

La batalla del Popular

Los 300.000 accionistas del banco luchan por una solución que les permita recuperar un dinero que, en principio, han perdido. La compensación ofrecida por el Santander solo afectará a unos pocos.

JULIO DEL PIÉ compró acciones del Popular en septiembre de 2016 cuando cotizaban a 1,6 euros. Aunque sabía que el banco estaba mal, confiaba en que el precio subiera. Por eso adquirió más en febrero. Pero la jugada le salió mal. La compra del Santander le ha dejado a priori con unas cuantiosas pérdidas: unos 200.000 euros.

Sus minusvalías están lejos de las de otros afectados. Los chilenos de la familia Luksic andan por los 130 millones; la Mutua de la Abogacía, por los 54 millones. Pero eso no es un consuelo. El agobio por lo sucedido le ha convertido en la cara visible de un aguerrido grupo de accionistas que pretende plantar cara. Lo forman más de 1.000 y se han puesto bajo la tutela del

bufete de abogados Cremades y Calvo Sotelo.

Todos ven cosas raras. Les extraña que el Santander comprara por el Popular por un euro cuando el día anterior había analistas que valoraban su acción en 1,17 o el banco valía 1.300 millones de euros en Bolsa; que el folleto de la ampliación de capital resaltara la solvencia del banco; que la CNMV o el ministro de Economía no actuaran pese a afirmarse posteriormente que el Popular era un banco zombi; que se nombrara presidente a Emilio Saracho aunque él mismo reconocía que es un banquero de inversión y no sabía nada de banca comercial; la falta de claridad en torno al informe de Deloitte que ha fundamentado la intervención...

Estas incertidumbres y otras son las que conducen a Cremades a encaminar la acción legal a dos vías. La primera se dirige a Europa. La actuación del mecanismo único de resolución (MUR) sobre el banco está bajo sospecha. Su puesta en marcha se justifica en unos motivos que no coinciden con los argumentados por la mayoría. El MUR actúa al detectar que una entidad es insolvente; la mayoría ha dicho que el problema del Popular era la falta de liquidez (entre ellos la propia presidenta del MUR, el vicepresidente del Banco Central Europeo y el ministro de Economía). Si la situación era de falta de liquidez, había soluciones menos radicales que la venta de la entidad por un euro y la confiscación de las acciones. Podían destinarse líneas de crédito del BCE o el

Banco de España. Parece que se hizo en parte, pero los que tenían que darlos dijeron que faltaban avales para recibir los créditos. A Ignacio Aragón, socio de Cremades, le parece extraño: "El banco tiene 100.000 millones en activo". ¿No era suficiente? "El propio subgobernador del Banco de España dijo que no presentaron todo lo que tenían", recuerda Julio Del Pié. ¿Por qué? Esta aparente falta de diligencia, que ha supuesto las pérdidas de los accionistas, puede acarrear acciones civiles y penales contra los responsables, afirma Ignacio Aragón.

La otra parte se apoya en que el informe de Deloitte sobre el banco justificaba la intervención por problemas de liquidez y solven-

cia. El informe evaluó el banco en situación de liquidación. Hacerlo es algo raro si se quiere poner en valor una entidad para obtener la mayor cantidad posible por ella. Además, esa consideración de liquidación contradecía la suficiente salud que los test de estrés y las auditorías del banco sostenían sobre la entidad. En el despacho Cremades estiman que estos motivos y la premura de tiempo pueden haber inducido a un error en la actuación del MUR. Por eso sus abogados van a solicitar al Tribunal Superior de Justicia de la UE la nulidad del proceso. "Implicaría la devolución del banco a los accionistas. Como no parece factible, se pedirá subsidiariamente que se compense a accionistas y bonistas con fondos europeos", señala Aragón.

La intervención desde Europa podría haber sido errónea

La segunda vía de acción de Cremades va contra el último consejo de administración. "La falta de liquidez/solvencia dudosa no se ha originado hace siete meses. Se ha producido con la última gestión del banco, que ha sido temeraria", sostiene Ignacio Aragón. "No se ha gestionado el negocio bancario. Se frenó el plan estratégico que tenía el beneplácito de las autoridades europeas: deshacerse de activos no estratégicos (tarjetas, Total Bank en Estados Unidos...), poner a la venta los inmuebles, etc.", añade el abogado.

La ejecución de esas medidas habría traído liquidez, pero parece que se puso el foco en la operación corporativa. La duda es si se hizo de un ►►



El despacho Cremades & Calvo Sotelo está siendo uno de los más activos en la defensa de los accionistas del Popular.

► modo lícito. “Hay indicios que apuntan a querer tirar el precio de la acción para facilitarla. ¿Con qué motivo? Lo sabrá Saracho”, sostiene Aragón.

Accionistas y abogados están bastante molestos. En el despacho han visto actitudes y declaraciones que pueden haber influido en el descenso del precio de la acción. “Se ha actuado más como si el Popular fuera una empresa cotizada que como si se tratara de un banco comercial”, lamenta Ignacio Aragón.

Las declaraciones y actuaciones dudosas han llevado al despacho a presentar una denuncia ante la Fiscalía Anticorrupción por posible manipulación de mercado y uso de información privilegiada. “AEMEC (Asociación Española de Accionistas Minoritarios de Empresas Cotizadas) envió una nota a la CNMV en la que se recogían operaciones bajistas a corto sobre la acción. La denuncia pivota sobre eso y sobre noticias aparecidas en prensa hablando sobre la intención de hacer bajar el precio de la acción”, explica Óscar Arredondo, abogado de Cremades.

En el despacho sospechan de Reyes Calderón (consejera coordinadora), quien dicen



que “colocó” a Saracho con el impulso decisivo del accionista mexicano Antonio del Valle. “También son unos irresponsables por haber quitado al que parecía malo malísimo. Ángel Ron sería mal gestor, pero no hay nada que indique que no haya sido honesto o no haya buscado el bien de los

accionistas. Otra cosa es que las cosas le salieran mal o fatal”, sostiene Aragón.

Entre los accionistas y los abogados hay asuntos que parecen más sangrantes que otros. El informe de Deloitte está entre los que se llevan la palma. Aparte de evaluar el banco en

La nueva ley europea sobre rescates no se ha aplicado en Italia

estado de liquidación, la horquilla de las pérdidas (entre 2.000 y 8.000 millones) parece exagerada. “Un 400% es una barbaridad”, sostiene Óscar Arredondo. También llaman la atención otros asuntos, como que en el informe se provisionen todos los inmuebles. Probablemente no lo aguantaría ningún banco. En el horizonte planea lo que ocurrió con Bankia. El agujero propiciado por las cajas de la extinta Cajamadrid era descomunal. El auditor no firmó las cuentas. Y todo se lo comió el rescate bancario: el dinero de los españoles que no se va a recuperar. Ahora no había capital para salvar al que fuera el banco más rentable de Europa. La legislación cambió, y quizá no interesaba hacerlo.

n JORDI BENÍTEZ

LA OCU HA INTERPUESTO UNA QUERRELLA CRIMINAL



La Organización de Consumidores y Usuarios (OCU) ha interpuesto una querrela criminal contra la cúpula del Banco Popular por presuntos delitos de falsedad contable y estafa a los inversores. Esta institución es una de las más activas en la defensa de los afectados. También ha solicitado un mecanismo extrajudicial que ahorre tiempo y dinero a los accionistas representados.

FÉLIX REVUELTA

PRESIDENTE DE NATURHOUSE Y ACCIONISTA DEL POPULAR

«Lo de Saracho no lo entiendo, y a Ron tendríamos que haberle echado»

EL PRESIDENTE DE NATURHOUSE ha creado una plataforma para defender a los pequeños accionistas del Popular. La plataforma cuenta ya con 12.000 miembros y tiene una web: www.ampopular.com. Su objetivo es presentar demandas en diferentes pueblos de España. Piensan que puede ser más efectivo que hacerlo en Madrid y Barcelona, que prevén que se colapsen con las demandas de los grandes accionistas.

¿Cómo avanza su plan de acción? Tenemos la documentación de 400 demandas, pero presentaremos casi 12.000. Lo haremos por tandas. Da una idea del volumen de la guerra que vamos a hacer. Veremos qué pasa cuando se reciban en 2.000-5.000 pueblos distintos.

¿Contra quiénes van sus demandas?

Contra los que han tenido que ver: banco, consejo de administración, comisión de nombramientos por haber elegido a presidente a Saracho y auditora. Los organismos internacionales son más objetivo de los accionistas grandes. La plataforma se creó para defender a los que no tienen medios. Son lo que más me interesan.

¿Qué le ha sorprendido más de este proceso?

Hay variables que no se entienden. La actuación de Saracho: se supone que es un hombre preparado; la posición de los anteriores consejos de administración; el posicionamiento de la CNMV y de los reguladores: parece que no han hecho nada, o no han querido hacerlo. Que las autoridades investiguen por qué ha sucedido esto.

¿Algo le ha llamado especialmente la atención?

La actuación de Saracho. Un presidente tiene que dar seguridad. Yo lo primero que hubiera hecho es emplear los cuatro millones de su contrato en comprar acciones y comunicarlo, diciendo que lo hacía porque quiere el banco y porque tiene un buen equipo. Habría evitado especulaciones sobre el descenso en el precio de las acciones. También he echado en falta que saliera a defender el banco. Más que defenderlo, lo ha atacado. Su actuación ha sido nefasta. Dudo que sea tan incompetente. Creo que ha habido una mano negra.

¿Qué opina de Ron, el presidente anterior?

Tendríamos que haberlo echado a los cuatro años. Los accionistas no hemos sabido ser dueños

«No se nos ha dado una información fidedigna»

”

de una compañía. Hasta el 2012 nos tenían más o menos engañados. Ese año se presentaron de golpe 2.500 millones de euros de provisiones. En todos los años anteriores se habían dado beneficios. Esas pérdidas tenían que venir de los años anteriores. Nos han falseado la contabilidad. Aguantamos cuatro años más con Ron para acabar de fastidiar el banco. En 2016 aparecen unas provisiones de 3.500 millones. Cuando un gestor es malo, hay que echarlo, pero se le despidió con honores.

Le afectaría también la crisis económica. No lo ha tenido fácil.

Todos hemos pasado la crisis mejor o peor. Cualquiera lleva una empresa cuando las cosas van bien. Ron no ha demostrado su capacidad. No eligió una estrategia adecuada. El Popular era una joya en pequeña y mediana empresa. Se metió donde no sabía. Es muy fácil ser atrevido con el dinero de los demás. No pidió ayudas cuando compró el Pastor, no envió los activos tóxicos a la Sareb cuando podría haberlo hecho... Yo tenía un inversor hindú que quería comprarles unos terrenos y no se los vendieron. No se entiende.

¿Qué compensación estimaría adecuada?

La contabilidad mostrada no era la correcta desde, al menos, el año 2008. Si lo hubiera sido, podría haber vendido mis acciones a ocho euros, no a cero. No tuve opción. No tenía la información. Me la dieron para comprar. Compré caro y mal. Se daban dividendos; se tergiversaba el mercado. Una empresa no pierde 2.500 millones en un año. Hemos pedido información a la auditora. Creemos que no se ha dado una contabilidad fidedigna a los accionistas. Si das un balance que no es y lo apruebas... Que nos den lo que quieren, pero tienen que abonar. n

RAFAEL ROCA

FUNDADOR DEL BUFETE ROCA & ASOCIADOS

«El Banco Popular molestaba porque quería ir por libre»

EL ABOGADO Y ECONOMISTA Rafael Roca, hijo del ex político Miguel Roca, cree que “se ha aprovechado que el Banco Popular estaba mal para acabar con él. Era un banco que molestaba. Quería ir por libre y hoy en día no se puede, menos aún si se está tocado”.

Su bufete estudia las demandas que impondrá para defender a los 200 accionistas a los que representa. Su idea inicial es plantear una acción civil: “La vía penal no merece la pena, salvo a los accionistas muy antiguos. Llevaría muchos años. La vía civil contará con sentencias un año después de la presentación de la primera demanda”.

En el despacho han pensado mucho hasta llegar a esta conclusión. Las incógnitas se reducen a dos. Si la sociedad se encontraba en liquidación porque las cuentas estaban falseadas, se engañó a los accionistas que acudieron a la ampliación de capital: los que compraron acciones los tres últimos años. Si el valor de mercado de la entidad era mayor a un euro pero se quiso realizar la operación con rapidez para no alarmar y infligir un daño mayor, se habría producido un enriquecimiento injusto por parte del comprador. “Sea por un motivo u otro, se debe efectuar una



El abogado y economista Rafael Roca piensa que la vía penal solo compensa a accionistas muy antiguos.

indemnización a los accionistas”, señala Roca.

Roca no ve factible que se dé vuelta atrás en la fusión. “El capital está amortizado; los bonos convertibles están convertidos; el Santander ha comprado...”, argumenta Roca.

En cuanto a la oferta de bonos del Santander a los accionistas que acudieron a la ampliación de capital, Roca la considera un globo sonda. “Recomiendo a mis clientes esperar a septiembre. No se sabe el tipo de interés que se dará al octavo año ni el plazo de emisión de la deuda. Así no se pueden tomar decisiones”. La oferta de bonos del Santander implica mantenerlos siete años

con un 1% de interés. “Se calcula que los accionistas perderían un 25% de aquí a cinco años si los tipos no suben. Si suben, perderán más. Estamos estudiando el valor real estimado en que quedarían a los siete años”. El abogado estima que los accionistas del Popular han tenido mala suerte. Su caso es el primero en verse afectado por la nueva regulación europea. Según ella, los bancos ya no pueden ser rescatados como lo fue Bankia. La factura deberán pagarla los accionistas y los bonistas. Una paradoja teniendo en cuenta los 17.000 millones de euros de dinero público destinados a dos bancos italianos a final de junio. Ahí se ha hecho la vista gorda al cambio en la legislación.

Los accionistas representados por Roca tienen una media de 20.000-30.000 acciones. Unos adquirieron bonos; otros acudieron a la ampliación de capital; otros compraron acciones en Bolsa. “El banco financió acciones en algunos casos. Son los que lo tienen mejor”, señala Roca. En cuanto a la familia Luksic, que podría perder más de cien millones de euros, este abogado ve como única opción encontrar un error administrativo: “No pueden alegar que han sido engañados. Se sentaron con el consejo de administración antes de comprar las acciones y las compraron ya en crisis, cuando la acción estaba en caída libre. Fueron a especular”. n

Popular, o las criaturas nocturnas

Mientras dormimos, un selecto grupo de políticos, reguladores y banqueros velan por nosotros y nuestros seres queridos, por nuestros ahorros y afanes. Pero hay que saber que la vida nocturna tiene unos patrones de realidad distintos de la diurna así que, para interpretar los hechos o dichos de la noche, no deben utilizarse los criterios de la vida diurna, y viceversa.

Por ejemplo, si quienes laboran en las tinieblas del sueño manifiestan que “el Banco X ha superado con nota los tests de estrés”, en absoluto debe entenderse algo así como que “el Banco X no presenta riesgos de insolvencia”. Igualmente, si una criatura nocturna declara que: “No siento preocupación alguna por la liquidez del Banco Y”, los seres diurnos (a los que llamaré diámbulos) no pueden concluir –sin más ni más– que los clientes no tendrán problema alguno para disponer de sus depósitos siempre que lo necesiten. A decir verdad, para entender correctamente la noche y las criaturas nocturnas, no hay más remedio que ser una de ellas. Algún filósofo le llamaría a esto el abandono del límite mental, que permitiría superar la obsesión por objetivar la realidad, que está en el origen de todos los problemas de los diámbulos.

La estructura de sentimientos de las criaturas nocturnas y diurnas es también completamente distinta. Así, por ejemplo, si, en cuestión de horas, todos los accionistas de un banco se ven privados de sus acciones, un diámbulo lo calificaría de tragedia económica o de tropelía jurídica, mientras que un noctámbulo consideraría que es “una excelente noticia”, ya que se han puesto de manifiesto la solidez y la eficiencia del sistema. Estas disparidades afectan también a la valoración de los roles principales en el escenario. Para los diámbulos, gestionar un banco consistiría en generar valor para sus accionistas, acreedores y depositantes, mientras que, para los noctámbulos, sería todo lo contrario, es decir, tratar de hundir de inmediato la cotización bursátil y liquidar sus líneas de negocio más rentables, hasta conseguir que el banco pueda ser vendido, pongamos, por 1 euro. Hay que insistir en que no se trata de esa cosa tan molesta de encontrar la verdad o de

practicar la justicia, sino de manejar sutilmente la lógica de la noche, dominada por la rapidez y el oportunismo, los dos brazos de la auténtica solución a los problemas de los diámbulos, que no es otra que la de su eliminación: si su banco tiene dificultades, hagámoslo desaparecer o, al menos, consigamos que deje de ser suyo para que pase a ser de otros.

Los noctámbulos tienen también una relación peculiar e inestable con el sentido de la culpa, que atenaza con demasiada frecuencia a los diámbulos. Quienes viven de día, piensan que, en la base de toda actuación humana, hay decisiones libres y que, por tanto, de ellas se derivan méritos y deméritos, de manera que estos últimos deben ser objeto de reproche y aquéllos de elogio. Para las criaturas nocturnas, todas esas cuestiones son tan tremendamente complejas que es mejor no ocuparse de ellas, ya que resolverlas lleva tanto tiempo que no le queda a uno resuello para lo auténticamente importante. En concreto, nadie puede ser considerado culpable, ni de las ganancias súbitas (windfall profits) ni de su contrario, las pérdidas repentinas (windfall losses) porque, total, el dinero no es más que un intangible que circula de un ordenador a otro y, como le pongamos demasiadas trabas, lo estropeamos todo, y eso sí que no.

En el caso de Popular, las criaturas nocturnas han mandado al mundo diurno un mensaje contundente, que debe ser entendido, cómo no, en clave noctámbula: los que aportan el capital de mejor calidad a las entidades de crédito (los accionistas) serán los primeros en palmarla como las cosas se pongan tiesas. Los diámbulos pensaremos que, a partir de aquí, solo podrán conseguirse compradores de acciones de los bancos a punta de pistola y, una vez más, nos equivocaremos porque, en lugar de emplear a un hombre-lobo con alopecia, como ahora, nos mandarán a otro con tres pelucas puestas.

Nunca había imaginado que la tarea principal de un profesional del derecho iba a ser la de hermeneuta del noctambulismo bancario. No nos queda otra. n



ALBERTO RUIZ OJEDA
Catedrático (Acr.) de Derecho Administrativo Socio de Cremades & Calvo-Sotelo, Abogados

La lógica de la noche está dominada por la rapidez

”

El Popular empezó a construir una gran sede pese a su dudoso futuro.



Banco Popular

EL FROB Y EL VALORADOR MISTERIOSO: ENIGMAS

En el culebrón del Banco Popular se pueden analizar muchos aspectos 'curiosos'. En estas líneas repasamos el hecho relevante que publicó el FROB el 7 de junio. Este documento está firmado por un ilustre miembro del cuerpo de Abogados del Estado. El documento consta de 17 páginas que utilizaré en mis clases de valoración.

El FROB nos informa (punto 2) de que: "Con fecha 6 de junio de 2017, el Banco Central Europeo (BCE) ha comunicado a la Junta Única de Resolución (la 'JUR'), la inviabilidad de la entidad... por considerar que la entidad no puede hacer frente al pago de sus deudas o demás pasivos a su vencimiento o existan elementos objetivos que indiquen que no podrá hacerlo en un futuro cercano".

¿Por qué? Nos informa el FROB (punto 4) que: "La JUR ha recibido la valoración realizada por un ex-

perto independiente... De la referida valoración resultan unos valores económicos que en el escenario central son de -2.000 millones de euros y en el más estresado de -8.200 millones de euros". Al autor de estas líneas, que lleva dedicándose a la valoración de empresas 30 años, le sorprenden varias cosas de este singular párrafo (que, sin duda, pasará a la posteridad):

1. El valor mínimo de las acciones en cualquier escenario es cero.
2. No se dice qué probabilidad asigna el valorador misterioso a cada escenario.
3. No dice la valoración en el escenario "menos estresado".
4. El término "valores económicos" suponemos que se refiere a valor de las acciones en el planeta Tierra, pero vaya usted a saber.
5. Como no dice nada sobre el "experto independiente", ¿será independiente de la valoración?

6. El valor de las acciones siempre ha sido el valor resultante en el escenario "menos estresado" por la probabilidad asignada al mismo.

Un poco más adelante, se lee: "La valoración, que tiene el carácter de provisional, ... ha informado la decisión de la JUR". Se ha comprobado y es lo que pone, no es un chiste.

Tras los "fundamentos de derecho", nos informa de lo que ha decidido la JUR (en la página web se puede ver la formación de sus miembros, lo que ayuda a comprender la decisión):

1. Los 4.196,8 millones de acciones del Banco Popular "son las llamadas a ser amortizadas en primer lugar". Traducido: desaparecen, se volatilizan, dejan de existir...
2. A las preferentes del Banco Popular y del Banco Pastor se les aplica "la facultad de conversión y posterior amortización". Traducido: se transforman en 1.346,5 millones de acciones e inmediatamente desaparecen, se volatilizan, dejan de existir... (parece magia, ¿verdad?)
Cómo denominaría el lector a estas acciones: ¿non-natas?, ¿desaparecidas al nacer?... El FROB nos dice que estas acciones (1.346,5 millones) y las originales (4.196,8 millones) se amortizan "con la finalidad de constituir una reserva voluntaria de carácter indisponible".
¿De qué será esa reserva?
3. Las obligaciones y bonos subordinados se transforman en 684 millones de acciones.

Estas últimas acciones (684 millones) son las que compró el Banco Santander por 1 euro.

El FROB también nos "explica" por qué el comprador ha sido el Santander: "Finalizado el procedimiento competitivo de venta de la entidad, la JUR ha determinado que se han cumplido los requisitos y condiciones de mercado... y ha puesto de manifiesto que el cumplimiento de los principios y objetivos de la resolución de la entidad en

un plazo inferior a una semana solo podrían lograrse aplicando el instrumento de la venta de negocio, ... y dado que la oferta presentada por Banco Santander ha sido la única que cumplía los requisitos para su admisión". ¿Nos explicarán cuáles son los "los requisitos", las "condiciones de mercado", "los principios" y los "objetivos de la resolución de la entidad"? No por transparencia sino, sobre todo para aprender.

Hay muchos otros temas dignos análisis sobre la CNMV, el Banco de España, los auditores, el decenio Ron, el "núcleo duro", el BCE... (en todos los casos distinguiendo entre los directores y los que realizan el trabajo...) que no caben aquí.

Lo expuesto es otra prueba de que los economistas y los abogados del estado (por el hecho de serlo) NO saben nada de empresas, contabilidad y mercados financieros por la sencilla razón de que no lo han estudiado.

Unos versos que me parecen muy apropiados para este y muchos otros casos que estamos viviendo:

"Si quieres un zapato arreglar
/ llévalo a un buen zapatero.
/ No a un opositor puntero
/ que te hará un buen agujero
/ ... salvo que el opositor puntero
/ sea también buen zapatero.

No seas un gran majadero:
/ si al opositor acudes primero,
/ al zapatero volverás después
/ y te deberá cobrar más
/ porque será mayor el agujero.

Te digo un buen zapatero,
/ no un zapatero sin más.
/ Si no sabes distinguir
/ debes preguntar primero".

(U.d.M.)



PABLO FERNÁNDEZ

Doctor en Finanzas (Harvard) y profesor del IESE