio de 2013 para poder recibir el 100% del importe que suscribieron en preferentes.
- Los accionistas privados que acudieron a la Oferta Pública de Suscripción (OPS) realizada en julio de 2011, sufrirán de una forma directa las consecuencias de la decisión del hasta ahora dueño mayoritario (BFA) por la ampliación de capital que se realiza. **Supondrá un incremento de las acciones de circulación que podrán pasar de 1.732 millones a 1.994 millones de acciones sin que entre un euro en la compañía**. Según estimaciones preliminares, disminuirá el precio teórico de la acción hasta 2,5 euros por lo que los incautos que suscribieron títulos de Bankia (“soy bankero” les decían en la campaña publicitaria...) tendrán graves pérdidas con respecto al precio de colocación (3,75 euros por acción) aun con la entrega de las nuevas acciones<sup>3</sup>.
- El Banco Financiero y de Ahorros hace desaparecer con esta operación 1.155 millones de euros de su pasivo pero la dilución de su participación en Bankia, que pasará del 52,4% al 45,5%, unido a la pérdida de valor de dicha inversión (previsiblemente cercana a los 10 mil millones de euros) con respecto al valor que tiene reflejado en su contabilidad, no mejorarán la situación de la matriz de Bankia. De hecho, **si reflejara en libros el valor que las acciones tienen en el mercado bursátil, su patrimonio neto sería negativo y estaría en causa de disolución**. Y eso sin tener en cuenta las provisiones adicionales por activos inmobiliarios adjudicados que deba realizar en 2012.

---

<sup>1</sup> Los detalles específicos del Plan han sido aceptados por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en el correspondiente folleto de emisión.

<sup>2</sup> Al cierre de mercados el 26 de marzo de 2012, la acción de Bankia tenía un valor de 2,92 euros, un 11,78% menos que el valor fijado para la conversión (3,31 euros).

<sup>3</sup> Para intentar mitigar esa caída, la oferta recoge un plan de fidelización que incentivará el mantenimiento de las acciones suscritas por aquellos titulares que, voluntariamente, se acojan al Plan, ofreciendo sólo a éstos la recompra a la par, es decir, al 100% del valor nominal de los Valores de la Recompra, pero siempre que mantengan las acciones de acuerdo a un calendario preestablecido, que tendrá su último hito de mantenimiento el 14 de junio de 2013.

Aquellos titulares que acepten la Oferta de Recompra, pero no deseen acogerse al Plan en el momento inicial recibirán el equivalente al 75% de la par.

**BALANCE DE SITUACIÓN BFA INDIVIDUAL Y AJUSTES DERIVADOS DE LA OPERACIÓN DE CONVERSIÓN**

<b>ACTIVO</b>	<b>30/06/2011</b>	<b>Ajustes</b>	<b>30/06/2011</b>
Activo material e intangible	1.102	0	1.102
Otros Activos, periodificaciones y activos fiscales	1.183	0	1.183
Participaciones	16.803	-9.696	7.107
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>19.088</b>	<b>-9.696</b>	<b>9.392</b>
Caja y depósitos en bancos centrales	350	0	350
Cartera de negociación	0	0	0
Activos no corrientes disponibles para la venta	130	0	130
Activos financieros disponibles para la venta	4.539	0	4.539
Inversiones crediticias	13.525	0	13.525
Cartera de inversión a vencimiento	5.705	0	5.705
Otros Activos	138	0	138
Derivados de cobertura	224	0	224
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>24.611</b>	<b>0</b>	<b>24.611</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>43.699</b>	<b>-9.696</b>	<b>34.003</b>

<b>PASIVO</b>	<b>30/06/2011</b>	<b>Ajustes</b>	<b>30/06/2011</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>7.074</b>	<b>-8.541</b>	<b>-1.468</b>
Cartera de negociación	82	0	82
Otros pasivos financieros	98	0	98
Pasivos financieros a coste amortizado	35.716	-1.155	34.561
Derivados de cobertura	333	0	333
Provisiones	3	0	3
Otros pasivos, periodificaciones y pasivos fiscales	394	0	394
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>36.626</b>	<b>-1.155</b>	<b>35.471</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>	<b>43.699</b>	<b>-9.696</b>	<b>34.003</b>

- Las cajas de ahorro pierden aún más cuota de participación en Bankia. El 13,11% adicional que tendrán los nuevos accionistas por la conversión de sus títulos de deuda será a costa de la participación de los accionistas de BFA (las cajas de ahorro).

<b>Entidad</b>	<b>% después ampliación</b>	
	<b>% después OPS</b>	<b>de capital</b>
Inversores privados	47,59%	54,46%
Cajamadrid	27,28%	23,71%
Bancaja	19,76%	17,17%
Caja Canarias	1,28%	1,12%
Caja de Ávila	1,22%	1,06%
Caixa Laietana	1,11%	0,96%
Caja Segovia	1,05%	0,92%
Caja Rioja	0,70%	0,61%
<b>TOTAL</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

En definitiva, empieza un nuevo capítulo en el inevitable naufragio del Banco Financiero y de Ahorros aderezado con los mismos ingredientes que los anteriores: Directivos negligentes que intentan solucionar el déficit de capital utilizando maniobras propias de trileros, auditores (Deloitte) que certifican cuentas en las que se disimulan agujeros económicos de miles de millones de euros y entidades supervisoras (Banco de España y Comisión Nacional del Mercado de Valores) que no cumplen con su labor de velar por ahorradores e inversores.