**Diligencias Previas 59/2012**

**AL JUZGADO CENTRAL DE INSTRUCCIÓN Nº 4**
**PARA ANTE LA SALA DE LO PENAL DE LA AUDIENCIA NACIONAL**

**DOÑA CARMEN ORTIZ CORNAGO**, Procuradora de los Tribunales, en nombre de **DON RODRIGO DE RATO FIGAREDO**, cuya representación tengo debidamente acreditada, ante el Juzgado comparezco y, como mejor proceda en Derecho, DIGO:

Que en fecha de 13 de febrero de 2015 este Juzgado dictó auto por el que se dispuso requerir, entre otros, a nuestro mandante para que, en el término de un mes, y de forma solidaria, prestase fianza por importe de Ochocientos millones de euros (800.000.000 €).

Considerando, dicho sea en respetuosos términos de defensa, que dichas resoluciones no se ajustan a Derecho y son gravemente lesivas para los intereses de nuestro representado, por medio del presente escrito venimos a interponer en tiempo y forma **recurso de apelación** contra las mismas, al amparo de lo preceptuado en los arts. 766 y concordantes de la Ley de Enjuiciamiento Criminal (LECr) y en el art. 267.9 de la Ley Orgánica del Poder Judicial (LOPJ).

Basamos el presente recurso en las siguientes

**ALEGACIONES**

**Primera- Introducción. Planteamiento del Auto de 13 de febrero de 2015.**

El auto de 13 de febrero de 2015, que aquí se recurre, adopta una severísima medida cautelar, de afianzamiento de la eventuales responsabilidades pecuniarias que en el presente procedimiento pudieran decretarse, al amparo de lo previsto en los artículos 764 y 589 de la Ley de Enjuiciamiento Criminal, por la que se dispone requerir a Bankia, S.A., Banco Financiero y de Ahorro, S.A., Don Rodrigo de Rato, Don Francisco Verdú, Don José Manuel Olivas y Don José Manuel Fernández Norniella, a fin de que presten en el término de un mes fianza por importe de ochocientos millones de euros (800.000.000 €).

Sostiene el auto que concurren en nuestro caso los requisitos legales exigibles para la adopción de la citada medida. Se dice, en primer lugar, que se da el *"Fumus boni iuris"* o apariencia de buen derecho, ya que *"de las diligencias practicadas, y del examen de todas ellas en su conjunto, con la especial relevancia que en este punto tiene, y ha de tener, la pericial practicada, cabe inferir, entre otros, y con el carácter de provisionalidad que en el actual estado procesal requiere, la presunta comisión de un delito previsto y penado en el artículo 282 bis del Código Penal"*.

Se afirma, en segundo lugar, que también se da el peligro por mora procesal.

Como veremos en profundidad a continuación, nada más lejos de la realidad.

Ya podemos anticipar, con relación a la apariencia de buen derecho, que del examen de las diligencias practicadas en su conjunto -cosa que, por cierto, el auto anuncia pero finalmente no hace-, se desprende precisamente que los estados financieros incluidos en el folleto de emisión, a pesar de la enorme complejidad del proceso de fusión de siete Cajas (con 300.000 millones de euros en activos), en el que intervinieron tres firmas del máximo prestigio nacional e internacional (Deloitte, AFI y PWC), reflejaban la imagen fiel de la entidad, habían sido debidamente auditados, con opinión favorable, y se

ajustaban estrictamente a las indicaciones realizadas por el Banco de España, que efectuaba un seguimiento continuado permanente *in situ*, con una media de entre 15 y 20 Inspectores desplazados a la sede del grupo y contaban con el respaldo del Frob, al que el Banco de España rendía informes periódicos de seguimiento, como consecuencia de los fondos inyectados en la entidad.

Todo ello, por supuesto, sin perjuicio de la enorme incertidumbre y los permanentes cambios que tanto en la situación económica como en el marco regulatorio se produjeron en el periodo objeto de investigación.

De todas estas circunstancias contextuales históricas que determinaron y condicionaron la formulación de los estados financieros de la fusión y de la salida a bolsa prescinde -dicho sea con todos los respetos- el auto que se impugna y la pericial en la que se apoya.

Otro tanto cabe decir del peligro de mora procesal: difícilmente se podrá sostener con rigor que concurre en nuestro caso, si se tiene en cuenta que Bankia tiene solvencia más que de sobra para hacer frente, en el improbable caso de que así se declarasen, a unas eventuales responsabilidades pecuniarias.

Veámoslo en detalle.

**Segunda.- No concurre el fumus bonis iuris: los hechos no son constitutivos del delito previsto en el artículo 282 bis del Código Penal.**

**1) Introducción. Planteamiento de los peritos judiciales.**

**a)** El auto de 13 de febrero de 2015 asienta el juicio provisional que le lleva a inferir la presunta comisión de un delito del artículo 282 bis del Código Penal, exclusivamente en el Informe Pericial judicial (o mejor dicho, informes periciales). Es cierto que la propia resolución que se recurre alude al necesario examen en su conjunto de las diligencias practicadas, a la hora de efectuar ese primer juicio provisional, pero también lo es que a continuación prescinde por

completo del resultado conjunto de la instrucción, para centrar el fundamento de su decisión en los citados Informes periciales.

A partir de aquí, cabe preguntarse ¿sí, por la metodología empleada y por los razonamientos efectuados para alcanzar sus conclusiones, las periciales de los Sres. Busquets y Sánchez pueden servir de fundamento a una resolución como la que aquí se combate? La contestación es sencilla: rotundamente no.

Metodológicamente, los peritos han analizado los estados financieros de BFA y de Bankia a partir de los datos con los que se cuentan en la actualidad, pero prescindiendo por completo de aquella información con la que se contaba históricamente en cada momento.

De este modo, con la excusa de mantener su independencia -que naturalmente es siempre exigible y deseable-, los peritos han despreciado, para efectuar su análisis de la contabilidad, toda la información, las opiniones y las instrucciones que contemporáneamente tenía y daba el Banco de España (institución a la que pertenecen), con el respaldo del Frob, que han visto su reflejo en la causa a través de los diferentes acuerdos de la Comisión Ejecutiva, de los múltiples informes emitidos por los Inspectores que ejercían la supervisión permanente *in situ*, y de las declaraciones prestadas por todos aquellos que, de una forma o de otra, ya sea en su condición de responsables del Banco de España o ya en la de Inspectores, conocieron exhaustivamente en cada momento cuales eran las circunstancias concretas por las que pasaba la entidad.

Ni que decir tiene que el valor de tales documentos y declaraciones, de quienes tienen la misma cualificación profesional que los peritos, pero que además vivieron históricamente los hechos y adoptaron contemporáneamente las decisiones del supervisor, es absolutamente trascendental a los efectos del presente procedimiento. Se trata de unos expertos cualificados, que además fueron testigos directos de los hechos, en el ejercicio de su función de supervisión.

Tampoco se ha tenido en consideración que los estados financieros previos a la salida a bolsa, así como los de la propia OPS, fueron debidamente auditados sin salvedades, y rigurosamente analizados, con ocasión de la fusión y de las dos segregaciones, por firmas auditoras y consultoras de primer nivel nacional e internacional, como Deloitte, AFI, PWC y BDO, y que la propia salida a bolsa fue intensamente supervisada y oportunamente autorizada por la CNMV.

Sencillamente, nada de esto ha existido para los peritos, ni para el auto que se recurre.

No es irrelevante en este sentido, la pregunta que con acierto les dirigió a los peritos el pasado 12 de enero de 2015, al inicio de la ratificación pericial, el dignísimo representante del Ministerio Fiscal: *"El analizar cuentas del pasado exige tener en cuenta la información disponible en aquel momento, no extraer conclusiones sobre la base de la información que se ha conocido en un momento posterior, para evitar el sesgo retrospectivo. ¿Han tenido siempre en cuenta esta exigencia?"*

**b)** A partir de aquí, los peritos alcanzan su conclusión de que ni las cuentas de la fusión, ni las de la salida a bolsa, ni las formuladas en marzo de 2011, ni las reformuladas en mayo de ese mismo año reflejan la imagen fiel, sobre la base de una conjetura, que nosotros negamos categóricamente y que, en todo caso, deberá ser debidamente contrastada y soportada, cosa que no sucede ahora.

Lo que en esencia sostienen los peritos es que la contabilización definitiva de la combinación de negocios se saldó en diciembre de 2011 con saneamientos adicionales por 3.931 millones de euros, que debieron contabilizarse a 31 de diciembre de 2010, ya que BFA *"tenía la información necesaria o estaba a su alcance conseguirla"*, y consecuentemente las cuentas de 2010 no reflejaban la imagen fiel.

También se dice que los estados financieros de Bankia no expresaban su imagen fiel, ya que contabilizó meses después de la OPS, en la reformulación de cuentas de mayo de 2012, saneamientos adicionales de activos y préstamos inmobiliarios que, al menos en parte, correspondían a fechas anteriores a la salida a bolsa, y la entidad *"tenía la información necesaria o estaba a su alcance conseguirla"*.

Varias cuestiones merecen ser destacadas con relación a las conclusiones de los peritos, con carácter previo al análisis que efectuaremos de las diligencias de instrucción en su conjunto, a la luz de cada uno de los distintos hitos temporales que desde la integración se fueron produciendo en BFA-Bankia.

La primera, circunstancia que merece ser resaltada es que aquello que merece una crítica de los peritos, encuentra su sustento en la normativa aplicable de Banco de España. Y es que, en efecto, aunque resulte obvio decirlo, la posibilidad de que la contabilización definitiva de la combinación de negocios se produzca en el plazo máximo de un año, está expresamente previsto en la normativa. O, dicho de otro modo, BFA disponía, de acuerdo con lo previsto en la norma cuadragésima tercera de la Circular 4/2004 de Banco de España, de un año, desde el 31 de diciembre de 2010, para efectuar los ajustes definitivos de la combinación de negocios.

No está de más recordar que a este periodo se le denomina en la normativa periodo de medición o de estimación. Y es que no estamos, en lo que a la contabilidad se refiere, ante una ciencia exacta, y como es lógico, las estimaciones -que es de lo que aquí se trata- no son, por su propia naturaleza, infalibles.

Es natural que la norma prevea expresamente la posibilidad de que la contabilización definitiva de la combinación de negocios (fruto de la fusión o absorciones de empresas) se efectúe durante el periodo de un año, ya que se trata de procesos complejos de integración, en los que no se cuenta desde el principio con toda la información necesaria.

De hecho, es lo que ha sucedido con Banca Cívica, que fue el fruto de otra fusión de varias Cajas, y que salió a bolsa en las mismas fecha que Bankia. Bastará, por lo demás, con acudir a las memorias de las grandes entidades financieras de este país de los últimos años, para comprobar fácilmente como, en aquellos casos en que adquirieron otras entidades más pequeñas en dificultades, hicieron uso de las previsiones de la circular 4/2004, para contabilizar definitivamente la combinación de negocios a lo largo del año siguiente.

Volviendo a BFA-Bankia, cabe preguntarse ¿sí es razonable que la combinación de negocios de siete entidades distintas, realizada en escasos tres meses, con un volumen de 300.000 millones de euros de activos y con diferentes sistemas informáticos y tecnológicos, de control, y de gestión del riesgo, precisara del transcurso de un año que prevé la normativa, para su contabilización definitiva? La respuesta es nuevamente sencilla: es lógico y razonable y, así sucedió en la realidad.

La complejidad de los procesos de integración de las cajas fue especialmente destacado por el propio Banco de España en su Nota Informativa de 21 de julio de 2011 **(documento nº 1)**, en la que se aludía a *"la cantidad de autoridades que han tenido que tomar distintas resoluciones, así como los múltiples órganos de gobierno de las entidades involucradas que han tenido que adoptar diversos acuerdos de fusiones, constituciones de SIP o transformación en bancos, acuerdos todos ellos de gran complejidad y necesitados en muchos casos de negociaciones entre numerosos agentes"*.

La segunda cuestión, es que fue el propio Banco de España quien, junto con los auditores y los expertos de primera fila internacional en la fusión, quienes avalaron los estados financieros de diciembre de 2010. Sin perjuicio de que volvamos sobre ello con posterioridad, merece ahora especial atención la carta que el Banco de España dirigió a las distintas Cajas integrantes del SIP, para indicar, tras las correspondientes inspecciones, cuál era su estado actual y cuáles las previsiones de futuro del supervisor.

En la carta que el Banco de España dirigió a Caja Madrid el 14 de diciembre de 2010 **(documento nº 2)**, suscrita por el Director General de Supervisión, Don Jerónimo Martínez Tello, se decía, entre otras cosas, lo siguiente: *"De los apoyos del FROB solicitados, a la caja le corresponden 2.530 millones, según sus activos ponderados de riesgo, que permite realizar unos saneamientos brutos de 3.613 M€, cifra que absorbe tanto los deterioros pendientes cifrados en la última inspección como la pérdida esperada de 2.641 M€ evaluada en el Plan de Integración en un escenario temporal de dos años"*.

Tampoco esta cuestión merece la menor atención de los peritos.

El tercer extremo que debe ser destacado es que, sin perjuicio de que los estados financieros de diciembre de 2010 y de la OPS reflejaban la imagen fiel de la entidad, de acuerdo con la opinión del auditor y con lo que pensaba el Banco de España, la propia Memoria Consolida de BFA a 31 de diciembre de 2010 **(documento nº 3)**, se refería expresamente a la dificultad que entrañaba la puesta a valor razonable de la combinación de negocios y advertía en su página 22 que *"dada la forma en la que se ha producido la toma de control por parte del Banco (31 de diciembre de 2010), la mayor parte de las estimaciones del valor razonable de los activos y pasivos de las entidades adquiridas está siendo objeto de revisión por parte del Banco. En este sentido, si como consecuencia de esta revisión se pusiese de manifiesto la necesidad de realizar algún ajuste durante el próximo ejercicio en los importes inicialmente estimados y que se presentan en estas cuentas anuales consolidadas, estos se registrarían de acuerdo con lo establecido en la NIIF 3"*.

De este modo, la entidad advertía de manera expresa y transparente, que la mayor parte de las estimaciones del valor razonable se estaban revisando y que tal revisión podía dar lugar a ajustes durante el ejercicio siguiente.

Las conclusiones que surgen de manera natural de esta circunstancia son evidentes: (i) los inversores y el mercado conocieron de forma

meridianamente clara que, de acuerdo a lo que prevé la normativa, y dada la complejidad del proceso de integración, las estimaciones del valor razonable en la combinación de negocios se estaba revisando y podía dar lugar a ajustes complementarios, como así sucedió y, (ii) tal advertencia resulta manifiestamente incompatible con una conducta dolosa de falseamiento contable, como la que el auto de 13 de febrero de 2015 atribuye provisionalmente a nuestro mandante.

A partir de estas consideraciones iniciales, analizaremos el resultado conjunto de la instrucción a la luz de los diferentes hitos temporales que se fueron produciendo.

**2) Transparencia y seguimiento continuado.**

Tanto Bankia como BFA han actuado en todo momento de forma totalmente transparente, informando puntualmente a los reguladores y al mercado de los acontecimientos que se iban produciendo. De hecho, la querella presentada por UPyD -a la que auto le concede paradójicamente un papel protagonista y le dedica 7 páginas, como si desde su presentación no se hubiesen practicado numerosas diligencias, que sin embargo ni se mencionan- se basó enteramente en información pública, disponible para cualquiera que examine las webs de Bankia, BFA, CNMV o Banco de España.

Al igual que el resto de los grandes Bancos españoles, Bankia estaba sometida a **un seguimiento continuado permanente *in situ*** por los inspectores y expertos del Banco de España. Este seguimiento continuado era especialmente intenso en Bankia, dada su importancia sistémica, e implicaba que el Banco de España tenía pleno acceso a la totalidad de la información del Banco (financiera, contable, inmobiliaria, de riesgos, créditos, etc.), podía examinar (y así lo hacía) en tiempo real toda la información contenida en sus sistemas informáticos y podía exigir la realización de todos los cambios (en provisiones nuevas o adicionales, por ejemplo) que considerara convenientes.

En la Memoria de la Supervisión Bancaria de 2011 se destaca que *"el Banco de España lleva a cabo* ***un proceso de supervisión continuada****"* en virtud del cual *"el Banco de España recibe numerosa información, tanto cuantitativa como cualitativa, que le permite* ***un conocimiento profundo de la situación individual de cada entidad****"*. Se trata de un *"seguimiento continuado permanente in situ"* que permite *"una comunicación más intensa y día a día con la entidad"*. Este seguimiento permanente lo realiza el Banco de España sobre todo con *"los bancos grandes y medianos y las cajas de ahorros"* (16 entidades). Bankia supone por sí sola más del 10% de todo el sistema financiero español, por lo que es una entidad financiera sistémica, esto es, una entidad que por su tamaño puede entrañar, en caso de tener problemas, un riesgo para todo el sistema financiero. Por esta razón, el seguimiento continuado por parte del Banco de España es, si cabe, aún más intenso en el caso de Bankia que en el de otras entidades.

Este *"seguimiento continuado permanente in situ"* del Banco de España significa que en la entidad hay de forma permanente un equipo de expertos e inspectores del Banco de España. Así lo confirmó expresamente el propio Ex-Subgobernador del Banco de España, Don Francisco Javier Arístegui, en la declaración que prestó ante el Juzgado instructor el día 13 de febrero de 2013, cuando afirmó que en BFA/Bankia había y hay un equipo del Banco de España, compuesto por un número de entre 15 y 20 personas, permanentemente analizando la institución.

Este equipo tiene acceso, sin restricciones, a la totalidad de la información y documentación contable, crediticia, inmobiliaria, de riesgos, etc., de la entidad. Ese acceso incluye el contenido de todos los sistemas informáticos del Banco, de los modelos de valoración utilizados, de los presupuestos y previsiones, de todo. Y, por supuesto, ese examen continuo abarca también las estimaciones que realizan los departamentos técnicos del Banco sobre las provisiones que es necesario dotar. El Banco de España puede en cualquier momento requerir a la entidad para que aumente las provisiones que ha dotado, si estima que las mismas no reflejan correctamente el posible deterioro de los activos.

De hecho tanto BFA como Bankia se han ido ajustando y han ido atendiendo siempre, en la medida en que ello era posible, a las indicaciones, recomendaciones y requerimientos que en cada momento les hacía el supervisor. Así lo corroboró el Ex Subgobernador del Banco de España en su declaración ante el Juzgado, que señaló que no hubo peticiones concretas que el grupo se negara a llevar a cabo, aunque precisó que, obviamente, el supervisor siempre pide muchísimo y en general se cumplía.

Así, lo han venido a corroborar también los peritos judiciales. En la página 179 del informe de Don Antonio Busquets, en contestación a las preguntas formuladas por el Ministerio Fiscal, se dice expresamente que ***"El SIP que dio origen a la constitución de BFA obtuvo las autorizaciones pertinentes y no se han detectado incumplimientos de las recomendaciones e instrucciones del Banco de España"***, y se añade que ***"La salida a bolsa de Bankia obtuvo las autorizaciones pertinentes y no se han detectado incumplimientos de las instrucciones del Banco de España"***.

El control por el Banco de España no se limitó a la salida a bolsa, sino que se ha producido de forma particularmente intensa durante toda la vida de BFA-Bankia. Así se reconoce en el informe de 13/4/12 de la Dirección General de Supervisión a la Comisión Ejecutiva **(documento nº 4)**: *"**la intensidad supervisora en el seguimiento de la evolución de Bankia es máxima**"*.

Ni que decir tiene que la salida a Bolsa fue milimétricamente supervisada por la CNMV, que colaboró activamente con la entidad en la elaboración del folleto, que requirió exigencias reforzadas con relación a las salidas a bolsa estándar, que fueron puntualmente cumplidas, y que la autorizó en todos sus extremos.

A la vista de todos estos controles, resulta simplemente absurdo considerar que los Consejeros de Bankia o de BFA a que se refiere el auto de

13 de febrero, han falseado las cuentas anuales o la información financiera del Folleto.

Además del seguimiento continuado por parte del Banco de España, en la actuación de Bankia y de BFA ha habido una transparencia prácticamente total. La información pública disponible sobre Bankia y BFA, facilitada a los reguladores y a los mercados por ambas entidades, es ingente. Basta con examinar las webs corporativas de Bankia y de BFA o las webs de la CNMV y del Banco de España para comprobarlo.

**3) Incertidumbre y cambios en el período en que los Consejeros han desempeñado su cargo**

El período de apenas un año durante el que los Consejeros de Bankia han desempeñado su cargo (período escasamente más largo en el caso de los Consejeros de BFA) ha estado marcado por una gran incertidumbre y por continuos cambios, tanto en la situación económica como en el marco regulatorio. En tales circunstancias resulta enormemente complicado hacer previsiones y estimaciones correctas.

Esto tiene una gran importancia en los hechos que nos conciernen, ya que las supuestas irregularidades en la información financiera y contable que se reprochan se deben, como ya hemos indicado con anterioridad, todas ellas a estimaciones y previsiones presuntamente erróneas.

Las provisiones se basan en un pronóstico sobre lo que presumiblemente ocurrirá en el futuro con un determinado activo: si el crédito será o no impagado, si en caso de impago la deuda será o no recuperada y por qué importe, si un inmueble en caso de tener que venderse permitirá obtener un precio determinado o no, etc.

Esto es evidente, por ejemplo, en el caso de los créditos fiscales. Una de las partidas que dieron lugar a la petición de 19.000 millones de euros en el Plan de Recapitalización de 26 de mayo de 2012 es la provisión de los créditos

fiscales, por un importe de 2.700 millones de euros. Los créditos fiscales (la posibilidad de aplicar las pérdidas de ejercicios anteriores a beneficios que se obtengan en el futuro) se reflejan en el balance como un activo de la sociedad. Esos créditos fiscales se pueden aplicar a los beneficios que se obtengan en los 18 años siguientes. Los nuevos Administradores han decidido provisionar esos créditos fiscales. Para ello han hecho un pronóstico, estimando lo que **puede ocurrir a lo largo de los próximos 18 años, sobre la base de que la entidad no obtendría beneficios para absorberlos durante ese periodo.**

Por tanto, las supuestas incorrecciones contables en que se basan los informes periciales que sirven de base al auto de 13 de febrero de 2015 dependen todas ellas de previsiones o pronósticos que presuntamente los Consejeros respecto de los que se adopta la medida cautelar debieron haber hecho y no hicieron. Todas esas hipotéticas incorrecciones se deben a la no dotación de provisiones adicionales, que por su propia naturaleza dependen de una estimación o previsión de hechos futuros.

Las imputaciones que se hacen en la resolución que se impugna no se deben a ninguna ocultación contable (la cartera crediticia, los inmuebles, los créditos fiscales, todo estaba ya recogido en los estados financieros previos), sino a una presuntamente errónea estimación de los riesgos futuros, de la que depende la dotación de las provisiones. Además las provisiones exigidas por el regulador al 31 de diciembre de 2010 estaban totalmente recogidas.

Pues bien, las estimaciones son tremendamente difíciles (y están sometidas a un mayor margen de error) cuando las circunstancias en que se realizan son de gran incertidumbre y, más aún, cuando con posterioridad a realizarse dichas estimaciones se producen cambios significativos que no pudieron tenerse en consideración con anterioridad. Esto es justamente lo que ha ocurrido en el presente caso en el corto período de tiempo entre la preparación de la salida a Bolsa de Bankia y el cambio en los Consejos de Administración de Bankia y BFA del 25 de mayo de 2012.

Para corroborarlo basta con analizar lo que ha ocurrido en la economía española y europea en ese mismo periodo. En las fechas de la presentación del Folleto de la salida a Bolsa (junio de 2011) la prima de riesgo de la deuda soberana española estaba en 250 puntos básicos (p.b.)[1]. Un año después, en junio de 2012, alcanzó los 521 p.b., un aumento de más del 200% en sólo un año. Esta dramática evolución no era previsible un año antes. A lo largo de 2011 las previsiones sobre la evolución del PIB español en 2012 eran de crecimiento. Tanto en enero como en abril de 2011 el Gobierno pronosticaba un crecimiento del PIB del 1,3% en 2012. Aunque menos optimistas, las previsiones del Banco de España y del Fondo Monetario Internacional (FMI) también eran positivas. Ambos organismos estimaban que la economía española crecería un 0,8% en 2012, estimaciones que el Banco de España hizo en enero y marzo de 2011 y el FMI en abril y septiembre de ese año.

Por supuesto, la realidad dista mucho de lo que pronosticaron estos organismos. Finalmente el PIB de España cayó en el año 2012 un 1,4%, y entramos, con ello, en el temible fenómeno de la doble recesión (*double-dip recession*). No en vano la Vicepresidenta del Gobierno ya afirmaba en la rueda de prensa posterior al Consejo de Ministros del 13 de julio que el momento que vivía España era *"uno de los más dramáticos de su historia"*.

Este extremo también fue destacado por el actual Gobernador del Banco de España, en su declaración ante el Juzgado instructor del día 15 de febrero de 2013, que indicó que, para entender la destrucción de valor, resultaba esencial analizar la evolución de la situación de la economía española desde mediados de 2011, ya que ningún experto predijo la segunda recesión que tuvo lugar en nuestro país a partir de ese momento. Sobre este particular, sobre el que incidieron igualmente de manera coincidentemente unánime los testigos Sres. Arístegui (anterior Subgobernador del Banco de España), Celma (Auditor), De Guindos (actual Ministro de Economía), Goirigolzarri (Presidente actual de BanKia), resultó especialmente categórico y expresivo el Sr. Fernández Ordoñez (Ex Gobernador del Banco de España), que dijo que la

[1] Diferencial del bono español a diez años con respecto al bono alemán a diez años.

fusión de Bankia, si no hubiese habido una segunda recesión, probablemente hubiese salido perfectamente y que *"hay una segunda recesión profundísima que nadie ha previsto y lo que pasa en la economía se transmite inmediatamente al banco, porque el paro es morosidad, la caída de precios de la vivienda es deterioro de activos, etc."*

Si los expertos del Gobierno español, del Banco de España y del FMI se han equivocado de esta forma en sus estimaciones sobre el crecimiento del PIB y sobre la prima de riesgo, ¿cómo es posible que se impute graves delitos a los Consejeros de Bankia-BFA, y se imponga una gravosísima medida cautelar como la que aquí se impugna, a cuatro de ellos, por haberse (presuntamente) equivocado en sus estimaciones sobre la puesta a valor razonables de los activos y pasivos en la combinación de negocios de diciembre de 2010, o al aprobar provisiones sobre el riesgo crediticio o inmobiliario correspondientes a las cuentas de diciembre de 2011, cuando además dichas estimaciones no eran otras que las de los técnicos del Banco, contrastadas y ratificadas por los Inspectores del Bde en el propio Banco?

No cabe oponer que el cambio en la situación de Bankia se ha producido en poco tiempo, en unos cuantos meses, porque exactamente lo mismo ha ocurrido en la economía española en general, con repercusión en el balance de todas las entidades. Los círculos viciosos pueden provocar un deterioro muy rápido de la situación, porque cada evento negativo provoca eventos negativos que a su vez retroalimentan el primero. Y la salida del círculo vicioso termina dependiendo de un elemento tan intangible como la confianza.

Las circunstancias no eran las mismas en junio de 2011 (cuando se presentó el Folleto de la OPS) o en diciembre de ese año (fecha del cierre del ejercicio de 2011) que en mayo de 2012 (cuando se presentó el Plan de Recapitalización), y no sólo por los cambios en la situación de la economía española que acabamos de comentar.

Entre junio del 2010 y mayo del 2012 hubo no menos de cuatro cambios regulatorios nacionales y dos europeos.

En 2012 se aprobaron dos nuevas regulaciones de enorme repercusión en el sector financiero, los Reales Decretos-ley 2/2012 y 18/2012, que han obligado a una mayor dotación de provisiones y de capital regulatorio, lo que impacta de forma directa la cuenta de resultados de las entidades. Por sí solos estos dos cambios normativos han tenido, según el Plan de Recapitalización, un impacto en BFA-Bankia de 7.100 millones de euros, la partida principal del Plan. Estos cambios normativos son posteriores al cierre de las cuentas anuales de 2011 y, por supuesto, a la presentación en la CNMV del Folleto Informativo de la salida a bolsa, en el mes de julio. Solo en la segunda mitad del año 2012 se produjeron extraordinarios cambios regulatorios y de provisiones: la auditoría externa al sistema bancario español por Oliver Wyaman, la creación de un "banco malo" (Sareb).

Las estimaciones para la puesta a valor razonable o para la dotación de provisiones se realizan en entidades del tamaño de Bankia utilizando modelos cuantitativos -que eran aprobados por el Banco de España, y que en el SIP solo los tenía Caja Madrid, de ahí la referencia a la que luego haremos alusión, de trabajo manual en las demás Cajas-, esto es, modelos estadísticos que intentan establecer la probabilidad de impago de determinados riesgos crediticios o de deterioro de determinados activos.

Dicho de otra forma, para determinar por ejemplo cuál va a ser la morosidad del portfolio de préstamos hipotecarios a particulares los expertos de la entidad no analizan uno por uno las distintos préstamos, sino que aplican modelos matemáticos que intentan establecer de forma estadística, a partir de ciertas variables, cuál va a ser el comportamiento de ese portfolio. Estos modelos son inevitablemente falibles, entre otras razones porque se basan de forma significativa en datos históricos, en el comportamiento pasado de los riesgos que se analizan, lo que hace que puedan resultar inadecuados para predecir el comportamiento futuro en situaciones de mucha incertidumbre y de cambios continuos. De hecho, sobre esta posibilidad de error al utilizar datos históricos advierte expresamente el Folleto Informativo de la salida a Bolsa, como veremos en el apartado siguiente.

Lo que hace la pericial, como ya hemos anticipado, es valorar los hechos pasados con el conocimiento que tenemos a fecha de hoy de los acontecimientos ocurridos con posterioridad. Esta forma de razonar no es de recibo, más aún si en ella se pretende basar una imputación penal. Los hechos hay que valorarlos desde lo que en derecho penal se denomina la perspectiva *ex ante*, no desde la perspectiva *ex post*. Un principio fundamental en el derecho penal es que la conducta del acusado tiene que valorarse teniendo en cuenta la información y conocimiento que éste tenía en el momento de los hechos. El auto de 13 de febrero y la pericial en la que se sustenta prescinden de este principio fundamental y a partir de ahí exige a los Consejeros de BFA-Bankia un grado de anticipación de hechos futuros que nadie ha tenido en este país en los últimos años.

**4) Integración de las Cajas en el SIP.**

a) Impulso y supervisión de la estrategia de integración por las autoridades económicas

(i) La integración de las siete Cajas fue impulsada por las autoridades económicas y monetarias. En el año 2010 todos los actores económicos tenían claro que la recuperación del sistema financiero español exigía necesariamente la consolidación por medio de procesos de integración de diversas cajas en una sola entidad. Así se destaca, por ejemplo, en el informe de 2/10/10 de la Dirección General de Supervisión del Banco de España: *"El deterioro del ciclo económico en España se ha acentuado en 2009, y anticipa un 2010 y 2011 muy adverso para las entidades financieras, que se materializará en un incremento de la morosidad y un deterioro de la solvencia. Este contexto incorpora* ***una fuerte presión para que se acometan procesos de integración en el sistema financiero español*** *con el objetivo, a corto plazo, de reforzar la solvencia e incrementar la capacidad de soportar escenarios extremos de morosidad, en el marco de un fuerte deterioro del ciclo"*.

Y es que, tal como explicó Don Francisco Javier Arístegui (Ex-Gobernador del Banco de España) ante la situación de una crisis financiera internacional, el Parlamento decidió, prácticamente por unanimidad, cuál iba a ser el mecanismo para que las entidades financieras pudieran recibir una inyección de capital público a través de participaciones preferentes: la condición para ello era que las entidades hicieran un esfuerzo de integración y reestructuración. Sólo se daría esa financiación pública si se procedía a una transformación de las entidades.

También añadió, que el Frob definió, a principios del año 2010, cómo debía de hacerse esa transformación, cómo debían de ser esos procesos de integración: sería necesario que el *"conjunto fuese al menos un 25%, una cuarta parte, superior a cualquiera de las piezas que se integran"*.

El Ex-Gobernador del Banco de España, Don Miguel Ángel Fernández Ordoñez explicó, por su parte, que en la base de las integraciones de las Cajas estaba la ley del Frob, en virtud de la cual sólo se daba dinero público, además de otros incentivos, si las entidades se integraban. Y definió de manera muy ilustrativa cuál era la posición del supervisor: *"Una fusión nunca crea un problema, es una oportunidad de resolver problemas"*, *"la función del Banco de España, desde la ley del Frob, es la de facilitar todo lo más posible las integraciones"*, y *"el Banco de España lo que está diciendo es haga Vd. una fusión"*.

Es en este contexto, en el que se gestó el proceso de integración que es objeto de las presentes actuaciones. Por un lado, Caja Madrid lideraba un proyecto de fusión con otras 5 cajas: Caja Insular de Canarias, Caja de Ávila, Caixa Laietana, Caja Segovia y Caja Rioja. Por otro, Bancaja había decidido no integrarse en ningún proyecto de fusión y seguir sola.

Pues bien, tal como confirmaron los anteriores Gobernador y Subgobernador del Banco de España, en su declaración ante el Juzgado instructor, el supervisor le indicó a Caja Madrid que su proyecto de fusión no reunía las condiciones exigidas para obtener la financiación del Frob, por no

cumplir el requisito del 25%, y a Bancaja, que no podía seguir sola, ya que de ese modo estaba avocada a la intervención. Ello dio lugar a que el Banco de España, en palabras del Sr. Arístegui, los *"presentara"*, y les pusiera de manifiesto que eran proyectos complementarios, ya que *"las sinergias eran claras"*.

(ii) Se puso entonces en marcha la fusión que culminaría con la constitución de BFA el 3 de diciembre de 2010 como sociedad central del SIP, tras la suscripción del contrato de integración el 30 de julio de 2010.

No debe perderse de vista, por tanto, que la creación del SIP en julio de 2010, se enmarcaba en un proceso de saneamiento con recursos públicos (el Frob suscribió y desembolsó 4.465 millones de euros en participaciones preferentes de BFA el 28 de diciembre de 2010), sometido a un Plan de Integración y de Nagocio aprobado por el Banco de España y el Frob. También debe recordarse que el SIP excluía al Banco de Valencia.

De acuerdo con las previsiones legales, las entidades que acometiesen estándares de mejora en el negocio con un proceso de integración y que solicitasen del Frob la inyección de capital para reforzar sus recursos propios, debían elaborar un plan de integración que detallase las medidas y compromisos específicos para mejorar su eficiencia, la racionalización de su administración y gerencia, el redimensionamiento de su capacidad productiva, con la finalidad de mejorar sus perspectivas futuras. Pues bien, en nuestro caso, se elaboró un Plan de Integración de las siete Cajas, de fecha 28/6/10, por dos entidades del máximo prestigio: Analistas Financieros Internacionales (AFI) y Deloitte. A ello se añadió un análisis estresado realizado por PriceWaterhouseCoopers (PWC), que dio lugar a elevar, en diciembre del 2010, el saneamiento final del grupo hasta 9.200 M €, por encima de lo inicialmente solicitado por el BdE.

El Plan de Integración fue aprobado por la Comisión Ejecutiva del Banco de España el 29/6/10, previo informe favorable de la Dirección General de Supervisión. El informe elaborado por la Dirección General de Supervisión, de

fecha 29/6/10 **(documento nº 5)**, se resume en la siguiente conclusión con la que termina el documento: *"**A juicio del Banco de España, las cajas integrantes de la operación analizada pueden calificarse como entidades fundamentalmente sólidas y su proyecto de integración de consistente y viable**"* (negrita en el original). De hecho, según manifestó en su declaración ante el Juzgado el Sr. Arístegui, los presupuestos del SIP eran conservadores y realistas, por debajo de las previsiones del Fondo Monetario Internacional.

Según el antedicho informe, la valoración favorable del Banco de España se basa, entre otras razones, en el conocimiento de las Cajas que tienen los Servicios de Inspección del Banco de España gracias al *"contacto permanente con los equipos directivos"*, a *"los trabajos de seguimiento que se realizan"* y a *"las actuaciones inspectoras 'in situ'"*. Tiene en cuenta además el informe que *"los últimos informes de auditoría realizados a las siete cajas no contienen salvedades y no han cuestionado la continuidad del negocio"*.

El Banco de España destaca que el Plan de Integración lo han elaborado firmas de máximo prestigio: *"El plan de integración **está diseñado conjuntamente por Analistas Financieros Internacionales (AFI) y por Deloitte**, firmas de reconocido prestigio, y ha sido aprobado por los Consejos de Administración de las cajas de ahorro intervinientes en el proceso, aunque está sujeto a cambios hasta la aprobación definitiva del mismo prevista para el 9 de julio, junto con el Contrato de Integración"*.

El informe citado del Banco de España hace hincapié igualmente en la cualificación del equipo directivo: *"En cuanto a la capacidad del equipo directivo, esta se considera **satisfactoria y adecuada**, ya que entendemos que estará formado en su mayor parte por miembros de los equipos de las dos principales cajas que se integran (Caja Madrid y Bancaja), con experiencia probada en el sector"*.

La situación patrimonial y financiera de las Cajas figuraba reflejada en sus cuentas anuales, que **habían sido auditadas sin salvedades**, siendo el auditor de las dos Cajas principales (Bancaja y Caja Madrid) la firma Deloitte, **la**

**misma firma auditora que elaboró el Plan de Integración, colaboró en la salida a bolsa de Bankia y que auditaría posteriormente las cuentas anuales de BFA y Bankia**. La situación financiera y patrimonial de las Cajas era además **perfectamente conocida por el Banco de España**, cuyo Servicio de Inspección había trabajado intensamente durante meses en cada una de ellas.

De hecho, el Banco de España remitió, como ya hemos indicado en una alegación previa, en diciembre de 2010, a los Presidentes de las siete Cajas sendas cartas en las que se informaba del resultado de cada inspección, solicitando además que las cartas se leyeran en el Consejo de Administración de cada Caja, como así se hizo.

**También se informó de dichas cartas al Consejo de Administración de BFA**. El acta del Consejo de BFA del 24/1/11 así lo recoge: *"El Sr. Sánchez Barcoj informa sobre la carta remitida por el Director General de Supervisión del Banco de España al Presidente de Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid, en la que se da cuenta de los resultados de la visita de inspección realizada a esa entidad, referida inicialmente a la situación a 31 de marzo de 2009 y actualizada a 30 de septiembre de 2010 y se formulan comentarios y requerimientos formulados por la Comisión Ejecutiva del Banco de España en su sesión de 14 de diciembre de 2010 a esa entidad"*. Figuran a continuación en el acta párrafos similares sobre las cartas a las otras Cajas y, tras ello, se dice lo siguiente: *"Las cartas fueron leídas en su integridad por el Secretario al Consejo de Administración, que se dio por enterado"*.

Las cartas hablaban de las necesidades de saneamientos de las cajas y de recomendaciones de medidas a tomar. Todas estas medidas se adoptaron y por supuesto se hicieron los saneamientos que indicaba el Banco de España (esto es, todas las dotaciones de provisiones anticipando posibles pérdidas futuras). De hecho, tal como reconoció el Ex Subgobernador del Banco de España, Don Francisco Javier Arístegui, se hicieron unos saneamientos superiores incluso a los que demandaba el supervisor, que pidió a la entidad

que ponderase la necesidad de mantener un equilibrio entre capital y provisiones.

En suma, el Plan de Integración exigía la creación del SIP, con integración de los balances de la sietes Cajas a valor razonable, lo que eliminaba los riesgos derivados del pasado de las cajas.

b) Valoración de los activos de las Segregaciones

Como es sabido, en el proceso de integración y posterior salida a bolsa hubo dos segregaciones, la primera de las cajas a BFA y la segunda de BFA a Bankia. En la primera segregación pasaron todos los activos y pasivos bancarios de las cajas a BFA, que era lo que se preveía en el sistema de integración por medio del SIP. La segunda segregación vino motivada por la salida a bolsa. Los bancos de inversión que asesoraban en la salida a bolsa recomendaron, que se utilizara para la salida a bolsa una nueva entidad, que sería Bankia, a la que se traspasarían los activos y pasivos más importantes para el negocio bancario, de forma que fuera más atractiva para los inversores. Por ejemplo, las participaciones en Mapfre o Iberdrola, o la financiación del FROB, no pasaron a Bankia, sino que permanecieron en BFA. Esta estructura del Grupo contó con el asesoramiento de Deloitte y, como no podía ser de otro modo, con la supervisión del Banco de España y de la CNMV.

Ni que decir tiene que Deloitte no hizo mención alguna a ningún eventual riesgo de deterioro de las valoración de BFA, a pesar que desde el comienzo de la operación de la salida a bolsa se estableció un considerable descuento (40%) sobre el valor en libros y tampoco lo hizo el BdE, tal y como ha declarado el Presidente de la Comisión de Control de Caja Insular de Canarias en esta sede, ante la consulta realizada al respecto.

Las dos Segregaciones (la primera, de las Cajas a BFA; la segunda, de BFA a Bankia) se hicieron a partir de las valoraciones de los activos y pasivos que figuraban en las cuentas anuales auditadas de las siete Cajas y en los informes realizados por diversas entidades, entre ellas AFI. Para la realización

de la Segunda Segregación fue necesario contar con el informe favorable de un experto independiente nombrado por el Registro Mercantil. Dicho experto independiente fue la firma de auditoría BDO. Según destaca el Banco de España en su informe de 11/4/11, el informe de BDO ratificó la valoración de los activos previamente realizada por AFI.

El informe de BDO, de fecha 16/5/11, indica que BFA y las Cajas han seguido los mismos criterios contables en la valoración de sus activos: *"A los efectos de la Segunda Segregación de BFA y de la correspondiente aportación no dineraria a Bankia, el criterio de valoración de los activos y pasivos aportados, que constituyen los Patrimonios Segregados, ha sido el valor contable de los mismos en los balances de situación individuales auditados de las Cajas y BFA a 31 de diciembre de 2010. De acuerdo con la autorización recibida del Banco de España,* ***dichas cuentas anuales de las Cajas han sido elaboradas con los mismos criterios, hipótesis y estimaciones aplicados por BFA a sus cuentas anuales consolidadas****, entre los que cabe destacar la contabilización a valor razonable de sus activos y pasivos en la fecha de incorporación a dicho grupo de base contractual a 31 de diciembre de 2010"*.

BDO analizó, entre otros muchos documentos, el Contrato de Integración, las cuentas anuales auditadas de las Cajas de 2008, 2009 y 2010, las cuentas anuales consolidadas de BFA a 31/12/10 y los dos informes elaborados por AFI, *"Modelización de balance y cuenta de resultados de Bankia"*, de 22/4/11, e *"Informe de Valoración de Bankia"*, de 10/5/11. Como hemos dicho, la valoración de BDO coincide con la de AFI en los informes citados.

Todas estas valoraciones, realizadas por firmas del máximo prestigio nacional e internacional, conocidas por el BdE, la CNMV y el MEH, fueron la base de la salida a bolsa de Bankia.

c) <u>Autorización del Ministerio de Economía y Hacienda</u>

Las dos Segregaciones fueron autorizadas por Orden de la Ministra de Economía y Hacienda de 13/5/11, que entre las razones para la autorización destaca el hecho de que el proceso de integración *"se lleva a cabo como consecuencia de las exigencias de los nuevos requisitos de capital principal previstos en el Real Decreto-ley 2/2011, de 18 de febrero, para el reforzamiento del sistema financiero y que* ***está previsto que la operación de la integración de las siete cajas culmine con la entrada de terceros en el capital social*** *de Altae Banco, S.A."*, posteriormente denominado Bankia, S.A., *"con el fin de que las entidades partícipes refuercen su solvencia para disipar cualquier duda sobre su solidez frente a todo tipo de escenarios"*.

Por tanto, no sólo el Ministerio de Economía y Hacienda autorizó las dos Segregaciones, sino que lo hizo **considerando como motivo determinante que el proceso de integración de las Cajas iba a culminar con la salida a bolsa de Bankia** (la entrada de terceros en su capital social por medio de una OPS).

d) Seguimiento permanente del proceso de integración por el Banco de España

Desde comienzos del año 2011, el Banco de España creó un equipo de seguimiento del proceso de integración, formado por 13 personas (así se indica en el Informe de Seguimiento de 2 de agosto de 2011, de la Dirección General de Supervisión del Bde) y se constituyeron 9 grupos de trabajo, entre los que cabe destacar el "Grupo de Trabajo Financiero y Contable", que estaban compuestos por miembros de la institución y por personal de BFA. Este control ejercido por el Bde fue teniendo su reflejo documental en diferentes Informes de Seguimiento.

Así, por ejemplo, en la página 43 del Informe de Seguimiento del Banco de España de 31 de marzo de 2011 **(documento 6)**, se refleja que el "Grupo de Trabajo Financiero y Contable" había mantenido hasta esa fecha 23 reuniones y que en ellas, entre otras cuestiones, se trataron los aspectos relativos a los análisis y propuestas de saneamientos a realizar. En ese mismo

informe, el Banco de España señala, en su página 2, que las cuentas de resultados futuros *"se verán aliviadas por el esfuerzo inicial de saneamientos contra reservas e impuestos anticipados, realizados al cierre de 2010 por un importe total de 9.205 millones, 2.416 millones por encima de los previstos"*.

Este pasaje resulta especialmente significativo porque donde el Banco de España había previsto, en su momento (diciembre de 2010), unos saneamientos inferiores en 2.416 millones € a los finalmente efectuados, los peritos postulan ahora, cinco años después, que los ajustes de 3.900 millones efectuados en diciembre de 2011, ya se debían de haber hecho en diciembre de 2010. O dicho de otro modo, los peritos defienden ahora, que la entidad (BFA) debía de haber realizado en diciembre de 2010, saneamientos superiores en 6.316 millones de € a los previstos por el propio Banco de España.

Por su parte, el Informe de Seguimiento del Banco de España, de 5 de octubre de 2011 **(documento nº 7)**, señala en su página 31 que *"En el proceso de seguimiento continuo de los aspectos financieros de Grupo BFA, de su solvencia y de sus riesgos de crédito y liquidez, conviene señalar que semanalmente se mantienen reuniones con representantes de la entidad, de aproximadamente una hora de duración, en las áreas de intervención y de gestión de balance y liquidez con objeto de conocer los aspectos más destacados en la operativa realizada en ese periodo"*.

Junto a los pormenores de ese seguimiento, en los citados informes se destacan también las dificultades que planteaba la integración de los siete sistemas informáticos distintos y como esta circunstancia influía en el proceso de generación de los estados contables.

Así, en la página 11 del Informe de Seguimiento de 5 de octubre de 2011, el Banco de España indica que *"El proceso de generación de los estados contables del Grupo BFA, de BFA, de Bankia y de las Cajas, es complejo y tiene un componente manual más intenso que el que sería deseable. Es consecuencia natural de la actual fase de la integración entre las siete Cajas*

*accionistas de BFA, en la que perviven los siete sistemas informáticos, los cuales siguen siendo la fuente de los datos (...) que acaban registrándose en los libros contables de BFA, de Bankia y de cada una de las siete Cajas"*.

De acuerdo con lo que se indica en el Informe de Seguimiento de 2 de agosto de 2011, la integración de los sistemas informáticos estaba prevista en el caso de Bancaja, para el mes de mayo de 2012, y en el del resto de las Cajas, para el primer trimestre de 2013.

Ni que decir tiene que esta complejidad en la generación de los estados contables, producto de la disparidad de sistemas informáticos de las Cajas fusionadas, que resalta expresamente el Banco de España, choca frontalmente con la conjetura sobre la que los peritos asientan la tesis de que las cuentas de la OPS no reflejan la imagen fiel de la entidad, porque ya se tenía en diciembre de 2010 toda la información o se estaba en disposición de tenerla, sobre los ajustes definitivos de la combinación de negocios.

Difícilmente se podrá sostener con rigor la tesis de los peritos, si se tiene en cuenta lo complejo que resultaba, tal como destacaba contemporáneamente el Banco de España, la conformación de los estados contables, debido a la existencia de sistemas informáticos distintos.

El que era Director General de Supervisión del Banco de España en el momento de los hechos investigados, Don Jerónimo Martínez Tello resumió de manera muy gráfica, en su declaración testifical ante este Juzgado, el pasado 21 de julio de 2014, lo que sucedió con el proyecto de integración: *"lo fundamental en un proyecto de estos es dar un fuerte saneamiento inicial, consolidar la cuenta de resultados ganando eficiencia económica y poner los mejores procedimientos para que la gestión sea lo más eficiente posible, pero requieren de un periodo de tiempo y esta entidad... no ha tenido tiempo para madurar este tema"*.

**5) <u>La salida a bolsa</u>**

a) Necesidad legal de la salida a bolsa

La salida a Bolsa de Bankia no fue una decisión caprichosa de los Consejeros de BFA-Bankia, sino que vino impuesta por los cambios normativos que se produjeron a principios de 2011, en concreto por el Real Decreto-ley 2/2011 aprobado el 18 de febrero de 2011. Este Real Decreto-ley elevó hasta el 8% la exigencia de capital principal[2] de las entidades de crédito en general. Además, el requerimiento de capital principal se elevaba hasta el 10% en el caso de las entidades con una elevada dependencia de la financiación mayorista (que el Real Decreto-ley fijaba en un coeficiente de financiación mayorista superior al 20%) y que no tuvieran *"distribuidos títulos representativos de su capital social o derechos de voto por, al menos, un porcentaje igual o superior al 20% del mismo a terceros, incluidos accionistas o socios"*. BFA tenía un coeficiente de financiación mayorista del 28%, por lo que estaba obligada a acudir al mercado para conseguir inversores y, de esa forma, verse sometida al requerimiento de capital mínimo del 8%, y no del 10%, que habría sido imposible conseguir.

Así se lo comunicó el Banco de España a BFA el 10/3/11, como se recoge en el informe de 11/4/11 de la Dirección General de Supervisión **(documento nº 8)**: *"Tal y como el Banco de España les adelantó en escrito de fecha 10 de marzo de 2011, al Grupo Bankia le corresponde alcanzar el 10% de capital principal debido a que cuenta con un ratio de financiación mayorista por encima del 20%,* ***salvo que colocaran, al menos, el 20% de su capital entre inversores externos que situaría sus necesidades de capital principal en el 8%****. De acuerdo a su declaración de recursos propios de 31 de diciembre de 2010, su capital principal se sitúa en el 7,10%, necesitando incrementar dicho capital en un mínimo de 5.775 millones de euros (en adelante M€) para cumplir dicho requerimiento" (10%).*

[2] Medido como porcentaje de fondos propios y demás elementos de capital definidos en el art. 2 del Real Decreto-ley con respecto a los activos totales ponderados por riesgo (*risk-adjusted assets*).

Así pues, el objeto de la salida a Bolsa no era otro que cumplir con las exigencias de capital impuestas por el Real Decreto-ley 2/2011. El Folleto Informativo lo expone con toda claridad: *"La Oferta Pública de Suscripción tiene por objeto reforzar y optimizar la estructura de recursos propios del Banco y* ***así cumplir los requisitos establecidos en el Real Decreto-ley 2/2011****, de 18 de febrero de 2011, para el reforzamiento del sistema financiero"*.

b) Supervisión minuciosa de la salida a Bolsa por el Banco de España

La salida a bolsa fue minuciosamente estudiada por el Banco de España. El Servicio de Inspección realizó un análisis pormenorizado de la operación y la Dirección General de Supervisión elaboró el informe de 11/4/11 que acabamos de ver. Este informe describe así la necesidad de la salida a bolsa para cumplir con los requerimientos del RDL 2/2011: *"Tras su salida a bolsa, el Grupo Bankia contaría con más del 20% de su capital en manos de terceros, con lo que, en virtud de lo dispuesto en el artículo 1 del RDL,* ***el capital principal exigible sería del 8% en lugar del 10% actual****, con lo que las necesidades de capital adicional serían de 1.795 millones de euros.* ***La ampliación de capital prevista, en torno a 3.000 millones de euros, supera con creces las necesidades de capital adicional en este supuesto****"*. Añade el informe lo siguiente: *"Tal y como queda de manifiesto en el apartado 3.1 del presente Informe,* ***Bankia ha dado los pasos necesarios*** *hacia la nueva estructura diseñada que posibilita la capitalización privada del Grupo"*.

La valoración del Banco de España es que la salida a bolsa es la vía adecuada, tanto para Bankia como para todo el sistema financiero español: *"La apelación al mercado para cumplir con las nuevas necesidades de capital que impone el RDL* ***se considera positiva tanto para validar el proyecto del Grupo Bankia, como, desde el punto de vista general, para reforzar la confianza en la reforma del sector y evitar el uso de ayudas públicas****"*. El Banco de España destaca las *"oportunidades"* que creará una salida a bolsa con éxito: *"De completarse con éxito* ***marcará el camino a seguir por otras entidades****, favoreciendo la capitalización privada del sector"*. Después de analizar las cifras de BFA el informe concluye con una opinión favorable:

*"Nuestra opinión es que* ***la estrategia de capitalización presentada por Bankia es la adecuada e incrementa notablemente las posibilidades de éxito para captar capital en el mercado****"*. Es decir, la escisión de BFA y Bankia se consideró como la más adecuada por el BdE.

La carta de 12/5/11 del Gobernador del Banco de España a la Ministra de Economía y Hacienda **(documento nº 9)**, en la que se exponía la propuesta de aprobación de los proyectos de segregación, afirma expresamente que el Banco de España supervisó todo el proceso: *"Este proceso de integración y de entrada de terceros en su capital social se lleva a cabo con el fin de que las entidades partícipes refuercen su solvencia para disipar cualquier duda sobre su solidez frente a todo tipo de escenarios, incluidos aquellos poco favorables aún cuando tengan una probabilidad de materialización remota.* ***Se trata de un proceso supervisado por la CNMV y por el Banco de España, que conocen sus detalles y pormenores****".*

El Director de Supervisión del Banco de España, el Sr. Martínez Tello, afirmó en su declaración del 21 de julio de 2014, con relación a la salida a bolsa que *"Pensaron que tenían recorrido para mejorar la rentabilidad y entendieron que eran un Grupo y la entidades individualmente muy dotadas y muy fortalecidas en su balance, y les daba el recorrido durante dos años de trabajarse la rentabilidad".*

Se trata, en definitiva, de un proceso en el que participaron, como se demuestra y especifica en el Folleto, las principales entidades bancarias españolas (BBVA, BS) y respecto del cual el propio Presidente del BBVA manifestó, en su declaración como testigo, que "en aquel momento" la salida bolsa era razonable.

c) Información exhaustiva en el Folleto

El Folleto Informativo de la OPS **informaba de forma clara y exhaustiva sobre los riesgos de la inversión en acciones de Bankia**. El Folleto Informativo empieza con un *"Resumen"* del contenido de todo el

documento. El primer punto de este Resumen Ejecutivo está dedicado a los *"Factores de Riesgo"* y ocupa casi 10 páginas del total de 19 páginas del Resumen. Por tanto, **más de la mitad del Resumen del Folleto se refiere a describir los riesgos para el inversor** de adquirir acciones de Bankia. Tras el Resumen el siguiente apartado del Folleto Informativo es el de "Factores de Riesgo", en el que se expone en detalle lo que en el Resumen aparece de forma extractada. Este apartado ocupa **nada menos que 22 páginas** del Folleto. La descripción de los riesgos es absolutamente exhaustiva y de una claridad tal que nadie que lo lea puede albergar dudas sobre el riesgo en que incurre si decide suscribir acciones.

Entre otras cosas, el Folleto advierte de los siguientes riesgos:

(i) *Advertencia general, riesgo de pérdida total de la inversión*: Empieza el apartado citado con una advertencia general de que los riesgos que se enumeran a continuación pueden llevar a ***"una pérdida parcial o total de la inversión realizada"***. Se añade que los riesgos que se van a describir no son los únicos riesgos posibles, sino que puede haber *"futuros riesgos, actualmente desconocidos o no considerados como relevantes"* que afecten al negocio o a la cotización.

(ii) *Riesgo inmobiliario*: Sin duda uno de los riesgos principales es la *"exposición al mercado inmobiliario español"*. Comienza el Folleto destacando la importancia de los préstamos hipotecarios en el activo del Banco: *"Los préstamos hipotecarios son uno de los principales activos del Banco.* ***Suponen a cierre de marzo de 2011 el 45% de la cartera crediticia bruta*** *pro forma del Banco y sitúan a Bankia frente a una exposición a la evolución del mercado hipotecario español"*. A los préstamos hipotecarios hay que añadir la exposición del Banco a la promoción inmobiliaria: *"Asimismo, el Banco también tiene exposición a la promoción inmobiliaria en España. A 31 de marzo de 2011, los créditos conforme a datos pro forma otorgados a promotores inmobiliarios ascendían a un importe de 32.950 millones de euros,* ***lo que representa un 16,6% del total del riesgo crediticio bruto*** *pro*

*forma al que estaba expuesto Bankia a 31 de marzo de 2011"*. Tras esta descripción de los préstamos hipotecarios y a promotores, el Folleto resalta el riesgo evidente de estos activos: *"Las recientes tendencias de altos tipos de interés y de desempleo unidas a* ***unos precios de los activos inmobiliarios cada vez más bajos****, podrían tener un efecto material en las tasas de morosidad hipotecaria del Banco, lo que podría influir* ***negativamente en los negocios, situación financiera y resultados del Banco****"*. Se advierte también de que el valor a que están registrados contablemente estos activos puede no corresponderse con el precio que se obtenga en caso de tener que venderse: *"Asimismo, existe el riesgo de que las valoraciones a las que se encuentran registrados estos activos en balance* ***no correspondan con su valoración realizable si tuviesen que venderse hoy*** *dadas las dificultades de valoración en un mercado con un fuerte carácter ilíquido como es el inmobiliario español actualmente"*. Las advertencias no pueden ser más claras.

(iii) <u>*Riesgo de crédito*</u>: Otro de los riesgos más significativos es el riesgo de crédito, que incluye parcialmente la exposición al riesgo inmobiliario pero que en todo caso es diferente, ya que abarca el riesgo de impago en financiación no inmobiliaria y no incluye el riesgo de deterioro del valor de los inmuebles adjudicados. El Folleto expone que la cuantificación de este riesgo se realiza por medio de modelos cuantitativos internos, pero puede producirse un deterioro futuro en estos activos que exija provisiones adicionales y consiguientemente pérdidas: *"Deterioros en la calidad del riesgo existente a la fecha pueden derivar en* ***un incremento de los saldos dudosos y, por tanto, requerir incrementos adicionales de coberturas*** *según normativa vigente (...). De igual forma,* ***una inadecuada gestión del riesgo*** *por parte de Bankia podría tener un efecto adverso en su negocio, sus resultados y su situación financiera"*.

(iv) <u>*Riesgo por errores en los modelos cuantitativos*</u>: Como acabamos de ver, la medición del riesgo de crédito se realiza por medio de modelos

cuantitativos. Otro riesgo relevante es el que se deriva de la posible inadecuación de estos modelos al basarse en los datos históricos de evolución del mercado: *"Algunas de las herramientas cualitativas y métricas que el Banco tiene previsto implementar para la gestión del riesgo se basan en el comportamiento histórico observado en el mercado, aplicando herramientas estadísticas y de otro tipo a estas observaciones para materializar cuantificaciones de sus exposiciones al riesgo.* ***Estas herramientas, cualitativas y métricas, pueden no ser capaces de predecir futuras exposiciones al riesgo*** *(por ejemplo, las derivadas de factores que el Banco no hubiera previsto o evaluado correctamente en sus modelos estadísticos), limitando la capacidad de gestión de riesgos del Banco.* ***Las pérdidas del Banco, por tanto, podrían resultar significativamente superiores a lo que indican las medidas históricas****"*.

(v) *Riesgo por las inversiones en otras sociedades*: Otro riesgo importante es el que deriva de las participaciones del Banco en otras empresas. El Folleto lo describe así: *"Bankia está sujeto indirectamente a los riesgos asociados a los sectores de actividad en los que operan sus sociedades participadas. (...) Estos riesgos incluyen los riesgos derivados de la participación de la Sociedad en sociedades que operan en sectores altamente regulados como el sector energético, de telecomunicaciones, financiero o seguros, así como los riesgos operativos a que se enfrentan sus sociedades participadas, en sectores como infraestructuras, inmobiliario, sanidad, servicios y ocio"*. Por ello, cualquier cambio significativo en los sectores en que operan las sociedades participadas podría impactar *"****negativamente en el negocio, situación financiera y resultados de operaciones del Banco****"*.

(vi) *Riesgo de liquidez*: El Folleto advierte también del riesgo de liquidez, definido como *"la incertidumbre, ante condiciones adversas, sobre la disponibilidad de fondos a precios razonables, que permitan atender puntualmente los compromisos adquiridos por el Banco"*. Según el

Folleto, *"no puede descartarse que ante un escenario de tensiones de liquidez o situaciones de crisis en los mercados,* ***Bankia no pudiera acudir y disponer de dichos activos líquidos para hacer frente al riesgo de liquidez*** *contingente"*.

(vii) *Riesgo de pérdida de acceso a la financiación interbancaria*: Igualmente advierte el Folleto sobre el *"riesgo de encarecimiento y acceso a financiación mayorista"*. Según el Folleto, la financiación ajena de Bankia depende en un 28% de la financiación mayorista (la prestada por otras entidades financieras, no por los depositantes). Este porcentaje es notablemente elevado, claramente superior al umbral del 20% fijado en el Real Decreto-ley 2/2011, lo que supone que la dependencia de Bankia de la financiación mayorista era en esas fechas considerable. Por ello, *"un eventual incremento del coeficiente de financiación mayorista del Banco* ***podría afectar a la capacidad del Banco para hacer frente a sus compromisos por operaciones activas****, lo que podría tener un efecto adverso en el negocio, los resultados y la situación financiera de Bankia"*.

(viii) *Riesgo en caso de resultado negativo en los stress tests*: Si las pruebas de resistencia financiera (*stress tests*) que se hagan resultan desfavorables para Bankia, la entidad *"podría verse de hecho afectada negativamente por* ***un eventual aumento del coste de su financiación y por las dificultades para acceder a la misma****"*. Este escenario negativo podría darse aun si los test de estrés son positivos para Bankia pero negativos para otros Bancos: *"Bankia podría verse afectada por los resultados de las pruebas de estrés aplicadas a otros bancos españoles o europeos, al conducir estos resultados a una situación de incertidumbre sobre los mercados financieros españoles o comunitarios,* ***afectando a la posibilidad de obtener financiación y a su coste, lo que tendría un impacto negativo asimismo en el Banco****"*.

(ix) *Riesgos por cambios normativos y mayores requerimientos de capital*: La crisis está provocando continuos cambios normativos en el

sector financiero, que pueden incluir crecientes requerimientos de capital a las entidades financieras. Ante estos cambios normativos *"el Banco se expone a unos mayores costes de cumplimiento y a que se establezcan límites sobre sus negocios"*, lo que puede influir *"negativamente a la actividad del Banco"*. Además, en lo que se refiere a los requerimientos de capital (debidos en parte a la implementación de los parámetros de capital de Basilea III), *"no puede garantizarse que la implementación de estos parámetros o de cualquier otra nueva normativa no* ***afectará adversamente a la capacidad de Bankia para pagar dividendos o que no obligará a la entidad a emitir valores que se clasifiquen como capital regulatorio o a vender activos a pérdida*** *o reducir su actividad, lo que podría tener un efecto adverso sobre el negocio, situación financiera y los resultados operativos de Bankia"*.

(x) <u>*Riesgo por pérdida de confianza en la economía española*</u>: El Folleto advierte de que *"la concentración de la actividad en España incrementa la exposición del Banco a (i) el escenario económico adverso de la economía española y a cualquier empeoramiento potencial de dicho escenario; y (ii) los cambios en el marco regulatorio español"*. Por ello, un posible incumplimiento de los objetivos de reducción del déficit público puede provocar *"una mayor pérdida de confianza en la economía española por parte de los agentes financieros internacionales con el consiguiente efecto en las empresas que realizan una parte importante de su negocio en España"*. Además, *"un posible incumplimiento de las hipótesis actuales de recuperación económica puede aumentar la presión sobre España* ***con el consiguiente aumento de los costes de financiación****"*.

(xi) <u>*Riesgo por la integración de las siete cajas*</u>: Figura igualmente en el Folleto un *"riesgo derivado de la integración de entidades"*, en el que se pone de manifiesto que la integración de las siete cajas es un proceso complejo y que *"es posible que los beneficios y sinergias derivados de dicha integración* ***no se correspondan con los inicialmente***

***esperados***", que *"el proceso de integración* ***implique costes significativos****"* y que tenga *"un efecto adverso en el negocio de Bankia"*.

(xii) *Riesgo por la falta de historia financiera de Bankia*: Se explican asimismo los *"riesgos derivados de la falta de historia operativa y financiera de Bankia como grupo integrado"*, en los que se destacan las limitaciones en la información financiera del Folleto *"debido al corto periodo de tiempo de existencia de Bankia como grupo integrado"*.

(xiii) *Otros riesgos*: En el Folleto hay apartados que describen otros muchos riesgos, entre ellos los *"riesgos de reestructuración de los acuerdos de bancaseguros"*; *"riesgo de posible aumento de la conflictividad laboral derivado del proceso de integración"*; dependencia de *"ciertos directivos y personal cualificado"*; *"riesgo de pérdidas derivadas de procedimientos legales y regulatorios"*; *"riesgo de mercado"*; *"riesgo de tipos de interés"*; *"riesgo de encarecimiento y dependencia de los recursos minoristas"*; *"riesgo operacional"*; *"riesgo por menores ingresos por comisiones"*; *"exposición a los riesgos de insolvencia de otras entidades financieras"*; y *"riesgo soberano dentro de la Unión Europea"*.

Los anteriores puntos son sólo un breve resumen de las 22 páginas del Folleto Informativo dedicadas a los riesgos de la inversión. El texto transcrito no deja lugar a dudas: las advertencias eran explícitas, detalladas, nítidas y contundentes. Nadie puede llamarse a engaño después de leer el Folleto. En palabras de quien era, en el momento de la salida, el Presidente de la CNMV, Don Julio Segura, el folleto fue sencillamente "impecable". No en vano, según indicó el propio Sr. Segura en su declaración judicial, la CNMV colaboró estrechamente con la entidad en la preparación del folleto de salida, tal como se hace en casi todos los casos.

Así, Bankia salió a bolsa siguiendo y cumpliendo todos los requisitos y buenas prácticas requeridos por las Leyes, con requerimientos por parte de la CNMV superiores a los habituales y normales (participación superior de los

inversores institucionales) y con el soporte de de Instituciones y bancos colocadores del máximo nivel internacional, que han certificado por escrito, como veremos a continuación, la veracidad de la información contenida en la Oferta y en el Folleto.

Por lo demás, en la preparación de la salida a Bolsa intervinieron, asesorando en todas las cuestiones financieras, contables y jurídicas, varios de los más importantes bancos de inversión y firmas de abogados del mundo. Así informó Bankia en un Hecho Relevante de 14 de marzo de 2011: *"Han comenzado los trabajos y trámites para la puesta en marcha de su operación de salida a Bolsa y que* ***ha designado a Lazard, como Asesor Financiero, y a las siguientes entidades como Entidades Coordinaras Globales y Directoras de la salida a Bolsa****, a los efectos del Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, relativo a admisión a negociación y ofertas públicas de acciones: Bank of America, Merrill Lynch, Deutsche Bank, JP Morgan, UBS y la propia Bankia. Deloitte actuará como firma auditora en la operación. Uría Menéndez y Davis Polk & Wardwell han sido seleccionados como abogados de Bankia, en derecho español e internacional, respectivamente, mientras que Linklaters ha sido elegido como abogado de los bancos coordinadores globales*". Estas entidades hicieron las comprobaciones y procesos de *due diligence* necesarios para asegurarse de que la OPS se realizaba de forma correcta y de que el Folleto reflejaba adecuadamente la información necesaria para que los posibles inversores tomaran una decisión.

Los bancos de inversión que intervinieron en la OPS presentaron unas Declaraciones o Certificaciones en la CNMV manifestando que la Nota sobre las Acciones contenida en el Folleto era correcta. Todas estas Declaraciones dicen lo siguiente: *"Que [Banco X] ha llevado a cabo las comprobaciones que, razonablemente, según criterios de mercado comúnmente aceptados, son necesarias para contrastar que la información contenida en la Nota sobre las Acciones de la Oferta, en lo que se refiere a los términos y condiciones de la Oferta y a los derechos y obligaciones de las acciones objeto de la Oferta,* ***no es falsa ni se omiten en ella datos relevantes requeridos por la legislación aplicable****"*. Uno de los apartados de la Nota sobre las Acciones es sobre los

riesgos de la oferta y se remite a lo que dice el Folleto en detalle. Estas Declaraciones o Certificaciones las emitieron **Deutsche Bank London Branch, JP Morgan, Bank of America/Merrill Lynch, Banco Santander, UBS, Barclays y BNP Paribas**.

d) Estados contables del Folleto. Inexistencia de estados contables consolidados de los tres ejercicios anteriores. Inexplicable imposición de la medida cautelar a cuatro Consejeros

Una de las cuestiones que se han suscitado en la presente instrucción es la relativa a la ausencia de cuentas anuales auditadas de Bankia de los tres ejercicios cerrados anteriores a la salida a bolsa, que en principio se exigen legalmente. La ausencia de dichos estados financieros tiene una explicación sencilla: Bankia no existía siquiera en esas fechas. Sin embargo, la normativa del mercado de valores permite en circunstancias como éstas que se realicen operaciones de suscripción pública de valores sin contar con las cuentas anuales auditadas del emisor de los últimos tres ejercicios, siempre que la CNMV lo autorice expresamente.

El informe de 14/6/11 de la Dirección General de Mercados, Departamento de Mercados Primarios, de la CNMV sobre la oferta de suscripción y admisión a cotización de las acciones de Bankia, S.A. ya anticipaba esta situación **(documento nº 10)**: *"Esta previsto que Bankia solicite a la CNMV que se la exonere de la aportación de las cuentas anuales auditadas de los tres últimos ejercicios cerrados, teniendo en cuenta que los estados financieros anteriores a las operaciones de segregación anteriormente descritas no son representativos del grupo en su configuración actual"*. Esta circunstancia no tenía que suponer ningún problema, ya que, añade el informe, el Folleto informativo *"incorporará por referencia los estados financieros auditados de las siete Cajas correspondientes a los ejercicios 2008, 2009 y 2010"*. Además, se incluirá, entre otras cosas, *"información financiera consolidada proforma de Bankia y sociedades dependientes, correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010. Está previsto que el auditor (Deloitte) emita un informe sobre dichos estados proforma"*.

Así se hizo efectivamente. Deloitte elaboró un Informe Especial sobre la información financiera proforma a 31 de marzo de 2011 **(documento nº 11)** y un Informe Especial sobre la información financiera proforma a 31 de diciembre de 2010 **(documento nº 12)**. La conclusión de dichos Informes Especiales es la siguiente. *"En nuestra opinión: La información financiera pro forma adjunta* ***ha sido adecuadamente compilada*** *en función de las asunciones e hipótesis definidas por los Administradores de Bankia, S.A.U."*.

Por ello, el Comité Ejecutivo de la CNMV de 29/6/11 **(documento nº 13)** acordó *"exonerar, en virtud de lo previsto en el artículo 12.2.c del Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, a la entidad Bankia, S.A. de la obligación de aportar las cuentas anuales auditadas correspondientes a los ejercicios 2008, 2009 y 2010 prevista en el artículo 12.1 del citado Real Decreto,* ***al entender que los inversores disponen en el folleto informativo de la información necesaria para fundarse un juicio fundado sobre el emisor y sobre los valores objeto de la oferta****"*. Acordó además el Comité Ejecutivo de la CNMV inscribir en los Registros Oficiales de la CNMV el Folleto informativo y los documentos acreditativos correspondientes a la operación pública de suscripción de acciones de Bankia, S.A.

Antes hemos visto que los bancos de inversión que participaron en la OPS emitieron Certificaciones sobre la corrección del Folleto. Como puede verse, en esta resolución del Comité Ejecutivo de la CNMV de 29/6/11 se deja claro igualmente que el Folleto de la OPS era correcto y proporcionaba información suficiente a los posibles inversores para que pudieran decidir si querían adquirir acciones de Bankia.

En el escrito de la CNMV con el que se contesta al oficio del Juzgado se destaca además que la exoneración de la aportación de las cuentas anuales de los tres últimos ejercicios cerrados que se acordó en el caso de la OPS de Bankia no fue un supuesto excepcional: *"Esta es* ***la práctica habitual de la CNMV y otras autoridades competentes de la Unión Europea****, como se refleja en la aprobación de folletos informativos de oferta pública y primera*

*admisión a negociación de supuestos similares de historias financieras complejas (Caixabank, S.A., Iberdrola Renovables, S.A., entre otros), habiendo intervenido en varios casos (ArcelorMittal, International Consolidated Airlines Group, S.A.) otros supervisores comunitarios además de la CNMV (FSA, AMF…)".* Todas las actuaciones llevadas para la salida a bolsa reflejaban, y en algunos requisitos iban por delante, de las "mejores prácticas" exigidas.

Ya hemos visto a lo largo de este escrito que la medida cautelar que aquí se impugna resulta de todo punto injustificada. Pero si se nos permite, está mucho menos justificada todavía su imposición a cuatro Consejeros. El auto de 13 de febrero de 2015, acude al acta del Consejo de Administración de Bankia de fecha 15 de junio de 2011 **(documento 14)**.

Es cierto que en el Consejo de Bankia de 15 de junio de 2011 se formularon los estados financieros trimestrales de la entidad. Pero también lo es que se acordó asimismo su verificación por el auditor -cosa que se hizo, como acabamos de ver-, previo a su inclusión en el folleto.

Conviene recordar en todo caso, que el Consejo en el que se aprobó el balance de segregación y el balance de BFA a 31 de diciembre de 2010, que es el que los peritos cuestionan -de manera infundada a nuestro juicio-, como hemos visto, debido a la contabilización definitiva de la combinación de negocios, se produjo en el Consejo de BFA celebrado el día 5 de abril de 2011 **(documento 15)**.

e) Fijación del precio: descuento sobre el valor en libros

El precio de la OPS se estableció siguiendo los criterios fijados por la CNMV. En el informe citado de 11/4/11 de la Dirección General de Supervisión del Banco de España se señala que *"la CNMV ha dirigido con fecha 7 de febrero de 2011 una comunicación a la CECA en la cual recuerda los requisitos exigibles en los procesos de admisión a cotización de acciones, y formula una serie de consideraciones relevantes sobre dichos procesos"*. Entre ellas se destaca *"la conveniencia de reservar en la oferta pública un tramo sustancial*

*exclusivamente dirigido a inversores profesionales,* ***a efectos de establecer una referencia sobre el valor de la entidad****, previa a su admisión a cotización"*. Esto es exactamente lo que se hizo en el caso de Bankia: se decidió que un 40% de la OPS estaría dirigido a inversores institucionales y que serían éstos los que fijarían el precio.

En las actas de los Consejos de Administración de BFA y de Bankia del 28/6/11 los expertos de la firma Lazard, el banco de inversión que asesoraba en la operación, explicaron cómo se estaba realizando el proceso. Comparecieron a los dos Consejos cuatro representantes de Lazard, que expusieron así los contactos que habían tenido con los inversores profesionales: *"Significaron que se ha visitado aproximadamente* ***a 1700 inversores****, de los que un 71% son europeos y un 23% norteamericanos. El 73% se trata de inversores Long Only, el resto son Hedge Funds"*; *"Se informa sobre los rangos de valoración ofrecidos por los diferentes inversores. Se da cuenta de los contactos con 8 inversores de primer nivel"*. Indicaron los representantes de Lazard que el precio máximo que se ofrecía estaba en un ratio de 0,45 sobre el valor en libros (que prácticamente coincidiría con el precio final, de 0,4 sobre el valor en libros). *"Considerando las condiciones actuales del mercado y los 'inputs' recibidos"* Lazard presentó como propuesta una *"banda indicativa y no vinculante que constará en el Folleto Informativo y que será de entre 4,41 y 5,05 euros por acción"*.

Sin embargo, la situación del mercado empeoró en las semanas siguientes y finalmente fue necesario bajar el precio de la OPS a 3,75 euros por acción. Las actas de los Consejos de Administración de BFA y Bankia del 19/7/11, a las que asistieron nuevamente los representantes de Lazard, así lo reflejan. El Presidente informó sobre *"la situación económica y financiera"* y sobre *"el impacto de dicha situación en el desarrollo y conclusión del proceso de OPS y admisión a cotización de Bankia"*. *"Señala* –continúa el acta– *que Bankia, S.A. y las Entidades Coordinadoras Globales de la oferta pública de suscripción de acciones de Bankia han fijado de común acuerdo el precio del Tramo para Inversores Cualificados de la Oferta en 3,75 euros por acción. En consecuencia, el precio del Tramo Minorista y para Empleados y*

*Administradores queda fijado también en 3,75 euros por acción"*. Los representantes de Lazard destacaron que este precio se debía a que el mercado había evolucionado de forma negativa, como se apreciaba en la valoración de entidades comparables a Bankia: *"Señalan que desde la fijación del rango de precio de la OPS* ***la evolución de los comparables ha sido negativa (en el entorno del 10%)****. En particular destaca la evolución negativa acontecida el día anterior a la fijación del Precio definitivo de la OPS de Bankia, de Cixabank, entidad comparable, en la que el precio experimentó una caída en el entorno del 5%"*.

Según manifestó el Ex Presidente de la CNMV, Don Julio Segura, en su declaración testifical ante el Juzgado instructor, -después de mostrar su extrañeza al ser interrogado por las razones por las que el precio salió demasiado barato, cuando lo preocupante, a su juicio, habría sido que se hubiese colocado demasiado alto- el motivo de que las acciones de Bankia salieran a un precio de 3,75 €, fue que *"la CNMV exigió que, como práctica de colocación, no menos del 40 % de la colocación, a no menos de 100 inversores distintos, fuera al tramo institucional"*, en el que *"los inversores son profesionales y tienen más capacidad para valorar lo que compran que los inversores minoritarios, y pujan entre ellos para fijar el precio, y se lo llevan por lo tanto bajo"*.

f) Supervisión y aprobación de todo el proceso por la CNMV

Ya hemos visto antes que la CNMV supervisó y aprobó todo el proceso de la salida a bolsa. Tras la presentación de la querella, la propia CNMV ha reconocido que la OPS se realizó de forma impecable.

El entonces Presidente de la CNMV, Julio Segura, así lo manifestó el 29 de junio de 2012, en los cursos de la Universidad Internacional Menéndez Pelayo (UIMP) y lo corroboró y ratificó plenamente ante el Juzgado instructor, en su declaración prestada el 12 de febrero de 2013. Según dijo el Sr. Segura, en el Folleto de la emisión figuraba *"**toda la información relevante y legalmente exigible**"*.

Explicó además que **todos los riesgos que se han materializado en el caso de Bankia estaban recogidos en el Folleto**, incluso el de una posible nacionalización. Dijo también que BFA-Bankia presentó las cuentas de las siete cajas que integraban la fusión ***"limpias y sin mácula alguna por parte de los auditores"***, con lo que el mercado tenía toda la información auditada que se exige. Y añadió, a preguntas del Ministerio Fiscal, en su declaración judicial, como también lo hizo el Sr. Benito, Director General de Mercados, que la CNMV fue más exigente con la salida a bolsa de Bankia, (mayor exigencia de inversores institucionales) precisamente por su condición de entidad sistémica, que con las salidas a bolsa estándares, asegurando que se cumplieron todas las practicas necesarias con mayores exigencias.

Reproduce el auto de 13 de febrero de 2015 un pasaje del informe del Sr. Busquets, que afirma que la fijación del precio de salida a bolsa no fue un modelo de concurrencia. Debemos recordar aquí, algo que la citada resolución obvia, y es que el propio perito reconoció en la ratificación prestada que no tenía cualificación ni experiencia en operaciones de salidas a bolsa.

Significativas fueron a este respecto la pregunta que le realizó el Ministerio Fiscal y la respuesta que ofreció Don Antonio Busquets. Así, a la pregunta del Ministerio Público relativa a "*¿Qué grado de participación institucional consideraría Vd. adecuado para hablar de un modelo de concurrencia?*", el perito contestó que "*No tengo ni idea. Lo que es cierto es que la CNMV fijó un requisito, el 40% con al menos 100 inversores institucionales y que eso se cumplió y yo creo que el Sr. Don Julio Segura manifestó en sus declaraciones que ése era un requisito inusualmente alto y más no le puedo decir*".

Sobra, naturalmente cualquier comentario añadido.

g) <u>Máximo interés público en el éxito de la salida a bolsa</u>

Como cualquiera que siguiera estos hechos puede recordar, todo el mundo (el Gobierno, los reguladores, el sector financiero en general) tenía un enorme interés en que saliera adelante la OPS de Bankia, ya que de ella dependía la confianza en el sistema financiero español. Un artículo del *Wall Street Journal* del 8 de junio de 2011 lo destacaba de esta forma: *"La salida a bolsa es tan importante para España que en los círculos financieros se habla normalmente de ella como de una* ***cuestión de estado****"* (*cuestión de estado* en español en el original)[3]. Y así lo expresaba *Expansión* el 20 de julio de 2011, justo después de la OPS: *"El éxito de la salida a Bolsa de Bankia se considera fundamental para que se recupere la* ***confianza sobre el sistema financiero español*** *y para que otras cajas puedan intentar la vía de los mercados para captar capital"*[4].

El Banco de España mostró igualmente su satisfacción en su Nota Informativa de 21 de julio de 2011 (documento nº 1)sobre el estado de ejecución del Real Decreto-ley 2/2011: *"****El Banco de España valora muy positivamente las salidas a Bolsa*** *de CaixaBank,* ***Bankia*** *y Banca Cívica por cuanto suponen, cuantitativa y cualitativamente,* ***un avance fundamental en la reforma de las cajas de ahorro*** *y en el cumplimiento de las exigencias impuestas a las entidades de crédito por el RD-l 2/2011, convalidado el pasado marzo por el Parlamento español"*[5].

h) Evolución de la acción.

Que el precio de la acción se fijó en atención a la situación del mercado y que el mercado descontó al establecerlo, todas las circunstancias y los riesgos asociados a la entidad es evidente. Esto quiere decir que los inversores que adquirieron acciones de Bankia lo hicieron a un precio que ya había descontado todos los riesgos, incluida la posibilidad de que se ajustasen las estimaciones de los valores razonables de la combinación de negocios.

[3] http://online.wsj.com/article/SB10001424052702304432304576371432214148052.html

[4] http://www.expansion.com/especiales/portadillas/opv-bankia.html

[5] http://www.bde.es/webbde/es/secciones/prensa/info_interes/notareformacajas210711.pdf

Lo anterior unido a la evolución de la acción en los meses posteriores a la OPS, ponen de manifiesto que no existe ninguna relación de causalidad entre la información contenida en el folleto de la OPS, incluidos los estados financieros, que ya advertían se estaban revisando todas las estimaciones de los valores razonables, y el eventual perjuicio sufrido por los inversores, que, tiene su causa en otras circunstancias posteriores, íntimamente relacionadas con la evolución de la economía y los cambios regulatorios.

Veamos cuál fue el comportamiento de la acción de Bankia desde la salida a bolsa. Desde el mes de julio hasta el mes de diciembre el valor de la acción osciló entre 3,85 € y 3,54 €. Se pude afirmar, a la vista de estos datos, que la acción mantuvo un rango de valor muy próximo al de la salida a bolsa, durante los meses siguientes.

Si comparemos la evolución del comportamiento de la acción con la de los índices de referencia o la de otros competidores, la conclusión es que mantuvo un comportamiento semejante. El valor de Bankia retrocedió entre la salida a bolsa y el 30 de abril de 2012 un 31%, el Ibex un 28 %, el promedio del resto de bancos del Ibex un 31%, y del Eurostoxx un 37%, y los competidores más próximos: Banesto un 44%, Caixabank un 37%, Santander un35 %.

En suma, la acción de Bankia tuvo un comportamiento similar o incluso mejor que el propio sector, y mantuvo su rango de valor durante los primeros meses.

A la luz de todo lo expuesto, debe concluirse necesariamente que no concurre la apariencia de buen derecho que, como primer requisito necesario se exige para la adopción de una medida cautelar como la dispuesta por el auto de 13 de febrero de 2015.

**Tercera.- El carácter manifiestamente prematuro de la medida cautelar impuesta. La inexistencia de un perjuicio asociado causalmente a la formulación de los estados financieros intermedios previos a la salida a**

**bolsa, y la indeterminación de las cantidades que los inversores alegan perdidas a fecha de hoy.**

**1.-** El Ministerio Fiscal, en la vista celebrada el 9/2/2015, comenzó por resaltar algo, a nuestro parecer, esencial.

El Ministerio Público explicó que a lo largo de la tramitación de la causa se había opuesto a las solicitudes de adopción de medidas cautelares patrimoniales que se habían ido formulando. Alguna de ellas, según explicó refiriéndose a la solicitud de administración judicial cursada en su día por UPyD, fue desde su punto de vista una "*irresponsabilidad*".

Partiendo de ello, el Ministerio Fiscal afirmó rotundamente que "*la situación no ha cambiado*", calificando la medida de afianzamiento solicitada por algunas acusaciones particulares, textualmente, como "*prematura y poco prudente*".

A juicio del Ministerio Fiscal, el informe de los peritos del Banco de España no alteraba las cosas, añadiendo que, si bien de la Instrucción resultaban "*ciertos indicios*", persistían aún "*ciertas incertidumbres*". Los informes periciales judiciales de los Sres. Busquets Oto y Sánchez Noguera los calificó el Ministerio Público de "*discutibles*", debido a la complejidad de la materia a que se referían. La contabilidad, aseveró, no es una ciencia, y mucho menos una ciencia exacta.

Por eso, aconsejó el Ministerio Público, resultaba prudente "*esperar a otros informes alternativos y complementarios*" y "*seguir avanzando en la instrucción*". No había razón, según expuso, para anticipar en estas condiciones un aseguramiento patrimonial, resultando relevante el recabar, a la luz del informe de los peritos judiciales, la opinión técnica del Banco de España, en tanto regulador y supervisor.

Recordó el Ministerio Fiscal que los tipos penales que eran objeto de la causa son tipos dolosos –es evidente el hondo calado de esa alusión− y

explicó cómo no se podía equiparar, en lo que a procedencia de afianzamiento se refiere, la situación que concierne a la Pieza Separada de Tarjetas a la que nos ocupa ahora. Según detalló, los hechos aquí son más complejos, y mucho más complejos de delimitar jurídicamente.

También llamó la atención el Ministerio Fiscal de que un hipotético perjuicio no es tan sencillo de determinar, ni está determinado a día de hoy. El eventual perjuicio no lo constituye el dinero desembolsado por los inversores para suscribir las acciones, debiéndose determinar qué accionistas vendieron sus acciones y a qué precio, y en el caso de que no las transmitieran, cuál es su cotización actualmente.

**2.-** Coincidimos plenamente con el Ministerio Fiscal. No existen, a día de hoy, indicios incriminatorios suficientes, ni suficientemente claros, como para decretar una medida cautelar patrimonial como la acordada. La Instrucción, necesariamente, debe continuar avanzando. Sólo para el caso de que al concluir la misma se puedan apreciar indicios claros de criminalidad, podrá plantearse la procedencia de un afianzamiento, que sin duda no debe precipitarse.

El art. 589 LECr señala que pueden imponerse medidas cuando "*del sumario*" (esto es, de la investigación) resulten indicios racionales de la existencia de un delito imputable a una persona. En este caso no se ha alcanzado, como decimos, al grado de intensidad indiciaria necesario para imponer un afianzamiento real, y menos de la relevancia y gravosidad como el que acuerda el auto que recurrimos.

Resulta la existencia de indicios delictivos cuando a una persona que aparece como sospechosa se le puede razonablemente atribuir el haber cometido un hecho que presente las características de delito, conforme a un juicio racional lógico y objetivo. Es decir, de acuerdo a un juicio indiciario que, fundado en afirmaciones y datos fácticos, ha de constituir más que una posibilidad y menos que una certeza (ATC 289/1994, de 16 de mayo), pudiéndose predicar a partir del mismo la probabilidad de la comisión de un

comportamiento delictivo. En las gráficas palabras de la STC de 18/7/1996, se trata de un punto a medio camino entre la certeza propia de la resolución final del pleito y la incertidumbre en el desenlace propia de cualquier procedimiento.

La STS 1065/1995, de 30 de octubre, sabiamente, reflexiona en su Razonamiento Jurídico 4º sobre cómo la noción de "*indicios delictivos*" no tiene siempre un significado unívoco.

Una cosa son los indicios precisados para adoptar una medida investigativa limitativa de derechos de las que se pueden adoptar al iniciarse una investigación (por ejemplo, una intervención telefónica), y para comenzar a comprobar el fundamento de unas sospechas policiales. Otra cosa, fruto de un análisis mucho más exigente, son los indicios delictivos son necesarios para, llegado a un punto, poder dictar un auto de procesamiento en el sumario ordinario, un auto de transformación en el procedimiento abreviado, o una resolución de prisión o de fianza para asegurar responsabilidades pecuniarias. Y otra, en fin, son los indicios propios de la prueba de indicios apta para dictar una resolución condenatoria al finalizar el procedimiento.

En el caso que nos ocupa, la apreciación de los indicios racionales de criminalidad a que se refiere el art. 589 LECr exige bastante más que lo expresado en el auto que recurrimos. A día de hoy, no es posible la realización de un juicio indiciario que permita valorar ponderadamente los elementos fácticos que se han presentado ante el Juzgado Instructor, por la sencilla razón de que, como el Ministerio Público recalcó, aún la Instrucción no ha permitido extraer conclusiones claras.

En el momento en que nos hallamos, por lo tanto, cualquier valoración sobre la fuerza indiciaria del material con que se cuenta es manifiestamente prematura.

No es casual que, aunque puedan adoptarse medidas cautelares patrimoniales antes, su imposición habitualmente se inscriba dentro del auto de apertura de Juicio Oral (art. 783.2 LECr), como un pronunciamiento auxiliar al

mismo. En dicho momento, ya necesariamente el Juzgado Instructor ha realizado el juicio de indicios con el que se culmina la investigación. Ya en ese momento es cuando están determinados los hechos y sus presuntos responsables, y el ámbito tanto objetivo como subjetivo del procedimiento consta establecido a través de las correspondientes calificaciones provisionales.

**3.-** El auto se desvía de forma llamativa del criterio del Ministerio Público. Y, además, en la argumentación trazada para salir al paso de las certeras apreciaciones del Ministerio Fiscal se aprecian considerables espacios y lagunas, que el Juzgado Instructor no ha podido rellenar de forma mínimamente satisfactoria.

En primer lugar, en el auto se alude a la postura del Ministerio Fiscal de una forma, como poco, parcial e incompleta. Así, al final del Razonamiento Jurídico Octavo, se expresa que "*este Juzgado entiende que ya existen suficientes indicios, racionales y bastantes, de criminalidad, tal y como también vino a reconocer el Ministerio Fiscal en la vista celebrada para la adopción de medidas asegurativas de responsabilidades pecuniarias*".

El Ministerio Público no "*reconoció*" que existieran indicios bastantes como para acordar un afianzamiento cautelar. Expresó, de hecho, exactamente lo contrario, al explicar que los indicios que existían estaban acompañados de ciertas incertidumbres que los hace insuficientes.

En segundo lugar, el auto del Juzgado, a pesar de la decisión que contiene, refleja una realidad de importancia esencial, que incide en la línea de lo defendido por el Ministerio Público.

Así, el Juzgado Instructor indica que la Instrucción, debido a la complejidad de los hechos que tiene por objeto, está aún lejos de finalizar. Existen, según señala, "*la evidencia de que aún se está lejos de cerrar la Instrucción*". De ahí a concluir que no es aún el momento para extraer conclusiones, hay solamente un paso. Sin embargo, el auto que recurrimos,

obviando esa realidad constatada, y siendo perfectamente consciente de que aún queda mucho camino por recorrer, adopta una decisión que comporta haberse formado, antes de tiempo, un juicio indiciario sobre los hechos, que en su tesis justifica la imposición de una fianza solidaria de 800 millones de euros.

En tercer lugar, el auto que recurrimos se apoya de manera fundamental en el texto de los dictámenes periciales emitidos por los Sres. Busquets Oto y Sánchez Nogueras. Tal informe, de hecho, es el único apoyo indiciario del auto, pues el resto de diligencias practicadas, sencillamente, se ignoran. El auto se limita a reproducir largos pasajes de esos informes periciales, sin entrar a valorar las múltiples dudas que se pusieron de relieve a lo largo de la ratificación pericial, y por supuesto sin tomar en consideración la complejidad fáctica y técnica de los hechos objeto de los mismos, ni mucho menos el que, como bien afirmó el Ministerio Fiscal las cuestiones contables a que se refieren los mismos son, en muchos casos, elásticas y discutibles.

Sobre la procedencia de aguardar a que dichos informes periciales sean complementados con otros informes contradictorios, alternativos y complementarios, ni siquiera se pronuncia, sin explicar el Juzgado Instructor por qué no se considera necesario.

Todo eso, que es importante, a nuestro juicio, no es lo más llamativo. Lo más sorprendente es que, mediante un simple párrafo, el auto pretende trasladar la idea de que el único informe pericial presentado por las defensas –en este caso, por la defensa de Bankia− realmente corrobora el criterio de los peritos judiciales. Afirma el auto, en su Razonamiento Jurídico Séptimo, que el informe efectuado por D. Leandro Cañibano, "*en absoluto contradice dicha conclusión*", refiriéndose al hecho de que, según los peritos judiciales, los estados financieros contenidos en el folleto de la OPS no expresaban la imagen fiel de la entidad.

Dejando al margen el hecho de que al Sr. Cañibano ni siquiera se le ha dado ocasión de ratificar su informe pericial, y al hecho de que el escasísimo tiempo transcurrido entre la presentación de su extenso informe y el auto de

13/2/2015 que recurrimos hace ciertamente difícil un análisis detenido del mismo, lo cierto es que la citada afirmación del Juzgado Instructor no se corresponde, en absoluto, con la literalidad del informe del Sr. Cañibano.

Así, en dicho informe se contienen las siguientes afirmaciones:

- En la página 8: "*las cuentas intermedias a 31 de marzo de 2011 de BANKIA y las cuentas anuales a 31 de diciembre de BFA, ambas con informes de auditoría favorable, incluidas en el folleto informativo registrado en la CNMV, utilizado para realizar la Oferta Pública de Suscripción de acciones en junio-julio de 2011, expresaban la imagen fiel del patrimonio, la situación financiera y los resultados del ejercicio a la fecha correspondiente*".

- En la página 10: "*En nuestra opinión profesional, la referida información financiera, incluida en el folleto de emisión, expresaba la imagen fiel del patrimonio, la situación financiera y los resultados de BFA y BANKIA en las fechas mencionadas*".

- En la página 206 vuelve a repetir la afirmación hecha en la página 8.

- En la página 8 señala que "*no compartimos la opinión expresada por los informes periciales de los Sres. Busquets Oto y Sánchez Nogueras, las cuales consideran que todas las antedichas cuentas anuales de BANKIA y BFA no expresan la imagen fiel del patrimonio, la situación financiera y los resultados de dichas sociedades*".

- En el apartado 8, páginas 165-205, el Sr. Cañibano explica con sus discrepancias con los peritos judiciales y en su epígrafe final (8.13), vuelve a recordar que "*discrepamos de las opiniones expuestas por los peritos Sres. Busquets Oto y Sánchez Nogueras*".

Es patente, y lo es mucho más a la luz de la confusión que introduce el auto al afirmar que el Sr. Cañibano no llegó a contradecir a los peritos judiciales, que es necesario proseguir la instrucción, y valorar, tanto el informe

pericial del Sr. Cañibano, como los previsibles informes contradictorios que se presentarán sobre las cuestiones contables analizadas por los peritos judiciales.

En cuarto lugar, al abordar un aspecto esencial, el auto dictado pone de relieve, de manera patente, que la determinación cautelar de perjuicios que se realiza es manifiestamente prematura.

En lo que a la causación de perjuicios de refiere, para empezar, el auto comienza dando un salto argumentativo más que aventurado. A partir de los informes periciales de los Sres. Busquets Oto y Sánchez Noguera, concluye que las cuentas formuladas previamente a la salida a bolsa no reflejaban la imagen fiel de la entidad. Ocurre que, a partir de ahí, el Juzgado Instructor presume la existencia de un perjuicio para los inversores, limitándose a argumentar que es algo que "*obra en autos*". Así, se dice en el Razonamiento Jurídico Séptimo:

> "*Y no sólo se habría producido esa falsa información al inversor, sino que se habría llegado a producir el resultado lesivo para este último, dado que tal y como obra en autos, mediante la Oferta Pública de Suscripción se llegó a producir un perjuicio para los nuevos accionistas*".

Al dar por hecho que el descenso de valor de las acciones de Bankia obedeció al pretendido hecho de que sus cuentas no reflejaban la imagen fiel de la entidad, a nuestro juicio, se está presumiendo la existencia de una relación de causalidad entre ambas cosas que, ni está acreditada, ni es razonable darla por hecha.

La fijación del precio de salida fue supervisada por los organismos reguladores, y se hizo siguiendo los criterios de la CNMV. El precio de salida vino determinado, en buena medida, por la valoración de la entidad que hicieron los inversores institucionales que decidieron acudir a la OPS. La bajada de cotización de los títulos-valores de Bankia, cuyo precio de salida a Bolsa ya suponía un descuento del 60 % sobre el valor en libros de Bankia, no tuvo nada que ver con las cuentas de la entidad, sino con el deterioro de la

situación económica y financiera (imprevisible de acuerdo a las estimaciones reflejadas en los estados financieros de la entidad), y con los cambios regulatorios posteriores. Por último, la acción de Bankia se mantuvo desde su salida a bolsa hasta los cambios regulatorios operados por el Real Decreto 2/2012.

Son cuestiones que son ignoradas completamente en el auto, que a partir del pretendido hecho de que las cuentas no reflejaban la imagen fiel, asume automáticamente que a los inversores no institucionales que acudieron a la OPS se les ocasionó un perjuicio, empleando la socorrida fórmula de que "*consta en autos*".

No consta en autos, aclaramos, ni es algo determinado. Todo lo contrario, están acreditados hechos objetivos que impiden vincular la bajada de cotización de la acción de Bankia con el contenido de sus estados financieros intermedios previos a la salida a bolsa.

Pero es que se aprecian aún más lagunas cuando el auto, tras dar por hecho que existió un perjuicio para los inversores que acudieron a la salida a bolsa, pretende determinarlo, a efectos de fijación de una fianza.

De entrada, se parte abiertamente, en la línea de lo expresado por el Ministerio Fiscal en la vista de 9/2/2015, que dicho supuesto perjuicio "*en estos momentos, es de muy difícil y laboriosa cuantificación, pues existen inversores que vendieron sus acciones a un precio mayor del que las compraron, existen otros que las vendieron a un precio inferior del de adquisición, y un tercer grupo que aún conservan su inversión, aunque la misma haya mermado muy sustancialmente*".

La indeterminación del supuesto perjuicio económico que puede ser objeto de reclamación, reconocida abiertamente por el Juzgado Instructor, impide completamente el establecimiento de un afianzamiento cautelar.

De hecho, el auto nº 349/2014, de 24 de noviembre, dictado por la Ilma. Sección Tercera de la Audiencia Nacional en esta causa (Pieza Tarjetas), recordaba cómo de acuerdo a los pronunciamientos jurisprudenciales predominantes, la imposición de una medida cautelar patrimonial exige la previa constatación de los daños y perjuicios ocasionados:

> "*Si bien es cierto que, otros pronunciamientos exigen no sólo la admisión a trámite de la querella, sino la previa constatación de los hechos en aquella plasmados, así como de los daños y perjuicios que puedan haberse ocasionado (Auto nº 497/2011, de 16 de septiembre. Sección 3ª Audiencia Provincial de Murcia; Auto nº 1494/2009, de 25 de septiembre. Sección 2ª. Audiencia Provincial de Toledo), momentos procesales ambos, ya superados en el caso que nos ocupa, en el que han quedado plasmados ya una serie de indicios de carácter incriminatorio, como los anteriormente expuesto, que conforman el presupuesto que nos ocupa*".

En este caso, insistimos, tal constatación no se ha producido.

El Juzgado, tras constatar la indeterminación actual del supuesto perjuicio, ha decidido realizar una mera estimación, provisional y no soportada en bases sólidas, de un hipotético perjuicio cuya existencia y pretendida vinculación causal al contenido de los estados financieros intermedios publicados antes de la salida a bolsa, además, previamente había presumido.

Tan consciente es el auto de que sus suposiciones basculan sobre fundamentos endebles, que llega a recordar cómo los arts. 611 y 612 LECr permiten aumentar o disminuir el importe del afianzamiento después de acordarlo. Es una muestra muy clara de cómo parece contemplarse como probable esa necesidad de modificar lo establecido en el auto que recurrimos.

La argumentación trazada en el auto para justificar la estimación que se hace pone de manifiesto, precisamente, que no procede, y menos en este momento, el aseguramiento de cantidad alguna.

Por un lado, el Juzgado Instructor excluye directamente del posible afianzamiento el 40 % de las cantidades suscritas en la OPS, al defender que los inversores institucionales conocían determinados aspectos de su inversión

y de sus riesgos, que exceden la información que proporciona el folleto que tuvieron a su disposición los inversores minoristas. Late una importante contradicción en el criterio del auto. Precisamente tales conocimientos especializados del mercado, atribuibles razonablemente a los inversores institucionales, son los que derivaron en un precio de salida de 3,75 € / acción, inferior al inicialmente previsto. O, dicho de otro modo, quienes considera el Juez que tenían un criterio superior de valoración de la situación económica y financiera de Bankia, fueron precisamente los que fijaron el precio de adquisición al que compraron los inversores minoristas. Es, sin duda, tanto como decir que tales inversores no compraron a un precio superior al adecuado, por haber sido establecido dicho precio de acuerdo a los que conocían con precisión, por sus conocimientos especializados, lo que compraban.

Y, por otro lado, a tanto alzado, el Juzgado decide que del tramo minorista (unos 1.800 millones de euros suscritos en la OPS), "*es proporcionada, adecuada y justificada a los fines que se persiguen, establecer como fianza la cantidad resultante de* <u>*una tercera parte*</u> *de la suma invertida*", fijando la cifra objeto de aseguramiento en 600 millones (1/3 de 1.800 millones), que al incrementarse a su vez en un tercio alcanza los 800 millones de euros. Más allá de esa genérica alusión a que se considera proporcionado, adecuado y justificado, no se expresa por qué se decide imponer un tercio del total, y no la mitad, una cuarta parte, o una quinta parte, por ejemplo.

Si no está cuantificado el que se haya ocasionado un perjuicio de 1.800 millones de euros (lo invertido por los minoristas), no procede acordar afianzamiento alguno. Lo que no es correcto hacer, en tales circunstancias, es acordar una parte de esa cantidad, sin manejar otro criterio que el puramente aproximativo, sin basarse en ninguna valoración técnica ni en datos reales u objetivados de otro tipo, basados por ejemplo en la evolución de la cotización, en el precio al que parte de los inversores vendieron las acciones suscritas, o en datos similares que no estén salpicados por el relativismo y subjetividad de "*lo que se considera adecuado*".

A mayor abundamiento, y aunque no discutiremos que, como expresa el auto recurrido, sea factible adoptar medidas cautelares reales de oficio, es claro que el principio de rogación late visiblemente tras las mismas. Son medidas que siempre se hallan asociadas al derecho a la tutela judicial efectiva de quien ejercita acciones civiles en un pleito penal. De hecho, en ocasiones los Tribunales han considerado imprescindible que medie una petición de parte perjudicada para poder imponer una medida cautelar de este tipo[6].

Ahora bien, que quepa su adopción de oficio no quita que, para valorar si existe o no una verdadera necesidad de imponer una fianza civil de 800 millones de euros, tenga sin duda interés el que solamente inversores que desembolsaron entre todos en torno a 33 millones de euros, de un total de 3.092 millones de euros en acciones emitidas con la OPS (60 % de suscriptores minoristas y 40 % de suscriptores institucionales), han sido los que han reclamado la imposición de una medida de aseguramiento patrimonial. Los accionistas que reclamaron en la vista de 9/2/2015 la adopción de medidas cautelares, dicho en otras palabras, sólo representan un 1,06 % del total de la inversión total efectuada por quienes acudieron a la OPS.

Si los que solicitan que se aseguren sus reclamaciones civiles sólo pueden reclamar unos 33 millones de euros, ¿por qué se llega en el auto a la cifra de 600 millones, que al incrementarse en un tercio resulta en 800 millones de euros? ¿Por qué se decide afianzar casi 25 veces más la cantidad que en el peor de los casos estarían legitimados a reclamar los personados como perjudicados en esta causa?

Se nos podría oponer, con toda razón, que el Ministerio Fiscal, como defensor de todos los ofendidos por un posible delito, ejerce acciones tanto penales como civiles en nombre del resto, de manera que tales intereses económicos también están amparados en este procedimiento. Pero, en este caso, ¿por qué no se ha tenido en consideración que el Ministerio Fiscal, que

[6] Así, por ejemplo, puede citarse el auto nº 731/2008, de 4 de noviembre, de la Sección 3ª de la Audiencia Provincial de Barcelona, que en su Razonamiento Jurídico Primero expresa que "*no cabe la adopción de medidas cautelares para asegurar el pago de la multa cuando ninguna de las partes acusadoras ha efectuado ninguna petición al respecto*".

efectivamente es quien defiende los intereses de los posibles perjudicados no personados, no considere necesario ningún afianzamiento?

**4.-** En suma: parece evidente que, en el punto en el que estamos, la imposición de una medida cautelar patrimonial resulta prematura. El Juzgado Instructor aún no está en condiciones de echar la vista atrás y realizar, de manera lo suficientemente rigurosa, una valoración lógico-racional de lo esclarecido en un sentido incriminatorio. A día de hoy, la Instrucción, referida a unos hechos y a una materia de indudable complejidad, no ha arrojado conclusiones fácticas y jurídicas claras. Tal cosa, además, es particularmente clara si la referimos a la existencia y cuantificación de los perjuicios asegurables, que distan mucho de estar determinados suficientemente.

**Cuarta.- No concurre el *periculum in mora* o peligro de infructuosidad exigible para que pueda imponerse una medida cautelar patrimonial como la acordada.**

La imposición de una medida cautelar patrimonial exige la concurrencia del llamado *periculum in mora*, peligro por la mora procesal, o peligro de infructuosidad. Es decir, que exista un riesgo justificado –no únicamente alegado− de perjudicar los intereses económicos de los eventuales perjudicados por el supuesto delito, para el caso de que se retrase la emisión de la resolución definitiva.

Ese riesgo puede nacer, no tan sólo por el paso del tiempo que transcurre comúnmente mientras se desarrolla y finaliza el procedimiento, sino por el temor objetivado a que el imputado realice actos o acontezcan eventos que imposibiliten o dificulten el cumplimiento de la resolución principal, haciendo ilusorio el mismo. Ha de requerirse, así, un riesgo fundamentado en elementos objetivos de que el sujeto pasivo de la medida malbarate sus bienes, o de que su patrimonio llegue a ser insuficiente cuando recaiga la sentencia.

Ese *periculum in mora*, ya adelantamos, no existe. El propio Ministerio Público, defensor de la legalidad, de los intereses generales y de los intereses de los eventuales perjudicados por conductas delictivas, expresamente señaló en la vista celebrada el 9/2/2015 que no concurre este presupuesto, necesario para la imposición de una fianza.

El tratamiento que el auto que recurrimos otorga a este requisito (Razonamientos Jurídicos Cuarto y Décimo), a nuestro juicio, no es válido, por los siguientes motivos: 1) No puede presumirse, como pretende el auto de 13/2/2015, el elemento del *periculum in mora*; 2) La solvencia de BFA y Bankia supone que no exista riesgo alguno de que, de declararse responsabilidades civiles en esta causa, las mismas no pudieran atenderse. Nada permite contemplar, y ni siquiera sería factible, que las entidades BFA y Bankia vayan a malbaratar sus bienes o devengan patrimonialmente insolventes; 3) La imposición de una medida cautelar real como la acordada, además de no ser necesaria ni estar justificada, puede crear el riesgo de infructuosidad que se pretende evitar; 4) La gravedad y la complejidad de los hechos, mencionados en el auto a propósito del *periculum in mora*, carecen de relación alguna con ese presupuesto.

Lo explicamos más detenidamente a continuación.

**1) No puede presumirse, como pretende el auto de 13/2/2015, el elemento del *periculum in mora*.**

El auto argumenta, sobre la base de las diferencias entre el proceso penal y el civil, que no es preciso tomar en consideración si existe o no *periculum in mora* en este caso, pudiéndose presumir sin más dicho elemento por el hecho de que vaya necesariamente a transcurrir un tiempo antes de finalizarse el proceso. Expresa el auto:

> "*Como también se ha indicado en este mismo proceso, existen importantes diferencias con el proceso civil ya que, en este caso, no va a requerirse, como en el proceso civil, que haya fundado temor de que el sujeto pasivo malbarate sus bienes, de manera que el Juez penal, tal*

*como le impone la propia norma legal, deberá ordenar la medida aunque no exista tal temor, sin que tampoco sea necesario tener en cuenta la insuficiencia patrimonial del obligado ni ningún tipo de incumplimiento por su parte, por cuanto la obligación de indemnizar no surge hasta que se determine en sentencia firme.*

*De todo lo expuesto se desprende que el mero transcurso del tiempo que se necesita para llegar a la resolución definitiva se presume ocasión de peligro suficiente para que deban ser adoptadas estas medidas cautelares, sin que se precise alegación o demostración alguna de peligro, lo que hace que el órgano judicial deba actuar de oficio, tal como se desprende del tenor literal del art. 589 de la Ley de Enjuiciamiento Criminal, así como, para el procedimiento abreviado, del 764 de la misma Ley de Enjuiciamiento Criminal*".

Dicha consideración resulta incompatible con el régimen legal expresamente establecido en los arts. 764.2 LECr y 728 LEC, y vulnera por ende el principio de legalidad consagrado en el art. 9.3 de la Constitución Española (CE).

El art. 728.1 LEC, al que se remite el art. 764.2 LECr, señala que "*sólo podrán acordarse medidas cautelares si quien las solicita justifica que, en el caso de que se trate, podrían producirse durante la pendencia del proceso, de no adoptarse las medidas solicitadas, situaciones que impidieren o dificultaren la efectividad de la tutela que pudiere otorgarse en una eventual sentencia estimatoria*".

Presumir el *periculum in mora* es tanto como no exigirlo. Equivale a obviar ese requisito, como si no fuera tal realmente.

Es evidente, y en ello convenimos plenamente con el Juzgado Instructor, que el régimen cautelar de aseguramiento previsto en la LEC no puede transponerse automatizada y literalmente al ámbito del proceso penal. Ahora bien, el art. 764.2 LECr es inequívoco en su literalidad al remitirse a las normas civiles que regulan los presupuestos de imposición de las medidas cautelares patrimoniales.

A raíz de la promulgación del nuevo art. 764.2 LECr se debatió el alcance del reenvío normativo que introdujo el legislador penal con la Ley 38/2002, de 24 de octubre, de reforma de la Ley de Enjuiciamiento Criminal.

Y así, la Fiscalía General del Estado, en su Circular 1/2003, de 10 de abril, se refería a la cuestión, sentando ciertas bases para la interpretación de la remisión legal. Aclaraba la Fiscalía que no puede exigirse que las medidas sean precedidas de una petición de parte (pueden acordarse de oficio), y precisaba asimismo, en cuanto a las normas de procedimiento, que no le era exigible al Juez Penal otra cosa que su adopción mediante auto y la incoación de Pieza Separada (ello es lo que exige el art. 764.1 LECr).

Ahora bien, al mismo tiempo aclaraba la Fiscalía General del Estado que la remisión sí que es plenamente aplicable en lo que a los presupuestos de imposición de medidas de aseguramiento se refiere. Lo contrario, como es fácil de entender, sería vaciar completamente de contenido el art. 764.2 LECr.

Se trata de una cuestión que, de la misma forma, ha sido ya resuelta pacíficamente por los Juzgados y Tribunales penales, que invariablemente hablan de *fumus boni iuris* y *periculum in mora* cuando valoran la adopción o no de aseguramientos patrimoniales.

Nunca se ha dudado de la necesidad de verificar y motivar la existencia del *fumus boni iuris* y del *periculum in mora* previstos en la legislación civil, refiriéndose las matizaciones a otros aspectos diferentes, tales como, por ejemplo, la exigencia de caución sustitutoria.

Se trata de algo, como decimos, ya analizado cuidadosamente por los Tribunales.

A ello se refería, por ejemplo, el auto nº 126/2011, de 2 de marzo, dictado por la Sección 6ª de la Audiencia Provincial de Las Palmas. Aseveraba dicha resolución, en sus Razonamientos Jurídicos Primero y Segundo, que la entrada en vigor de la Ley 38/2002, de 24 de octubre, comportó un "*cambio de*

*concepción*" en cuanto a los presupuestos de concesión de medidas cautelares reales en causas penales. Explicaba el Tribunal que, frente a la regulación anterior, en la que no se consideraba legalmente el *periculum in mora* y se presumía ese riesgo a partir del tiempo que necesariamente transcurre hasta obtener una resolución definitiva, el nuevo texto del art. 764.2 LECr hace que estas medidas "*precisen de la concurrencia de los viejos presupuestos del periculum in mora y el fumus boni iuris*".

Tal como concluía dicho auto:

> "*Por consiguiente, junto a la existencia del fumus boni iuris en los términos indicados, el solicitante de la medida cautelar real debe también alegar y acreditar, siquiera de modo provisorio, que el denunciado ha realizado acciones o se encuentra en una situación que pudiera dificultar el cumplimiento de los pronunciamientos civiles que pudieran establecerse en una eventual sentencia condenatoria (peligro de infructuosidad)*".

Esa resolución, de hecho, dejaba sin efecto las medidas cautelares adoptadas por el Juzgado Instructor, precisamente por no contener los autos dictados referencia alguna a dicho *periculum in mora*.

También se detenía a analizar el alcance del reenvío normativo del art. 764.2 LECr el auto nº 348/2006, de 23 de mayo, de la Sección 6ª de la Audiencia Provincial de Barcelona.

El Tribunal, en una cuidada argumentación, explicaba que la remisión normativa era sólo "*aparente*" en lo que a la exigencia de caución se refiere, aclarando al hilo de ello que el reenvío normativo se hizo "*en materia de presupuestos de adopción de la medida de aseguramiento*", de manera que, siendo un presupuesto "*la causa o razón de algo*", o "*un elemento precedente y determinante*", la exigencia civil de afianzar una reparación no se trasladaba al plano penal.

Eso sí, el *fumus boni iuris* y el *periculum in mora*, precisamente por su condición de requisitos determinantes de imposición, son plenamente exigibles,

como también es imprescindible que se motive su concurrencia. Y así lo aclaraba el auto expresamente en su Fundamento Jurídico Sexto:

> "*La remisión de la ley procesal penal a los presupuestos que para las medidas cautelares fija la LEC, conduce a su exigencia, estableciéndose al artículo 728.1 de la L.E.C . que "sólo podrán acordarse medias cautelares si quien las solicita justifica que...podrían producirse durante la pendencia del proceso, de no adoptarse las medidas solicitadas, situaciones que impidieren o dificulten la efectividad de la tutela que pudiera otorgarse en una eventual sentencia estimatoria". Lo dispuesto introduce así en el procedimiento abreviado la exigencia de un riesgo concreto de retraso (peligro de infructuosidad), con las obligaciones de motivación expresa que ello comporta*".

En un sentido muy similar puede consultarse, de la misma forma, el auto nº 32/2011, de 22 de febrero, de la Sección 1ª de la Audiencia Provincial de La Rioja.

El auto nº 519/2011, de 21 de julio, de la Sección 1ª de la Audiencia Provincial de Madrid, por su parte, explicaba en el mismo sentido:

> "*No parece que exista problema alguno en interpretar qué ha de entenderse por contenido de las medidas cautelares ya que tal concepto parece referirse a las concretas medidas susceptibles de adopción que están detalladas en el artículo 727 LEC . Tampoco ofrece problemas el reenvío a la caución sustitutoria, prevista en los artículos 746 y 747 de la LEC . En cambio si es problemático el reenvío en relación con los llamados "presupuestos". La ley procesal civil no utiliza ese concepto jurídico y debe discriminarse que se entienden por tales. Considero que por "presupuestos" han de entenderse exclusivamente los "requisitos generales" previstos en el artículo 728 LEC, excluyendo las reglas procedimientales, en tanto que el proceso penal se rige por unos principios distintos. Por tanto, el reenvío en cuanto a los presupuestos debe considerarse referido exclusivamente a la apariencia de buen derecho (que en el caso del proceso penal se concreta en la existencia de indicios de criminalidad) y al peligro de retardo*".

Tajante se manifestaba el auto nº 585/2009, de 29 de septiembre, de la Sección 1ª de la Audiencia Provincial de Las Palmas: "*estamos en condiciones de denegar la solicitud, por un hecho simple, la falta de uno de los requisitos, léase el peligro de mora, no existe dato alguno que permite atisbar una peligro de insolvencia en los denunciados que permita aventurar una ineficaz de los*

*pronunciamientos civiles en el caso de una hipotética condena, y esta prueba compete a la parte solicitante, pues no basta la existencia de indicios de criminalidad (como hemos visto), es decir, la apariencia de buen derecho, sino como dijimos, y dice el auto, es preciso el peligro de mora*".

No creemos que la exigencia de *periculum in mora* como requisito para la imposición de cualquier medida cautelar, a pesar la argumentación del auto que recurrimos, sea cuestionable, y de hecho nunca se ha cuestionado. Sería inacabable relacionar las resoluciones, dictadas por diferentes Audiencias, en las que se analiza la concurrencia, no sólo de indicios de criminalidad, sino también del peligro de mora procesal[7].

Esta Audiencia Nacional, por supuesto, también da por bueno al reenvío normativo que el art. 764.2 LECr hace al art. 728 LEC, que por ejemplo se invoca en el auto dictado el pasado 4/2/2013 por la Sección 2ª de la Sala de lo Penal de la Audiencia Nacional.

De hecho, si nos remontamos a los albores de este mismo procedimiento, podemos recordar cómo, cuando la representación de Unión Progreso y Democracia (UPyD) pidió como medida cautelar la intervención judicial de BANKIA, argumentó su petición en la supuesta existencia de los consabidos criterios del *fumus boni iuris* y el *periculum in mora*. Así lo recoge en sus antecedentes de hecho el auto del Juzgado Central de Instrucción nº 4 de 30/7/2012 que rechazó la medida. El auto, además, al argumentar su decisión, no negaba que hubieran de analizarse factores de esa índole, sino que reconocía el ser obligación del Juzgado "*elaborar un "juicio de peligrosidad", que concluya en un pronóstico de futuro*". Es decir, asumía la necesidad de ponderar si se derivaban consecuencias nocivas para el proceso caso de no adoptarse la pretensión cautelar que se solicitaba.

[7] Por poner sólo tres ejemplos: auto nº 1252/2012, de 28 de septiembre de la Sección 17ª de la Audiencia Provincial de Madrid; auto nº 116/2009, de 18 de marzo, de la Sección 3ª de la Audiencia Provincial de Murcia; auto nº 103/2007, de 10 de septiembre, de la Audiencia Provincial de Almería.

Con posterioridad, mediante el auto de 29/11/2013 (reiterado en cuanto a este extremo en los tres autos dictados el 3/12/2013), el mismo Instructor, en este mismo procedimiento, reiteró la necesidad de constatar y justificar los dos requisitos tradicionalmente exigidos en esta materia, sin presumir –al contrario de lo que se hace ahora− al *periculum in mora*:

> "*La resolución cuyo dictado se interesa debe incardinarse en la establecida en el art. 764.1 de la L.E.Crim.*
>
> *El momento temporal en el que se puede adoptar esta medida cautelar es al inicio de la fase de instrucción de Diligencias Previas del Procedimiento Abreviado, en este momento procesal la ley establece que el juez "podrá" adoptar la medida cautelar, pero siempre se le aplicarán las normas sobre contenido, presupuestos y caución sustitutoria establecidas en la L.E.Civil.*
>
> *Los principales presupuestos que la ley civil establece en su art. 728 es el peligro por la mora procesal y la apariencia de buen derecho. Respecto del peligro de mora nada se dice en el escrito por el que se interesa la adopción de la medida cautelar, por lo que difícilmente puede entender que concurre este requisito*".

En definitiva, el auto que recurrimos restringe de manera injustificada las exigencias que legalmente están expresamente establecidas como requisitos habilitantes de cualquier medida cautelar real, degradando uno de los dos presupuestos legales a la categoría de presunción, desnaturalizando completamente la remisión normativa del art. 764.2 LECr, y dejando vacío de contenido el art. 728 LEC.

El Juzgado Instructor no ha justificado la concurrencia de un verdadero *periculum in mora*. Es más, ninguna de las acusaciones que ha intervenido solicitando la imposición de una fianza cautelar ha llegado a acreditar, con un mínimo de rigor, que dicho elemento concurra en este caso.

**2) La solvencia de BFA y Bankia supone que no exista riesgo alguno de que, de declararse responsabilidades civiles en esta causa, las mismas no pudieran atenderse. Nada permite contemplar, y ni siquiera sería factible, que las entidades BFA y Bankia vayan a malbaratar sus bienes o devengan patrimonialmente insolventes.**

La Ley exige la justificación objetiva de que podrían producirse durante la pendencia del proceso, de no adoptarse las medidas solicitadas, situaciones que impidieren o dificultaren la efectividad de la tutela, caso de finalizar el procedimiento con un pronunciamiento civil condenatorio.

Ha de existirse un fundamento objetivo, aunque sea provisorio, de esta urgencia, de esta necesidad, de este riesgo. El *periculum in mora*, sin duda, no es un presupuesto vacío de contenido, presumible como parece presumirlo el auto que recurrimos. No basta con que la duración natural de cualquier proceso judicial permita aventurar que tardará en llegar una resolución firme, máxime cuando esa prolongación de los trámites judiciales no genera *per se* un riesgo de volitización patrimonial en el caso concreto. Han de existir elementos objetivos que apunten a la insuficiencia patrimonial, provocada o no, de los posibles condenados a abonar responsabilidades civiles después de un eventual Juicio Oral.

Tales elementos objetivos, según detallan las resoluciones judiciales a las que previamente nos referíamos, han de alegarse y justificarse, de modo que el órgano judicial motive expresamente al resolver sobre el aseguramiento patrimonial su relevancia.

Asevera con tino el profesor RAMOS MÉNDEZ, refiriéndose a la regulación del peligro de infructuosidad, que "*la ley creo que ha entrado en el buen camino de la objetivación, al suprimir todas las referencias subjetivas que históricamente se exigían para la concesión de la medida cautelar. Ahora, el solicitante ha de centrarse en explicar cómo afecta la mora procesal a la cosa litigiosa*".

Dicho riesgo, a partir de los hechos y circunstancias que obran en las actuaciones, es completamente inexistente. No sólo no hay indicio alguno de que, caso de recaer una sentencia condenatoria, no atenderían las hipotéticas responsabilidades civiles (aún no definidas en su alcance y cuantía, insistimos), sino que hay elementos objetivos que permiten tener acreditado lo contrario.

Eso quiere decir que, incluso aceptando a efectos dialécticos el planteamiento del auto que recurrimos, existen aspectos fácticos que ponen de manifiesto cómo no hay riesgo alguno de infructuosidad. O, en otras palabras, determinados hechos y circunstancias perfectamente acreditados en las actuaciones rompen la presunción de peligro de mora procesal a que se refiere el Juzgado Instructor.

Se trata de algo que ignora igualmente el auto. La resolución, a nuestro juicio de forma equivocada, asevera que no hay razones que permitan considerar conjurado ese riesgo de infructuosidad previamente presumido:

> "*Por lo demás, el temor a la inoperancia final de un proceso investigador de tal dimensión no requiere de una justificación adicional diversa de la que deriva de la propia naturaleza y contenido de la actuación ilícita que se investiga, por lo que la exclusión del mencionado riesgo de fracaso ha de derivar, en todo caso, de las razones, datos o factores en contra que quepa aportar. No constando en el presente caso razones o bases sólidas que eliminen dicho riesgo, ha de reputarse razonable y prudente adoptar medidas cautelares que aseguren las responsabilidades pecuniarias que puedan finalmente decretarse en la presente causa*".

La principal razón, dato o factor que el Juzgado no contempla es la solvencia patrimonial que tienen las dos entidades a que se refiere el auto, BFA y Bankia.

En sus escritos de 26 y de 28/1/2015 lo explicaban de forma clara tales dos personas jurídicas, a través de sus representaciones.

BFA y Bankia cuentan con patrimonio suficiente para hacer frente a cualesquiera responsabilidades pecuniarias futuras. Como dijo textualmente, con una claridad y sencillez difícil de superar, el Ministerio Fiscal en la vista celebrada el 9/2/2015: "*la solvencia de Bankia hace innecesaria la prestación de fianza para garantizar esas responsabilidades civiles*", "*la satisfacción de hipotéticas responsabilidades civiles está más que garantizada sin fianza*".

Cuando hablamos de BFA-Bankia no hablamos sólo de personas jurídicas, localizables, personadas en el procedimiento y solventes. Hablamos de entidades bancarias que además, por su relevancia, por su importancia dentro del sistema financiero, se conceptúan como entidades sistémicas. Se trata, además, de entidades bancarias nacionalizadas, por estar participadas por una entidad de derecho público como es el FROB.

De acuerdo a lo expresado por su representación en el Bankia tiene una capitalización bursátil (número de acciones multiplicado por el precio de cotización de la acción) de casi 14.000 millones de euros. Es decir, una cifra más de 17 veces superior a la decretada como fianza en el auto de 13/2/2015.

Los activos de Bankia, unidos a los de BFA, hacen que no exista ningún riesgo actual o futuro para hacer frente a posibles responsabilidades patrimoniales. No existe ningún peligro de que BFA-Bankia no sea capaz de hacer frente a una hipotética responsabilidad civil. No ya sólo por supuesto a la cifrada de manera provisoria en el auto que recurrimos en 800 millones de euros, sino también a la reclamada por las acusaciones, superior a 4.000 millones de euros.

De acuerdo a la información económica financiera que publica la compañía en su página web, BFA-Bankia habría ganado 1.151 millones de euros hasta septiembre del ejercicio de 2014. Sus beneficios después de impuestos durante los primeros nueve meses de dicho ejercicio habrían sido de 696 millones de euros. Sus activos ascenderían, de acuerdo a las últimas cuentas publicadas, a más de 247.000 millones de euros. Los depósitos de sus clientes suman 105.854 millones de euros. Su crédito a la clientela neto asciende a 112.993 millones de euros. Su ratio de eficiencia es del 44,5 %, y su R.O.E. (beneficio atribuido / fondos propios) es de 8,4 %, contemplándose por la entidad, para el 2015, un R.O.E. superior al 10 %. Según se explica también en la página web de la entidad, el Plan Estratégico de Bankia para los ejercicios de 2012 a 2015 está aprobado y respaldado por los reguladores españoles y europeos.

Es una obviedad decir que Bankia cotiza en el IBEX 35 y es una de las principales entidades bancarias del país. Tiene, por poner dos últimos ejemplos, 14.482 empleados y más de 2.000 oficinas.

En definitiva, de acuerdo a los estados financieros intermedios de Bankia y otras sociedades dependientes que forman el grupo, a 30/9/2014, las principales magnitudes del grupo no dibujan un escenario que anticipe que la entidad no pueda ser capaz de afrontar un hipotético pago de responsabilidades civiles. La imposición de una fianza de 800 millones de euros, jurídicamente, supone que existe un peligro de que al finalizar el procedimiento BFA-Bankia no podría abonar esa cantidad. Esa suposición, a la vista de la solvencia de tales dos entidades, es sencillamente inconcebible.

Nada permite presumir, y desde luego nada advierte el auto ni alegaron los solicitantes de la medida, que la situación de solvencia de BFA-Bankia vaya a alterarse de forma decisiva en el futuro. La evolución de los principales *ratios* o indicadores, desde luego, no ampara pronósticos de esa índole.

El auto, al abordar el *fumus boni iuris*, indica que es una "*realidad jurídica*" que son numerosas las sentencias dictadas en el ámbito civil, por las que se condena a BFA-Bankia al abono de responsabilidades civiles derivadas de la información proporcionada a los inversores con la salida a bolsa de Bankia. No tiene en cuenta, sin embargo, para valorar el *periculum in mora*, que nunca en ninguno de tales casos –numerosos según el auto−, la entidad ha dejado de responder patrimonialmente tras haber sido condenada, precisamente por la indiscutible solvencia que tiene. Parece obvio que, si lo acaecido en los procedimientos civiles se emplea como referencia comparativa para hacer pronósticos de futuro, debe emplearse a todos los efectos, cosa que no se hace en el auto que recurrimos.

Es incuestionable que BFA y Bankia tienen solvencia más que suficiente. Pero también es impensable que se acometan acciones encaminadas a perder solvencia, o a incumplir eventuales pronunciamientos civiles. Como BFA y Bankia pusieron de manifiesto en los escritos aludidos, se trata de entidades

participadas por el FROB, organismo de Derecho Público, que además de ser acusación particular en esta causa ejerce una supervisión constante sobre su gestión. La gestión y decisiones que se adoptan en BFA-Bankia, además de estar sometidas a una publicidad y transparencia completas por exigencias de su gobierno corporativo –todos sus datos económicos se publicitan con periodicidad trimestral−, son objeto de un seguimiento continuado por el supervisor, y de ellos informa, a la mínima incidencia, tanto la prensa económica especializada como los medios generalistas.

Tradicionalmente se toma en consideración, para valorar el *periculum in mora*, un elemento subjetivo, cual es "*la actitud de la persona a la que afecta el proceso, que si es culpable o así se siente, su tendencia natural le llevará a realizar actos que dificulten o impidan que el proceso penal cumpla su fin*". O, descrito de forma similar, "*la actitud de la persona afecta al mismo, ya como imputado, o como responsable civil, dada su tendencia natural a la realización de actos o conductas obstaculizadoras del buen fin de aquella, y entre las que se incluyen las dirigidas a la ocultación de bienes para imposibilitar la ejecución de la resolución en cuestión*".

A ello se refieren, en tales términos, el auto nº 342/2014, de 18 de noviembre, y el auto nº 349/2014, de 24 de noviembre, dictados ambos por la Ilma. Sección Tercera de la Audiencia Nacional en el presente procedimiento, en la Pieza Separada denominada como de Tarjetas.

Parece obvio que dicho criterio subjetivo difícilmente puede apreciarse respecto de una entidad bancaria, nacionalizada en su capital, que cotiza en bolsa, que publica abiertamente sus cuentas con periodicidad trimestral, y que está supervisada en sus actos y decisiones por el regulador, y más en general por los mercados e incluso por la ciudadanía. Es evidente que personas jurídicas cuyo funcionamiento está sujeto a tales condicionantes no podrían, ni aunque quisieran hacerlo, dar rienda suelta a ninguna "*tendencia natural*" que supusiese el malbaratamiento u ocultación de su patrimonio.

**3) La imposición de una medida cautelar real como la acordada, además de no ser necesaria ni estar justificada, puede crear el riesgo de infructuosidad que se pretende evitar.**

El Ministerio Fiscal –también el FROB− pusieron de manifiesto en la vista celebrada el día 9/2/2015 que la imposición de una fianza, lejos de ser necesaria, podría ocasionar perjuicios superiores a los que se pretende evitar. Paradójicamente, siendo una medida de protección de los intereses de los accionistas de Bankia, puede generar un perjuicio, por lanzar un mensaje de duda a los mercados en torno a todo lo que rodea la entidad. La sensibilidad de los mercados ante este tipo de acontecimientos puede suponer un descenso en la cotización de Bankia que suponga una disminución de sus fondos propios, perjudicial para las acusaciones que reclamaron la imposición de una medida de este tipo.

Como con contundencia sintetizó el Ministerio Fiscal, el mal ocasionado con la fianza puede ser superior al que se pretende evitar. No sólo no hay un riesgo que asegurar, sino que una medida cautelar patrimonial de este tipo puede resultar contraproducente para los intereses de quienes se han presentado como perjudicados.

En cuanto medidas limitativas de derechos, la adopción de medidas cautelares patrimoniales precisa de la realización de una restrictiva ponderación de los intereses en juego, de un juicio de necesidad, adecuación y proporcionalidad. Sólo si la medida es apropiada para superar una concreta situación de peligro y sólo si resulta estrictamente necesaria para asegurar la consecución de la finalidad prevista en la ley, podrá adoptarse.

Sin ir más lejos, lo declaraba el Juzgado Central de Instrucción nº 2 en este mismo proceso, cuando en su auto de 30/7/2012 (por el que se rechazaba la intervención judicial de BANKIA), señalaba que:

> "*el examen de la procedencia de la medida cautelar debe realizarse desde la perspectiva de la proporcionalidad de la misma en relación con*

*los hechos objeto de imputación y con los perjuicios que se traten de evitar, y partiendo siempre de la base de que, como privativa de derechos que es, ha de ser objeto de una interpretación restrictiva, máxime si, como en este caso ocurre, se pide para durante la instrucción de la causa y sin el respaldo por tanto de una sentencia de condena en la que se haya entrado a enjuiciar de un modo plenario las conductas objeto de concreta acusación*".

El auto, alejándose ahora de dicho criterio, y obviando esa necesaria ponderación de los intereses en juego, parece pretender salir al paso de la alegación tan atinadamente sostenida por el Ministerio Fiscal y por el FROB. Lo hace, sin embargo, de una forma a nuestro juicio nada satisfactoria. Dice en concreto el Juzgado Instructor:

"*La medida cautelar adoptada no pretende poner en duda la viabilidad económica y financiera de BANKIA, S.A., pero se debe tener presente que esa viabilidad se debe, precisamente, al hecho de haber recibido 22.400 millones de euros en ayudas públicas, en el contexto de la reestructuración y recapitalización del sistema financiero español. Los compromisos que se derivan de esta situación hacen preciso prever la contingencia que una posible sentencia condenatoria pudiera llevar aparejada*".

En primer término, parece incurrirse en cierta confusión. El Ministerio Fiscal advirtió sobre los posibles riesgos en la cotización de Bankia, consecuencia de la lectura que los mercados dieran a la imposición de una medida cautelar. El auto, frente a ello, se limita a decir que con la medida cautelar no se pretende poner en duda la viabilidad económica y financiera de Bankia. No se trata, sin embargo, de que con el auto se pretenda tal cosa –poco sentido tendría−, sino de que los mercados le den una interpretación que suponga dicha indeseada disminución del valor de la acción de Bankia. No se evitan unos eventuales efectos perjudiciales por el hecho de afirmar que no se pretende causarlos.

En segundo lugar, la resolución advierte que debe tenerse en cuenta que la viabilidad de la entidad que se pretende amparar es consecuencia de las ayudas públicas, ascendientes a 22.400 millones de euros. Tal aseveración, creemos, poca relación tiene con la suscripción por inversores particulares de acciones con la salida a Bolsa, que es a lo que se refiere el auto. Es más, las

ayudas públicas mencionadas en el auto contribuyeron sin duda a la solvencia actual de la entidad, solvencia que precisamente es la que impide apreciar un *periculum in mora*. Tampoco tienen ninguna relación tales ayudas públicas con el riesgo, invocado por el Ministerio Fiscal, de provocar al imponer una fianza un efecto indeseado en la cotización de la acción de Bankia.

**4) Los factores mencionados en el auto a propósito del *periculum in mora* no inciden en la concurrencia de ese presupuesto, careciendo de relación alguna con el mismo.**

El auto, en su Razonamiento Jurídico Décimo, mantiene que el mero hecho de que se necesite aún un tiempo para alcanzar una pronunciamiento definitivo en el proceso permite presumir el riesgo de mora procesal. Sin embargo, al mismo tiempo, y de forma un tanto contradictoria con lo anterior, alude como factores a tener en cuenta a "*la gravedad y la complejidad de los hechos aparentemente delictivos que en el presente proceso se persiguen*".

Son factores, sin embargo, completamente intrascendentes a estos efectos. En nada afectan a la hipotética eventualidad de que el tiempo que precisa la tramitación del procedimiento afecte a la solvencia de aquellos sobre los que pudieran recaer pronunciamientos civiles.

El criterio de la gravedad de los hechos, de hecho, ha sido rechazado por el Tribunal Constitucional como justificación suficiente para la imposición de medidas cautelares personales (SSTC 22/2004, de 23 de febrero; 47/2000, de 17 de febrero; ó 128/1995, de 26 de julio). Ni la entidad económica de unos hechos objeto de investigación, ni el tipo o gravedad de los delitos que se imputan, guardan relación alguna ni condicionan la decisión de adoptar medidas precautorias de índole patrimonial. La "*gravedad de los hechos*", como criterio habilitante, carece de ningún valor.

Algo similar ocurre con el criterio de la complejidad de los hechos investigados. El que los hechos sean intrincados, o se refieran a una materia cuya comprensión exija un apoyo pericial, o que por el número de implicados

precisen de una cuidadosa determinación subjetiva de las posibles responsabilidades, son factores que conllevan el que el aseguramiento patrimonial no pueda realizarse, con el rigor necesario, hasta la conclusión de la fase de Diligencias Previas.

Son criterios, insistimos, ajenos al peligro derivado de la mora procesal. Sin duda llama la atención que el auto, a pesar de que omite cualquier referencia a la importancia que tiene a estos efectos la solvencia de las entidades BFA y Bankia, acuda a factores de ese tipo.

Por todo lo expuesto,

**SUPLICO AL JUZGADO:** Que, habiendo por presentado este escrito, se digne admitirlo y, en su virtud, tenga por interpuesto en tiempo y forma **recurso de apelación** contra el auto de 13 de febrero de 2015, acordando su tramitación conforme a lo dispuesto legalmente.

**Y SUPLICO A LA ILMA. SALA:** Que, tras los trámites legales oportunos, tenga por formuladas las alegaciones que preceden, acordando, en su mérito, dictar otra resolución más ajustada a Derecho por la que, revocando el auto de 13 de febrero de 2015, acuerde dejar sin efecto la fianza de 800.000.000 € decretada en esta causa para garantizar eventuales responsabilidades patrimoniales.

**OTROSÍ DIGO:** que, al amparo de lo dispuesto en el art. 766.3 de la LECrim., designo los siguientes particulares a fin de que sean testimoniados y unidos al presente recurso para su remisión a la Sala competente:

- Soporte audiovisual de las siguientes declaraciones prestadas ante este Juzgado de Instrucción:

- Del Sr. Aríztegui Yáñez en fecha de 13 de febrero de 2013.
- De D. José Antonio Casaus Lara de 21 de julio de 2014.
- De D. Jerónimo Martínez Tello de 21 de julio de 2014.
- De D. Ángel de Benito Benito, de 23 de julio de 2014.
- De D. José Antonio Gracia, de 22 de julio de 2.014.

- Soporte audiovisual de la vista de medidas cautelares celebrada el 9 de febrero de 2015.
- De la pieza correspondiente a los documentos remitidos por el Banco de España en virtud de oficio remitido por este Juzgado el 4 de julio de 2012, y contestado a través de oficio del Departamento jurídico del Banco de España de fecha 7 de agosto de 2012, interesa que se testimonien los anexos números
  - Anexo 1: Compuesto por 37 documentos, y que comprende la totalidad de informes, propuestas de resolución y daciones de cuenta a la Comisión Ejecutiva, desde el 1 de enero de 2011.
  - Anexo 2: Compuesto por 8 documentos, comprende la totalidad de los documentos internos de trabajo del equipo de inspección (informes internos de seguimiento) así como los informes internos de seguimiento realizados para el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) desde el 1 de enero de 2011.
- Folleto informativo de la oferta pública de suscripción y admisión a negociación de acciones de Bankia, S.A., inscrito en el Registro oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 29 de junio de 2011.
- Informe al Comité Ejecutivo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores sobre la oferta de suscripción y admisión a cotización de las acciones de Bankia, S.A., elaborado por la Dirección General de Mercados, Departamento de Mercados Primarios, de 14 de junio de 2011.
- Idem del elaborado por la Dirección General de Mercados, Departamento de Mercados Primarios de 28 de junio de 2011.
- De la comunicación del Comité Ejecutivo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, referida a su sesión de fecha 29 de junio de 2011, y por el cual se exoneraba a la entidad Bankia, S.A., de la obligación de

aportar las cuentas anuales auditadas correspondientes a los ejercicios 2008, 2009 y 2010.

- De las certificaciones emitidas en fecha de 29 de junio de 2011 por las distintas entidades bancarias que intervinieron en el proceso de salida a Bolsa de la entidad Bankia, S.A.
- Del Informe especial sobre información financiera proforma , al 31 de diciembre de 2010,emitido por el auditor Deloitte.
- Del Informe especial sobre información financiera proforma , al 31 de marzo de 2011,emitido por el auditor Deloitte.
- Del Informe de auditoría de estados financieros intermedios resumidos consolidados, emitido por Deloitte con fecha de 17 de junio de 2011.
- Del Informe de auditoría de estados financieros intermedios resumidos consolidados, emitido por Deloitte con fecha 28 de julio de 2011.
- De la carta remitida por D. Jerónimo Martínez Tello, Director General de Supervisión del Banco de España a D. Rodrigo de Rato Figaredo, de 14 de diciembre de 2010.
- De la carta remitida por D. Jerónimo Martínez Tello, Director General de Supervisión del Banco de España a D. Rodrigo de Rato Figaredo, en fecha 14 de abril de 2011.
- De la carta remitida por D. Jerónimo Martínez Tello, Director General de Supervisión del Banco de España a D. Rodrigo de Rato Figaredo, en fecha 17 de abril de 2012.
- De la memoria correspondiente al Ejercicio 2010 elaborada por BFA.
- Informe pericial emitido por D. Leandro Cañibano.

Por ello,

**SUPLICO AL JUZGADO:** Que, conforme a lo preceptuado en el art. 766.3 LECr, tenga por designados los particulares reseñados en el presente

Otrosí, acordando remitir a la Ilma. Sala de lo Penal de la Audiencia Nacional testimonio de los mismos junto con el presente recurso de apelación.

Es Justicia que respetuosamente pedimos en Madrid, para Principal y Otrosí, a 19 de febrero de 2015.

Fdo. Dr. Ignacio Ayala Gómez

Fdo. Gonzalo Rodríguez-Mourullo