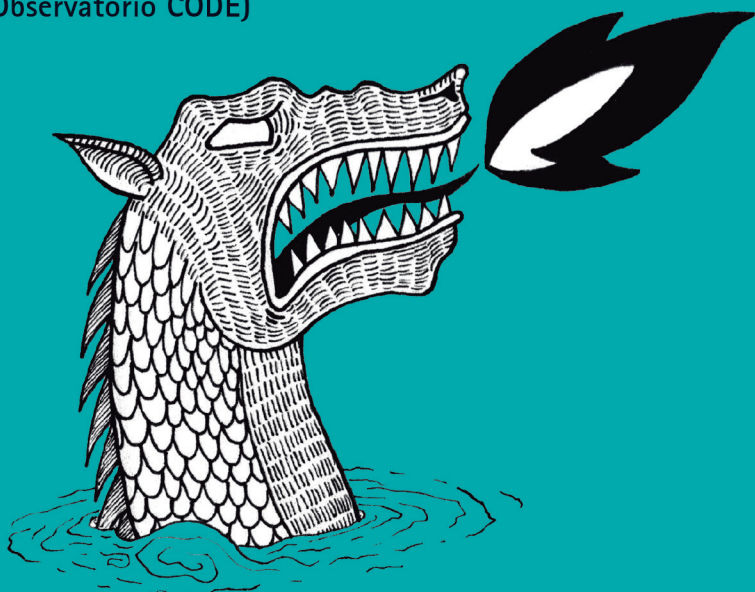


Tocar fondo

La mano invisible
detrás de la subida
del alquiler

Manuel Gabarre
(Observatorio CODE)



Traficantes de sueños

Tocar fondo

**La mano invisible detrás
de la subida del alquiler**

traficantes de sueños

Traficantes de Sueños no es una casa editorial, ni siquiera una editorial independiente que contempla la publicación de una colección variable de textos críticos. Es, por el contrario, un proyecto, en el sentido estricto de «apuesta», que se dirige a cartografiar las líneas constituyentes de otras formas de vida. La construcción teórica y práctica de la caja de herramientas que, con palabras propias, puede componer el ciclo de luchas de las próximas décadas.

Sin complacencias con la arcaica sacralidad del libro, sin concesiones con el narcisismo literario, sin lealtad alguna a los usurpadores del saber, TdS adopta sin ambages la libertad de acceso al conocimiento. Queda, por tanto, permitida y abierta la reproducción total o parcial de los textos publicados, en cualquier formato imaginable, salvo por explícita voluntad del autor o de la autora y sólo en el caso de las ediciones con ánimo de lucro.

Omnia sunt communia!

© 2019, del texto, Manuel Gabarre de Sus
© 2019, de la edición, Traficantes de Sueños.



Licencia Creative Commons
Reconocimiento-CompartirIgual 3.0 Unported (CC BY-SA 3.0)

Usted es libre de:

- * **Compartir** — copiar, distribuir y comunicar públicamente la obra
- * **Remezclar** — transformar la obra
- * **Comercial** — hacer un uso comercial de esta obra

Bajo las condiciones siguientes:

- * **Reconocimiento** — Debe reconocer los créditos de la obra de la manera especificada por el autor o el licenciadador (pero no de una manera que sugiera que tiene su apoyo o apoyan el uso que hace de su obra).
- * **Compartir bajo la misma licencia** — Si altera o transforma esta obra, o genera una obra derivada, sólo puede distribuir la obra generada bajo una licencia idéntica a ésta.

Entendiendo que:

- * **Renuncia** — Alguna de estas condiciones puede no aplicarse si se obtiene el permiso del titular de los derechos de autor
- * **Dominio Público** — Cuando la obra o alguno de sus elementos se halle en el dominio público según la ley vigente aplicable, esta situación no quedará afectada por la licencia.
- * **Otros derechos** — Los derechos siguientes no quedan afectados por la licencia de ninguna manera:
 - Los derechos derivados de usos legítimos u otras limitaciones reconocidas por ley no se ven afectados por lo anterior.
 - Los derechos morales del autor;
 - Derechos que pueden ostentar otras personas sobre la propia obra o su uso, como por ejemplo derechos de imagen o de privacidad.
- * **Aviso** — Al reutilizar o distribuir la obra, tiene que dejar muy en claro los términos de la licencia de esta obra.

© 2019, de la ilustración, Elena Morales García.

Primera edición: 500 ejemplares.

Octubre de 2019

Título:

Tocar fondo. La mano invisible detrás de la subida del alquiler

Autor:

Manuel Gabarre de Sus (Observatorio CODE)

Maquetación y diseño de cubierta:

Traficantes de Sueños.

Edición:

Traficantes de Sueños

C/Duque de Alba, 13

28012 Madrid.

Tlf: 915320928

e-mail:editorial@traficantes.net

ISBN: 978-84-120478-6-8

Depósito legal: M-31492-2019

Tocar fondo

La mano invisible detrás de la subida del alquiler

Manuel Gabarre de Sus
(Observatorio CODE)



Índice

Prefacio	9
Introducción	11
La influencia de los paraísos fiscales en el encarecimiento de la vivienda	19
A la sombra de las finanzas	27
Sareb: anatomía de un desfalco	63

Prefacio

La frase *Hic Sunt Dracones*, cuyo significado es «aquí hay dragones», era una leyenda que se encontraba en algunos mapas antiguos y que servía para advertir sobre los peligros que encerraban los océanos no cartografiados.

De manera parecida, hoy los grandes movimientos de dinero se producen *en la sombra*, es decir, a espaldas del control público. El sector financiero, desde su refugio en paraísos fiscales, se ha hecho discretamente con el control de las necesidades básicas a fin de explotar a una sociedad cada vez más empobrecida. Una de estas necesidades es la vivienda. El sector financiero, cada vez más opaco, poderoso y descontrolado, tras acusar una de las mayores burbujas inmobiliarias de la historia, se ha lanzado, de nuevo, sobre la vivienda provocando una subida global de los precios del alquiler.

La finalidad de este libro no es académica. Tampoco tiene como objetivo la mera descripción de los abusos cometidos por las élites financieras en el sector inmobiliario. El propósito es explicar cómo funcionan los fondos de inversión y cómo han conseguido dominar el mercado de la vivienda. En realidad, la única manera de detectar las debilidades de dichos fondos

es conocerlos de la mejor manera posible. A modo de mapa moderno, aquí tratamos de advertir acerca de los lugares en los que efectivamente «hay dragones».

*

Este libro no habría sido posible sin la ayuda de mucha gente. En primer lugar, vaya mi agradecimiento para quienes lo financiaron a través de Goteo.

<10> Por las diferentes aportaciones que han hecho al libro, muchas otras personas se han hecho merecedoras de este agradecimiento. En este grupo están Sonia Martínez, Emmanuel Rodríguez, Elena Morales García, David Gámez Hernández, Iván Cases, Borja Cortés y la gente de la editorial Traficantes de Sueños. También quiero enviar un agradecimiento a Pedro Rivera y a Mariano Lapuente por lo mucho que me enseñaron sobre economía y urbanismo.

Finalmente, mi mayor agradecimiento a Isabel Rosado por las traducciones del alemán, por la corrección de estilo y por todo lo demás.

Introducción

En febrero de 2019, 30.000 personas presentaron la solicitud para alquilar una de las 288 viviendas ofrecidas por el Ayuntamiento de Madrid. Las colas que se formaron constataban la enorme carencia de vivienda en la ciudad. A pesar de la magnitud de esta necesidad, los intermediarios financieros que en aquel momento dirigían la Sareb seguían deshaciéndose de centenares de miles de viviendas que habían sido sufragadas por el Estado.

Este es solo un ejemplo, muy relevante, de la manera en la que la vivienda ha dejado de ser un derecho para convertirse en un bien especulativo. La especulación inmobiliaria y la fiscalidad injusta son las principales causas de la creciente desigualdad en la sociedad española. En las últimas décadas, el poder financiero ha conseguido dominar el mercado de la vivienda aplicando una estrategia que se conoce como *financiarización*. Una vez más se insiste en el modelo que ya hizo colapsar la economía española.

La crisis inmobiliaria de 2008 refutó el dogma de que el mercado podía regular el destino del suelo urbano de manera eficiente. Las élites, no obstante, han logrado mantener un modelo liberalizado de vivienda,

en el que ha desaparecido toda intervención pública, al tiempo que se fomenta el alza de los precios del alquiler. El capital financiero ha diseñado una nueva estrategia para enriquecerse a través de la vivienda. Esta estrategia se basa en el mercado del alquiler como medio más eficaz para sacar el máximo rendimiento al dinero acumulado en los paraísos fiscales. Debido al paro y a la precarización del trabajo, la banca percibe ahora un riesgo excesivo en el mercado hipotecario. <12> La propiedad inmobiliaria en régimen de alquiler se ha convertido, por eso, en el destino preferente del capital financiero en el marco de un entorno económico cada vez más inseguro.

Como es sabido, las entidades financieras y los promotores inmobiliarios obtuvieron grandes beneficios durante el ciclo inmobiliario que terminó en 2008. Estos fueron depositados en paraísos fiscales. Los motivos eran los siguientes: el origen ilícito del dinero, la evasión de impuestos y evitar pagar por la responsabilidad dimanante de la quiebra del sector inmobiliario que se produjo posteriormente. A partir de 2011, el poder financiero diseñó un plan para que estos capitales retornasen con la mayor rentabilidad posible. Esta estrategia incluía modificaciones legales y medidas económicas que se plasmaron de manera sincronizada en 2012.

Desde entonces, estos poderes han venido marcando los tiempos de lo que sucedía en el mercado inmobiliario. Debido a la corrupción estructural del régimen político español, los fondos de inversión pudieron crear el entorno jurídico y económico más adecuado para sus intereses. Los fondos buitres, que normalmente

proviene de Estados Unidos, han adquirido en nuestro país un enorme patrimonio inmobiliario pagando un precio muy inferior al valor real que tenían estos bienes.

Uno de los privilegios que consiguieron estos fondos de inversión fue evitar el pago de impuestos por el alquiler y por la venta de sus propiedades inmobiliarias; estas podían ser viviendas, hospitales o gasolineras. Este privilegio, que ha sido conquistado y consolidado posteriormente por el lobby financiero, se enmarca en la lucha por un mundo cada más desigual a nivel global. El lobby financiero presiona a los diferentes Estados a fin de que beneficien a los grandes propietarios inmobiliarios. Se trata principalmente de bancos, grandes patrimonios y fondos de inversión, también conocidos como fondos buitres. Baste aquí un ejemplo de este *modus operandi* en la reciente acción de la European Property Real Estate Association (EPRA), que como su nombre indica es un grupo de presión y defensa de los intereses financieros en el mercado inmobiliario. En junio de 2012 dos de sus representantes se reunieron con el recién formado gobierno del Partido Popular. En esta reunión lograron su objetivo, a saber, que las sociedades dedicadas al negocio inmobiliario en la forma de Socimi no pagasen el impuesto de sociedades. El Partido Popular promovió esta reforma fiscal con la finalidad de que el capital internacional comprase las propiedades inmobiliarias del maltrecho sistema financiero español, así como las que el Estado había adquirido a través de Sareb. La modificación legal dio el pistoletazo de salida para multitud de fondos e inmobiliarias que se convirtieron en Socimi. Es el caso de Colonial o el de Merlin Properties, ambas cotizadas en el IBEX 35.

<14>

Al mismo tiempo, se derogaron las regulaciones que protegían al inquilino. Así, el plazo obligatorio de alquiler se redujo de cinco a tres años. También se restringió el derecho de tanteo, que consiste en que el inquilino de una vivienda pueda adquirirla si iguala la oferta hecha por el comprador. Este derecho desaparece cuando la vivienda se vende junto con el resto de las viviendas de un mismo edificio. Hay que tener en cuenta que la compra de edificios completos es un objetivo prioritario de los fondos de inversión. Sin embargo, el derecho de tanteo era muy útil tanto para el inquilino como para el Estado, que así dificultaba la venta de viviendas con dinero negro.

Las entidades financieras son conscientes de que la intervención pública es el remedio contra la especulación inmobiliaria. La vivienda es un bien básico y, por lo tanto, puede ser regulada. Por ese motivo, tratan de evitar cualquier acción política que vaya en contra de sus intereses. Como se puede suponer, la preponderancia del sector financiero se debe, entre otras razones, a que ha logrado situar a sus directivos en los puestos clave de la administración. El control de la política es la manera más eficaz de dismantelar el Estado social mediante privatizaciones y también de garantizar la desregulación financiera. En realidad, la desregulación consiste básicamente en que el sector financiero campe a sus anchas.

La vertiginosa subida de los precios del alquiler en España requiere la regulación del mercado. Esta se puede llevar a cabo mediante el control de precios u otras medidas que protejan al inquilino frente a los especuladores, si bien el remedio más efectivo a largo plazo es la adquisición de vivienda por la administración pública para su alquiler social. Para que realmente

sean efectivos, los planes de vivienda en alquiler social deben incluir a las rentas bajas y a las rentas medias. Solamente un número suficiente de viviendas en alquiler público puede evitar que la ciudadanía quede al albur de la codicia del poder del sector financiero. En Viena, que es la gran ciudad con mayor cantidad de vivienda pública de Europa, sus habitantes destinan solamente una media del 15 % de sus ingresos a los gastos en vivienda. Por el contrario, los menores de 35 años tienen que destinar dos tercios de sus ingresos para este fin en otras capitales como Barcelona.

<15>

Cuando se produjo la quiebra del sistema financiero español, los poderes financieros impidieron que el Estado se hiciese cargo del enorme número de viviendas compradas a las entidades bancarias. El modo en que se logró que la administración pública no administrase las viviendas que había adquirido fue la creación de Sareb, cuya regulación vino impuesta por la Unión Europea. El conocido como banco malo es un entramado legal concebido para encubrir la mayor estafa que se le ha hecho a la ciudadanía española en su historia reciente.

La magnitud de la estafa se corresponde con la del aval prestado por el Estado a esta sociedad, y que supera los 50.000 millones de euros. La Unión Europea concedió un préstamo por este importe a Sareb. De otra parte, el Estado español se responsabilizó del pago del préstamo mediante la firma de un aval. La finalidad era comprar los bienes inmobiliarios de los bancos y de las cajas quebradas para venderlos posteriormente a los fondos buitres. Los fondos buitres comprarían las viviendas por un precio mucho menor del que costaron al Estado.

Dentro de poco tiempo, y con toda certeza, el Estado deberá afrontar el pago del aval que concedió a Sareb. Obviamente, hoy resulta patente la incapacidad de esta sociedad para devolver el préstamo que le había concedido la Unión Europea. La devolución de la deuda contraída por Sareb es, como se puede suponer, una verdadera bomba de relojería para las maltrechas cuentas públicas españolas. Sin embargo, las consecuencias de este previsible resultado se omiten deliberadamente en la agenda política. Por eso es necesario el análisis específico de esta operación.

El orden expositivo de este libro está dirigido a entender el expolio financiero que estamos sufriendo. En el primer capítulo explicamos el papel que desempeñan los paraísos fiscales en la subida de los alquileres. En el segundo analizamos el papel económico de la vivienda en las finanzas internacionales. En ese epígrafe también vamos a ver en qué consiste la *financiarización*, es decir, la apropiación del sector residencial llevada a cabo por el sector financiero y el papel que desempeñan los fondos de inversión en todo ello. Finalmente, el último capítulo se dedicará a la investigación del gran desfalco de Sareb.

Queremos terminar esta introducción insistiendo en la idea de que la vivienda pública en alquiler es el medio más efectivo para controlar el precio de la vivienda. Este es el motivo por el que el poder financiero se ha empeñado en impedir que se creen grandes parques públicos de vivienda. La Unión Europea, que lleva décadas dominada por el neoliberalismo, trató de eliminar la intervención pública en el *mercado* inmobiliario. Una decisión de 2008 dispuso que la vivienda social en alquiler solamente se proporcionase a los socialmente desfavorecidos. El objetivo era reducir las

políticas públicas a una acción de caridad. En realidad, se pretendía incrementar el precio de la vivienda dejando así a la ciudadanía expuesta a la codicia del poder financiero.

Como hemos señalado antes, la creencia de que el mercado puede regular la vivienda de una manera eficiente ya no se sostiene. Hoy sabemos que la eficiencia del liberalismo en materia de vivienda es un mito. Este mito provocó el colapso del sistema financiero, así como el inicio de una decadencia económica y política en la que seguimos inmersos.

<17>

La desposesión de la vivienda en propiedad y la incapacidad para contraer hipotecas son cada vez más preocupantes. Por este motivo, tanto la creación de grandes parques de vivienda pública en alquiler como la regulación del mercado del alquiler son dos de las mejores oportunidades que tiene la izquierda para recuperar la hegemonía social y crear una sociedad más próspera en todos los sentidos.

La influencia de los paraísos fiscales en el encarecimiento de la vivienda

Este capítulo explica por medio de una serie de preguntas y respuestas qué es un paraíso fiscal, así como cuál es su origen. Posteriormente se analiza brevemente el papel desempeñado por los paraísos fiscales en la pérdida del derecho a la vivienda y en la transformación de la vivienda en un bien especulativo.

¿Qué es un paraíso fiscal?

Un paraíso fiscal es un Estado o una jurisdicción que permite que los extranjeros puedan eludir el control fiscal de su país de origen. Hay dos motivos fundamentales para que un contribuyente quiera eludir el control de las autoridades fiscales de su país: el origen ilegal del dinero y evitar el pago de impuestos. Así pues, los paraísos fiscales se caracterizan por combinar diferentes niveles de anonimato con bajas o nulas tasas impositivas para los extranjeros.¹

¹ Es conveniente señalar que el término «paraíso fiscal» induce a la confusión, puesto que su origen proviene de una mala traducción. El término *tax haven*, que es el original y el utilizado en inglés, se traduce como refugio fiscal. Sin embargo, en las primeras traducciones de *tax haven* al francés se confundió *haven* (refugio) con *heaven* (paraíso o cielo con una connotación religiosa), de ahí pasó al francés como *paradis fiscal* y del francés pasó al castellano como paraíso fiscal. En realidad, el término refugio fiscal sería mucho más apropiado para hacer referencia a esta realidad.

¿Cuándo aparecieron los paraísos fiscales?

Hasta mediados del siglo XIX las elites sociales no pagaban impuestos de manera significativa, por lo que para ellas no existía la necesidad de evadir impuestos. Sin embargo, en algunos países la obligación de tributar comenzó a expandirse en la sociedad. Por este motivo, los paraísos fiscales históricos, véase los cantones suizos de Zúrich y de Ginebra, fueron progresivamente utilizados por miembros de las clases dirigentes durante la primera mitad del siglo XX. Lo hacían para esconder su fortuna de los controles públicos.

<20>

*¿Por qué los territorios británicos de ultramar son importantes paraísos fiscales?*²

Los imperios europeos habían controlado el comercio internacional a través de la colonización hasta la Segunda Guerra Mundial. De este modo, el Imperio francés, el Imperio holandés y especialmente el Imperio británico fueron capaces de gestionar las materias primas o el mercado del petróleo junto con Estados Unidos.

Sin embargo, tras la destrucción de Europa y la consiguiente descolonización, las antiguas metrópolis temieron perder el control del comercio internacional. Por este motivo, estos países que habían albergado imperios poderosos, especialmente el Reino Unido, diseñaron en

² Los territorios británicos de ultramar son catorce territorios bajo soberanía del Reino Unido. Se trata de los restos del Imperio que no han optado por la independencia o que esta no les ha sido concedida. En estos territorios viven unas 250.000 personas, pero albergan la sede de centenares de miles de sociedades. Varios territorios como las Bermudas, las Islas Caimán, las Islas Vírgenes o Gibraltar son bien conocidos por su actividad *offshore* o de paraíso fiscal, que en realidad se suele llevar a cabo desde oficinas situadas en Londres o Nueva York.

los años sesenta instrumentos jurídico-políticos para mantener el control de los recursos de los países descolonizados. Estos instrumentos eran los paraísos fiscales que permitieron a las elites seguir operando en la sombra a través de compañías multinacionales. De esta manera lograron evitar la dependencia de los gobiernos democráticos y de sus autoridades fiscales.

¿Qué fue la progresividad fiscal durante la posguerra europea en los países occidentales?

<21>

Tras la Segunda Guerra Mundial, los países occidentales donde el fascismo había resultado derrotado tuvieron que afrontar tres grandes retos con el fin de imponerse a los países socialistas en el marco de la Guerra Fría: reconstruir sus infraestructuras, reducir la desigualdad económica e incrementar el tamaño de sus economías. El único medio para alcanzar estos objetivos consistía en redistribuir la riqueza nacional mediante un régimen fiscal progresivo. Por esta razón, durante los ocho años en los que Estados Unidos tuvo como presidente al republicano Dwight E. Eisenhower (1953-1961), quienes ganaban más de 200.000 dólares anuales pagaban un impuesto sobre la renta del 91% de sus ingresos.³

La redistribución de la riqueza nacional fomentó el crecimiento económico en una economía basada en el consumo, como lo era la sociedad de Estados Unidos y como lo son las sociedades europeas en la actualidad. La razón es que las personas con menos recursos tienden a gastar sus ingresos para cubrir sus necesidades básicas. Sin embargo, las personas ricas pueden ahorrar la parte de sus ingresos que no necesitan gastar. Por lo

³ 200.000 dólares de los años cincuenta equivaldrían a unos 1,8 millones de dólares actuales.

tanto, la redistribución de la riqueza mediante la fiscalidad progresiva y a través del gasto del Estado fomenta el consumo y con él, el crecimiento económico.

¿Qué influencia tiene Internet en la evasión fiscal?

Hay que considerar que utilizar un paraíso fiscal, incluso en los años ochenta, acarreaba importantes dificultades logísticas tales como esconder una maleta llena de billetes al cruzar una frontera o, lo que quizá sea peor, confiar en alguien para que lo hiciera. Antes del desarrollo de Internet el uso de paraísos fiscales estaba así restringido a los miembros de la elite política y financiera, que eran los únicos que tenían los medios y los contactos para utilizarlos.

Sin embargo, actualmente el uso de paraísos fiscales se expande año tras año y a un segmento de la sociedad cada vez mayor. Esto se debe a las facilidades que ofrece Internet para mover el dinero. Hoy hay oficinas de banca privada y bufetes de abogados en cualquier ciudad de Europa que ofrecen la posibilidad de eludir el pago de impuestos sin tener que utilizar maletas. La situación en Europa ha llegado a un punto en el que incluso los propietarios de una empresa pequeña o mediana (PYME) son capaces de eludir fácilmente el control de la Hacienda de su país.

¿Qué consecuencias tiene la evasión fiscal?

La progresividad de los regímenes fiscales ha desaparecido debido a la evasión fiscal. Las multinacionales no pagan ya realmente el impuesto de sociedades. Lo eluden a través de diferentes métodos contables. Tampoco la gente con más poder económico, a los que también se conoce como el 1%: este tiene multitud de

medios para evitar el pago de las rentas de capital en el IRPF.⁴ Así pues, el Estado ya no es capaz de redistribuir la riqueza nacional entre la ciudadanía. Además, el déficit crónico del Estado viene mitigado con fuertes subidas de los impuestos al consumo como el IVA. De hecho, casi todos los países europeos han incrementado el IVA y han subido los impuestos a los carburantes durante la última crisis financiera. Esto ha hundido el consumo y, por tanto, ha hecho que disminuyan el empleo y la masa salarial.

<23>

¿Qué tiene que ver todo esto con la vivienda?

Hay que prestar atención a dos hechos para comprender el papel desempeñado por los paraísos fiscales en la vivienda: la notable disminución de los beneficios industriales y la existencia de inmensas fortunas escondidas en paraísos fiscales como Luxemburgo o los territorios británicos de ultramar. La razón de la pérdida de beneficios industriales está en el descenso del consumo, cuya causa es la creciente desigualdad económica. Ante esta situación la elite occidental ha decidido extraer los beneficios de otras fuentes, que consisten fundamentalmente en sacar el máximo provecho de las necesidades sociales básicas, por ejemplo, de la vivienda.

¿Cómo logran los fondos de inversión o las empresas con sede en paraísos fiscales extraer beneficios de la vivienda?

La venta de vivienda vinculada a una hipoteca fue considerada por la banca como el método más provechoso para obtener beneficios hasta que estalló la burbuja de

⁴ Por ejemplo, a través de las SICAV (Sociedad de Inversión de Capital Variable) los sucesivos gobiernos españoles han puesto a disposición de la clase alta este instrumento para que sus miembros eviten el pago del IRPF.

la vivienda. Sin embargo, el modelo social surgido de la crisis está basado en los bajos salarios y en la precariedad laboral. Esto hace que se disparen las posibilidades de que un deudor no pueda pagar su hipoteca. Por esta razón la banca considera hoy que el modelo basado en la compra de viviendas a través de las hipotecas supone un riesgo demasiado elevado.

<24> Para evitar este riesgo el poder financiero ha escogido un modelo basado en el alquiler, promoviendo un marco legal en el que el precio de los alquileres depende únicamente de la ley de la oferta y la demanda. Este modelo se considera más adecuado para extraer riqueza de una sociedad en rápido proceso de depauperización. Dado que la vivienda es una necesidad ineludible, el precio de los alquileres se incrementa donde hay presión demográfica. De este modo, el dinero escondido en paraísos fiscales ha adoptado la forma de fondos de inversión anónimos dirigidos a extraer la riqueza de las ciudades.

Además, los poderes financieros han logrado que las Socimi⁵ no paguen el impuesto de sociedades.⁶ Las Socimi son sociedades cuyo objeto es simplemente el alquiler o la venta de inmuebles. Se dedican especialmente a la vivienda, pero también al alquiler de locales comerciales, de oficinas o de aeropuertos.

Sin embargo, en una sociedad con carencias graves de empleo como la española resulta inexplicable que el Estado conceda privilegios fiscales precisamente a empresas que no aportan nada en este sentido.

⁵ Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión Inmobiliaria o REIT en la terminología inglesa (acrónimo de Real Estate Investment Trust).

⁶ En España las sociedades mercantiles deben pagar el 25% de sus beneficios por el impuesto de sociedades.

Entonces... ¿por qué empresas que no aportan nada a la economía real han obtenido enormes privilegios con respecto al resto de empresas?

El objetivo de los poderes financieros ha sido fomentar la entrada de fondos de inversión, que tienen su sede en paraísos fiscales, en el mercado de la vivienda. Lamentablemente, han logrado su objetivo y en los últimos años los precios de la vivienda se han incrementado de forma notable. Al mismo tiempo, mientras los precios del alquiler subían, los salarios disminuían, siempre con el consentimiento de los poderes públicos.

<25>

En resumen, el modelo económico que originó la última crisis y que se ha asentado tras ella se basa en la transformación del anterior modelo productivo en uno rentista. Este último se asemeja al imperante en el extremadamente desigual siglo XVIII. En ese siglo, la riqueza se encontraba en la tierra, de la que la aristocracia era propietaria en su mayor parte. Por este motivo la aristocracia podía explotar al campesinado sin cortapisas con el agravante de que esta estaba exenta de pagar impuestos. Actualmente, la riqueza se concentra en las ciudades en las que los fondos de inversión anónimos también tienen las manos libres para extraer la riqueza de la ciudad a través de rentas, que también están exentas de pagar impuestos.

A la sombra de las finanzas

Cómo el sector financiero ha logrado dominar el mercado de la vivienda: ¿Cuáles son los principales actores que operan en él?, ¿cuál es el riesgo de la financiarización y qué debilidades tiene?

I. La forma del negocio: de hipotecados a inquilinos

Los antecedentes

Hasta 2008 se creía que era imposible que el mercado de las hipotecas pudiese caer. Este principio resulta ridículo desde la perspectiva actual, pero era el fundamento sobre el que descansaba el sistema financiero.

A partir de los años ochenta surgieron economistas que ofrecían a la banca inversiones basadas en modelos estadísticos que se mostraban como infalibles. La banca creyó en esta pseudociencia y focalizó su negocio en la venta masiva de hipotecas. El pago de estas hipotecas estaba garantizado por terceros a través de contratos de seguro. Así se creó una maraña legal especulativa de contratos que supuestamente permitían a la banca invertir sin riesgo.

El mito de la supresión del riesgo llevó al endeudamiento masivo de las entidades financieras, que competían entre sí para conseguir una cuota de mercado

mayor. Este proceso se extendió desde finales de los años noventa y de forma acusada en los años dos mil. Pero como se sabe, desde 2006 comenzó a subir el paro en Estados Unidos. El desempleo provocó que multitud de personas no pudiesen cumplir con el pago de su hipoteca. La banca había garantizado el pago de las hipotecas con compañías de seguros. Sin embargo, los impagos resultaron demasiado numerosos para ser afrontados por las aseguradoras que habían garantizado estos pagos. En 2008 se produjo la quiebra de las aseguradoras. Este fue el hecho que hizo saltar por los aires la economía mundial.¹

<28>

Situación actual

Una cantidad ingente de dinero se sigue acumulando en los paraísos fiscales. Los propietarios de este dinero deben invertirlo para obtener rentabilidad. Además, existen enormes cantidades de dinero barato proporcionado por el Banco Central Europeo dirigido a estimular el crecimiento económico.

Sin embargo, no se ha producido un crecimiento sólido porque las economías occidentales siguen inmersas en un círculo vicioso. El origen de este círculo está en la generalización de la evasión de impuestos a través de los paraísos fiscales. Como las clases altas no pagan impuestos la desigualdad aumenta drásticamente. A su vez, el incremento de la desigualdad genera pobreza y esta afecta al consumo, que desciende.

¹ El colapso de AIG fue uno de los hechos más determinantes de la crisis financiera de 2008. AIG era la mayor aseguradora del mundo. Durante la crisis financiera de 2008, fue rescatada y nacionalizada por el gobierno de Estados Unidos con un coste de 180.000 millones de dólares, que posteriormente fue recuperado durante su privatización. Phil Angelides. *Financial Crisis Report*, Washington, Official Government Edition, 2011.

Consecuentemente, el descenso del consumo provoca inestabilidad en la economía y que las inversiones resulten muy inciertas.

Por su parte, los administradores de los fondos de inversión tratan de combinar la obtención de la máxima rentabilidad con el menor riesgo posible. En este propósito, se enfrentan a una dificultad grave: en una sociedad empobrecida que consume menos resulta más difícil obtener beneficios. En consecuencia, los fondos se han orientado a explotar directamente a la ciudadanía, tomando el control de las necesidades básicas. El agua, la electricidad, la sanidad o la vivienda han ido cayendo en manos de los fondos. No obstante, tras la anterior crisis provocada por el impago de las hipotecas se ha instalado el miedo en el sector financiero. Los administradores de los fondos han decidido invertir en vivienda, pero no a través de la venta de hipotecas como se hacía tradicionalmente, sino a través de la compra de inmuebles para alquilarlos posteriormente.

<29>

Los administradores de los fondos consideran que invertir en alquiler es mucho menos arriesgado que invertir en hipotecas. Una crisis parece más tolerable para un fondo de inversión dedicado al alquiler que para un fondo dedicado a especular con hipotecas. El motivo es que una subida del paro provocaría un descenso del precio de los alquileres, pero no el derrumbamiento del mercado. Esto se debe a que la vivienda es una necesidad básica y los inquilinos no tienen otra opción que pagar lo que les pidan para acceder a ella. Por el contrario, una etapa de relativa prosperidad puede ser bien aprovechada por los fondos de inversión. En estas fases, los fondos suben los alquileres hasta límites insostenibles

en los puntos calientes del mercado o *hot spots*, tal y como ha venido sucediendo en las principales ciudades españolas.²

<30> El fin del dinero barato proporcionado por los bancos centrales puede tener consecuencias negativas para el negocio de los fondos inmobiliarios, pero no tiene por qué provocar un descenso en los precios del alquiler. En realidad, la intervención pública es el único medio capaz de hacer bajar el precio de los alquileres a largo plazo. La creación de un parque público de vivienda en alquiler que sea suficiente y que incluya a la clase media es la manera más eficaz para regular los precios.

Los administradores de los fondos de inversión tienen su sede en Londres o en Nueva York. No pretenden contar con una plantilla de trabajadores suficiente para adquirir y gestionar un gran patrimonio de vivienda en alquiler. Esto sería un quebradero de cabeza para su actividad, que en realidad consiste en comerciar con dinero.³ Tradicionalmente, las viviendas en alquiler han estado en manos de una multitud de pequeños propietarios. La dispersión dificultaba adquirir y gestionar un gran número de viviendas.⁴

² Entre 2014 y 2019 el precio medio de los alquileres ha subido un 52 % en Palma de Mallorca, 51 % en Barcelona, 46 % en Málaga, 45 % en Madrid, en Las Palmas de Gran Canaria y en Valencia, y un 40 % en Santa Cruz de Tenerife. Se observa que las mayores subidas del alquiler se han producido en las grandes capitales y en las ciudades con mayor actividad turística. David López-Rodríguez y María de los Llanos Matea, «Evolución reciente del mercado de alquiler de vivienda en España», *Boletín económico*, 3/2019, Banco de España.

³ Los fondos de inversión inmobiliaria encargan la gestión de los inmuebles a empresas especializadas en prestar estos servicios. De esta manera, pueden especular fácilmente con la venta de los inmuebles alquilados y no se manchan las manos en asuntos que escapan a su negocio principal, que es la especulación financiera.

⁴ En España el 10 % de las viviendas en alquiler pertenecen a sociedades dedicadas al alquiler de vivienda, pero su presencia en las ciudades es cada vez más relevante. Por ejemplo, en Barcelona llegan al 25 %. Observatori Metropolità de l'Habitatge, 2019.

Por eso, solo hay dos tipos de grandes propietarios cuyo patrimonio podría resultar adecuado para un fondo de inversión. Por un lado, las administraciones públicas, que, además, están altamente endeudadas por diferentes motivos como la corrupción. Por otro lado, las grandes inmobiliarias que habían quedado en manos de la banca. Pero, como la banca española también había quebrado, los bancos supervivientes quedaron obligados a la venta de su patrimonio inmobiliario para mejorar su solvencia.⁵ Se daba así una situación propicia para la penetración de los fondos de inversión extranjeros en el mercado español. Esta oportunidad consistía en la adquisición del patrimonio inmobiliario de la banca para alquilarlo posteriormente.

<31>

El Partido Popular concedió numerosos privilegios para que el dinero acumulado en los paraísos fiscales fuese invertido en el mercado español del alquiler. El objetivo era que la banca se recapitalizase a través de la venta de sus activos inmobiliarios a fondos de inversión. Se concedió así la exención del impuesto de sociedades a los fondos inmobiliarios para que invirtiesen en España. Esto se consiguió principalmente a través de la creación de las Sociedades de Inversión en el Mercado Inmobiliario o Socimi.⁶

⁵ Los Acuerdos de Basilea III de 16 de diciembre de 2010 fueron promovidos por el G-20 y el Foro de Estabilidad Financiera. Estos acuerdos fueron adoptados para incrementar la solvencia del sistema financiero. En cuanto a las entidades españolas, los requisitos de solvencia conllevan la obligación de deshacerse de su patrimonio inmobiliario antes de 2019. Los Acuerdos de Basilea fueron traspuestos a través de la directiva 2013/36 y el Reglamento de la UE 575/2013 de requisitos de capital.

⁶ Cualquier empresa debe pagar a Hacienda el 25 % de su beneficio mediante el impuesto de sociedades. No deja de sorprender que en uno de los países con mayores tasas de desempleo, el Estado no fomenta fiscalmente el tejido productivo sino la creación de empresas dedicadas al alquiler, que precisamente no aportan nada en este sentido. Por otro lado, las Socimi han pasado de niveles muy bajos en 2014 a disponer a finales de 2018 de una cartera de viviendas valorada en más de 4.500 millones de euros, en buena

Por otro lado, se eliminaron los artículos de la Ley de Arrendamientos Urbanos más molestos para los inversores. Por ejemplo, se redujo de cinco a tres años el plazo obligatorio de alquiler. De esta manera el propietario de la vivienda podía adaptarse a los vaivenes del ciclo inmobiliario. Dicho en otras palabras, podía apretarle las clavijas al inquilino según fuesen subiendo los precios del alquiler.

<32> También desapareció el derecho de tanteo cuando la vivienda se vendía junto con otras viviendas del mismo inmueble. El derecho de tanteo consiste en que cuando se vende una vivienda, el inquilino tiene derecho a adquirirla por el mismo precio que ha ofrecido el comprador. Con esto, el Partido Popular pretendía que los inquilinos no interfiriesen en los grandes procesos de venta de viviendas de las entidades financieras y de venta de patrimonio público. Véanse en esta dirección, los casos sucedidos en la Comunidad de Madrid o en el Ayuntamiento de Madrid en los que la corrupción ha jugado un papel muy relevante. Del mismo modo se redujo el patrimonio de vivienda público en alquiler social para que los precios fluctuasen libremente.⁷

Todo este plan político estaba concebido para facilitar la venta del patrimonio inmobiliario de la banca. Los compradores han sido generalmente fondos originarios de Estados Unidos que operan desde paraísos fiscales. En realidad, los fondos tenían un especial interés en Sareb.⁸

medida concentrada en Madrid y en Barcelona. David López-Rodríguez y María de los Llanos Matea «Evolución reciente del mercado de alquiler de vivienda en España», *Boletín económico*, 3/2019, Banco de España.

⁷ El alquiler social ha descendido del 3,5 % del total de viviendas en 2005 al 2,7 % en 2018. David López-Rodríguez y María de los Llanos Matea «Evolución reciente del mercado de alquiler de vivienda en España», *Boletín económico*, 3/2019, Banco de España.

⁸ Sareb también es conocida como el banco malo y será analizada minuciosamente en el siguiente capítulo.

Estas medidas han tenido como resultado que las administraciones no dispongan de un patrimonio de vivienda con capacidad para influir en el mercado. En este contexto, se ha producido el incremento general de los precios del alquiler, cuyo importe es cada vez más desmesurado en relación con los salarios.

II. El poder de las finanzas en el sector de la vivienda. Los principales actores

<33>

Debido a la desregulación, las entidades que conforman el sector no se diferencian por su forma legal. Antes bien se diferencian por el tipo de actividad que llevan a cabo. En este capítulo se tratará de definir qué es la banca en la sombra, la banca de inversión, los fondos de inversión y los fondos buitres. Se analizará también el caso de BlackRock a fin de mostrar el poder que estas entidades han adquirido a escala mundial. El capítulo explicará también en qué consiste la financiarización de la vivienda y por qué los fondos se han centrado en el mercado del alquiler. Para finalizar, se expondrán los riesgos que genera la financiarización para todo el sistema económico y las debilidades políticas de este modelo de negocio.

La banca en la sombra

El término *banca en la sombra* se refiere a las entidades financieras que no están supervisadas ni reguladas por el Estado. La calificación de *en la sombra* se refiere precisamente a que su actividad se lleva a cabo sin supervisión pública, es decir a la sombra del Estado.

La banca en la sombra viene desempeñando un papel determinante en el modelo social que se gestó en los años ochenta y que está basado en el incremento

de la desigualdad. Las entidades en la sombra operan principalmente desde paraísos fiscales. De esta manera escapan del control de las autoridades públicas. Se podría decir que los paraísos fiscales y la banca en la sombra son las dos caras de la misma moneda.

<34> La banca tradicional se basa, por un lado, en recaudar dinero de sus clientes a través de depósitos y, por otro, en prestar el dinero que ha recaudado. Simplificando, su beneficio provendría de la diferencia entre el interés que la banca paga a quien ha depositado el dinero y el interés que esta cobra a quien ha prestado ese dinero.⁹ Hay que tener en cuenta que el cliente medio que hace un depósito pretende, ante todo, custodiar sus ahorros. No espera grandes réditos a cambio de su depósito, pero sí disponer de un colchón de seguridad para lo que le pueda suceder en el futuro. Por este motivo, existe una normativa bancaria que trata de evitar que las entidades financieras quiebren y pierdan los ahorros de los clientes. Estas normativas limitan la capacidad de endeudamiento y, por lo tanto, de crecimiento de las entidades bancarias. Por ejemplo, se exige a la banca disponer de una cantidad de reservas para afrontar los problemas que puedan surgir. Aunque como hemos comprobado en España, estas normativas no siempre son eficaces.

Sin embargo, las entidades en la sombra no están sometidas a estas reglas de prudencia. Estas entidades están especializadas en recaudar fondos de otro tipo de clientes. Los clientes de la banca en la sombra suelen ser intermediarios financieros profesionales. Se trata de gestores de grandes patrimonios, fondos

⁹ Este procedimiento sería la simplificación de un modelo de banca conservador. La regla 3-6-3 explica cómo funcionaban los banqueros en Estados Unidos desde los años treinta hasta los setenta: pagaban el 3 % de interés a los depositantes, cobraban al 6% de interés el dinero prestado y jugaban al golf a las 3 pm.

soberanos,¹⁰ fondos de pensiones, banca de inversión o la propia banca tradicional. La banca tradicional oferta fondos de inversión a sus clientes que en realidad son fondos administrados por la banca en la sombra. Los clientes de la banca en la sombra pretenden obtener una mayor rentabilidad que la que suele proporcionar la banca comercial y en algunos casos, buscan también el ocultamiento de la identidad de los inversores.

La banca en la sombra es idónea para el blanqueamiento de dinero de origen ilegal en la medida en que escapa del control público. El blanqueamiento se ha llevado a cabo con la colaboración de algunas de las principales entidades financieras. Estas se saltan con frecuencia el control sobre el origen de los fondos de sus clientes al que están obligadas. Después lo invierten en fondos en *la sombra*. De hecho, varias entidades bancarias han sido condenadas por actuar como intermediarias para el blanqueamiento de dinero.¹¹

<35>

Otro factor determinante en el crecimiento de la banca en la sombra es la política de los bancos centrales, que son los principales creadores de dinero. Desde 2012, los

¹⁰ Los fondos soberanos son fondos de propiedad estatal. Estos fondos invierten en su país y en el extranjero. Hay que tener en cuenta que existen países que exportan materias primas por un importe muy superior al de sus importaciones; de este modo, acumulan una gran cantidad de dinero. Estos países normalmente son exportadores de petróleo. En este sentido, los principales fondos soberanos son los de Noruega, Emiratos Árabes Unidos o Arabia Saudita. También existen fondos soberanos en multitud de países. Por ejemplo, en España existe el Fondo de Reserva de la Seguridad Social. Tiene como origen el excedente de ingresos de la Seguridad Social con respecto a sus gastos. Normalmente se conoce a este fondo como hucha de las pensiones. Esta se ha reducido bruscamente en los últimos años. Ha pasado de más de 60.000 millones en 2012 a 5.000 millones de euros en la actualidad.

¹¹ La colaboración de algunos de los mayores bancos europeos en el blanqueamiento de dinero es notoria. En este sentido han resultado condenados bancos como Credit Suisse, Deutsche Bank o HSBC. Este último por lavar el dinero procedente del narcotráfico mexicano y colombiano, entre otras actividades de blanqueamiento.

<36>

bancos centrales han inyectado en el mercado cantidades de dinero mayores que las que nunca ha habido. El dinero se ha puesto en el mercado a través de grandes préstamos con un interés cercano al 0 %. Además, en muchos casos, los préstamos se han hecho sin ningún tipo de control. El objetivo de estos *manguerazos* de dinero era estimular el crecimiento económico, aunque esto no se ha conseguido de manera satisfactoria. La banca ha ido tomando prestado este dinero con tasas de interés muy bajas y lo ha invertido con la intención de recibir un interés muy superior. Estas operaciones se han llevado a cabo normalmente a través de la banca en la sombra.

Una característica fundamental de las entidades en la sombra es que operan desde los paraísos fiscales. Las razones para esto son la nula tributación, el ocultamiento de la identidad de los inversores y que los paraísos fiscales no supervisan la actividad de las compañías radicadas en ellos. Estas entidades no tienen, por tanto, restricciones para llevar su endeudamiento a límites extremos.¹² A esto último habría que agregar el enorme riesgo que entraña la enorme cantidad de dinero puesta a disposición por los bancos centrales.

La falta de control sobre el sector de la banca en la sombra fue un factor crucial en el desencadenamiento de la crisis de 2008. La crisis fue provocada en buena medida por la falta de regulación de las entidades en la sombra que habían asumido unos riesgos excesivos. Las consecuencias de la crisis fueron gravísimas: mantener el sistema financiero a flote comportó ayudas

¹² Por este motivo, los administradores de la banca en la sombra suelen conducirse con un aura de discreción, austeridad y lealtad hacia sus clientes con el objetivo de que estos confíen en ellos. Un ejemplo sería la conducta de Larry Fink, máximo responsable del mayor fondo BlackRock. Heike Buchter, *BlackRock. Eine heimliche weltmacht greift nach unserem geld*, Frankfurt del Meno, Campus Verlag, 2015.

públicas por valor de billones de euros. Sin embargo, desde entonces solamente se han adoptado medidas superficiales para prevenir los riesgos que entraña la falta de control.

Un caso paradigmático ha sido el Banco de España, notable por su fracaso en la supervisión de las entidades financieras. El Banco de España permitió que las entidades españolas se financiasen en los mercados financieros creando interdependencias con la banca en la sombra, situación que las llevó a un excesivo endeudamiento. De esta manera se indujo la burbuja inmobiliaria que las llevó a la quiebra. Asimismo, la banca ocultó los riesgos que iba asumiendo a través de sus filiales situadas en paraísos fiscales. Por otro lado, hay que señalar que la propietaria de las mayores entidades financieras españolas es precisamente la banca en la sombra, tal y como veremos más adelante.¹³

<37>

El papel de la banca de inversión

La banca de inversión desempeña un papel que también es bastante desconocido a pesar de su relevancia. Este tipo de banca opera normalmente *en la sombra* del supervisor y desde paraísos fiscales. La función de la banca de inversión, al igual que en el caso de la banca comercial, es comerciar con dinero.¹⁴ Simplemente, ambas están especializadas en diferentes sectores y tienen diferentes regulaciones. La banca comercial es accesible a todo el mundo y opera a través de

¹³ Thomas Rixen, «Why reregulation after the crisis is feeble: Shadow banking, offshore financial centers, and jurisdictional competition», *Regulation & Governance*, Hoboken, Wiley Publishing Asia Pty, 2013.

¹⁴ La cita de Benjamin Franklin, «si quieres saber el valor del dinero, trata de conseguirlo prestado», quizá pueda explicar de una manera sencilla el valor del dinero como un bien en sí mismo que es susceptible de ser comercializable y no solo servir como medio de pago.

<38>

sucursales, desde las que obtiene depósitos. Por su parte, la banca de inversión se ha dedicado tradicionalmente a recaudar fondos para las operaciones de las grandes empresas. Estas operaciones podían requerir financiación, lo que se hacía mediante ampliaciones de capital. El procedimiento consistía en que las empresas pedían el asesoramiento de la banca de inversión, la cual también era contratada para organizar las salidas a bolsa de las empresas o las fusiones entre compañías. La manera en la que intervenía la banca de inversión se basaba en intermediar entre las empresas y la banca comercial o los fondos de pensiones, que invertían en estas operaciones a través de ellos. Por otro lado, la banca de inversión también desempeña un papel importante en la financiación pública ya que suele organizar los empréstitos estatales.¹⁵

Sin embargo, actualmente, su actividad principal es el *trading*. El *trading* es la compra y venta de instrumentos financieros como acciones de empresas, bonos de deuda pública o privada, divisas, apuestas sobre el valor de materias primas o fuentes de energía, seguros, derivados... En realidad, el *trading* consiste en apostar en el casino en el que se han convertido los mercados financieros. Las apuestas han alcanzado una gran magnitud por la ingente cantidad de dinero que se ha puesto en el mercado. Esto entraña riesgos para todo el sistema financiero porque los *traders* hacen sus

¹⁵ Las administraciones financian su endeudamiento a través de empréstitos. El Estado a través de empréstitos promete pagar un interés a quien le preste dinero. Los empréstitos se hacen normalmente a través de bonos que tienen un plazo (1 año, 5 años, 10 años). Los bonos son cada una de las unidades que forma el empréstito. Por ejemplo, un empréstito de 100 millones de euros estaría dividido en 1.000 bonos de 100.000 € cada uno. La banca de inversión interviene encontrando a los inversores interesados en prestar dinero a la administración pública. Es decir, la banca de inversión actúa como intermediaria. Por otro lado, los bonos están sujetos a una gran especulación una vez que entran en los mercados financieros.

apuestas con dinero prestado. Las inversiones o apuestas están basadas en modelos matemáticos y estadísticos. Modelos que están muy alejados de la realidad y que se realizan de manera automática por máquinas que funcionan con inteligencia artificial. Para proporcionar cierta seguridad a sus operaciones conviene que estas estén respaldadas por bienes tangibles. Por este motivo, los *traders* realizan las operaciones especulativas a través de las sociedades o fondos de inversiones dedicados al alquiler de viviendas.

<39>

En el caso de España la actividad de la banca comercial no está separada legalmente de la actividad de la banca de inversión. Aunque algunos bancos como Santander o BBVA tienen secciones de banca de inversión, su actividad sigue siendo, en definitiva, la de la banca comercial.

Sin embargo, en Estados Unidos la situación es diferente. Antes de la crisis de 1929 la banca de Estados Unidos mezclaba su actividad de banca comercial con la de la banca de inversiones. Es decir, la banca utilizaba los ahorros de los clientes para realizar operaciones especulativas sin control de riesgos. Estas operaciones crearon grandes fortunas en un plazo corto, pero sus excesos llevaron a la quiebra general de todo el sistema financiero en otoño del mismo año. El sistema financiero de Estados Unidos tuvo que ser intervenido por el gobierno. Mientras la mayor parte de los bancos desaparecía, otros eran salvados mediante aportaciones públicas multimillonarias. Pero estas aportaciones llevaron aparejada la intervención del Estado en el sistema financiero. Esto se llevó a cabo a través de la Ley de Bancos o Glass-Steagall de 1933. La finalidad de esta ley era evitar que el excesivo endeudamiento provocase otra crisis financiera. Además, la ley

impedía que se especulase con los ahorros que la gente había depositado en los bancos. Una de las principales medidas de esta ley era la separación entre banca de depósito comercial y la banca de inversión.

<40> Sin embargo, a partir de los años setenta la banca de Estados Unidos comenzó a sortear las limitaciones legales mediante la apertura de filiales en Londres. Por este motivo, Londres se convirtió en la principal plaza financiera del mundo. Mientras tanto, la banca de inversiones de Estados Unidos seguía contando con pocos recursos debido a la regulación que existía en su país. Tanto es así que a finales del siglo XX los mayores bancos eran europeos o japoneses.

Estados Unidos no tenía ningún rival a la vista debido a la caída del bloque soviético en los años ochenta. Ya no era necesario manejar la economía con prudencia para evitar volver a caer en los errores de los años veinte. Además, la mayor parte de la sociedad había quedado sometida al llamado *pensamiento único*. No existía una contestación social suficientemente articulada contra el hecho de que el sistema financiero campase a sus anchas. Por su parte, los medios de comunicación, que estaban dominados por los poderes económicos, se habían encargado de que calase en la sociedad la idea de que todo lo que provenía del Estado era intrínsecamente nocivo o al menos sospechoso de serlo, ya fuesen los funcionarios, los servicios públicos o las regulaciones.

La pérdida de poder del Estado frente a las finanzas se articuló mediante el neologismo de la *desregulación* y la utilización capciosa del concepto de *libertad*.¹⁶ En

¹⁶ La utilización de un concepto de libertad falaz que se fundamenta en la oposición al intervencionismo económico del Estado sigue utilizándose profusamente en el discurso neoconservador e incluso recientemente se ha convertido en unos de los fundamentos del discurso de la extrema derecha.

este contexto, se fue reduciendo el control público del sector financiero desde los años setenta. Esta política culminó en 1999 cuando Bill Clinton derogó lo poco que quedaba de la ley de bancos o Glass-Steagall. La ley, que regulaba la intervención pública en el sistema financiero, había pasado a ser considerada una anti-gualla burocrática, propia de otros tiempos.

Desde entonces, la banca de inversión se recapitalizó con los ahorros del ahorrador medio y se lanzó sin cortapisas a la especulación en el mercado financiero tras la eliminación de las barreras legales. La consecuencia fue que en diez años se produjo una crisis que tuvo la magnitud de la de 1929. A resultas de la crisis, en la época de Obama se hizo un intento de controlar levemente el sistema financiero a través de la ley Dodd-Frank. Sin embargo, las regulaciones aprobadas han sido en su mayoría suprimidas durante el mandato de Donald Trump.

<41>

En la primera legislatura de Trump, se ha producido una importante expansión económica, promovida por la inundación del mercado con dinero barato. La lógica nos lleva a suponer que podríamos estar en el umbral de otra crisis sistémica si no se adoptan las medidas oportunas para controlar el sistema financiero.

El ascenso vertiginoso del poder de la banca en la sombra. El caso de BlackRock

Un ejemplo del poder alcanzado por el sector financiero es el de la gestora de inversiones BlackRock. Esta empresa fue creada en 1988. Desde entonces esta entidad radicada en Nueva York ha crecido vertiginosamente hasta llegar a ser el mayor banco en la sombra

del mundo. Gestiona bienes por valor de 6 billones de dólares, una cantidad que equivale a cinco veces el PIB de España.¹⁷

<42> No obstante, BlackRock no es conocida mucho más allá de los círculos financieros. Sus directivos prefieren actuar con discreción para influir en las grandes políticas económicas y su clientela está formada por inversores institucionales como bancos, profesionales financieros, fondos soberanos o fondos de pensiones, aunque también hay personas adineradas que le ceden la administración de sus ahorros a BlackRock.

Las inversiones de BlackRock abarcan todos los sectores clave de la economía. Sectores como el automóvil, la banca o el sector energético están dominados por este banco en la sombra. BlackRock posee participaciones dominantes en las mayores empresas de sectores tales como la aviación, el sector químico, el automovilístico o el bancario,¹⁸ lo que da lugar a numerosos conflictos de intereses y a vulneraciones de la competencia. Baste decir que BlackRock es uno de los tres mayores accionistas en todas las grandes empresas petroleras con la excepción de la francesa Total. Asimismo, es el mayor inversor del mundo en carbón y es la empresa que cuenta con las mayores reservas de este mineral.¹⁹ Con respecto a este último punto, resul-

¹⁷ Este dato ha sido extraído de la carta anual a los accionistas de BlackRock de 2018.

¹⁸ En el sector químico, BlackRock suele ser el mayor accionista de todas las grandes compañías, posee entre el 5 % y el 10 % de su capital (el resto suele estar muy disperso entre pequeños accionistas en bolsa). Entre estas compañías se encuentran BASF, DuPont, Linde, Arkema, Air Liquide, Bayer y Monsanto. Jordan Pouille, *Investigate Europe*, 2018, disponible en: www.mediapart.fr/journal/economie/080518/blackrock-ce-leviathan-de-la-finance-qui-pese-sur-les-choix-europeens?onglet=full

¹⁹ De acuerdo con el análisis hecho por *The Guardian* sobre información financiera proporcionada por Standard and Poor's e InfluenceMap. Véase:

tan inquietantes las palabras de su consejero delegado. Larry Fink manifestó que BlackRock fue creada para hacer dinero para sus clientes, por lo que sus decisiones solamente se toman bajo esta premisa, por encima de cualquier consideración social o medioambiental.

Por otro lado, BlackRock también domina el sector financiero en Europa. Actúa con determinación contra cualquier propuesta de regulación del sector financiero, del mismo modo que promueve la privatización de las pensiones públicas.²⁰ La privatización de las pensiones en Europa es un objetivo clave de esta empresa. Caso de producirse de forma parcial o completa, sin duda aumentaría el volumen de los fondos que gestiona.²¹

<43>

Es fundamental tener en cuenta que los planes de pensiones privados pueden alcanzar un gran volumen de dinero. En particular, en los países donde la Seguridad Social es mixta como es el caso de Estados Unidos.²² De ahí las presiones para que los países europeos sigan este camino, que a largo plazo pondría en grave riesgo a los pensionistas. Otra crisis financiera podría comportar la pérdida de lo aportado por los trabajadores y, por tanto, de sus pensiones. En la estrategia política de BlackRock subyace la intención de sustituir los sistemas públicos de pensiones en los que se asienta el

<https://www.theguardian.com/business/2019/may/21/blackrock-investor-climate-crisis-blackrock-assets>

²⁰ El colectivo de periodistas de investigación Investigate Europe ha realizado una investigación sobre BlackRock que hemos utilizado para esta reseña. Puede consultarse en su web www.investigate-europe.eu

²¹ Jordan Pouille (Investigate Europe), «BlackRock: ce Leviathan de la finance qui pèse sur le choix européens», disponible en: <https://www.mediapart.fr/journal/economie/080518/blackrock-ce-leviathan-de-la-finance-qui-pese-sur-les-choix-europeens?onglet=full>

²² En EEUU, el sistema público únicamente proporciona una pensión mínima de un importe exiguo, quedando el resto del sistema de pensiones en manos privadas.

Estado del bienestar por la banca en la sombra. BlackRock y otras entidades en la sombra pasarían a encargarse de esta función anteriormente pública.

<44> Por otro lado, BlackRock ha actuado como consejera de diferentes Estados en problemas. Ha asesorado a las administraciones públicas a fin de privatizar el patrimonio público en épocas de crisis. BlackRock fue designada por el gobierno de Estados Unidos para gestionar el patrimonio rescatado por el gobierno tras la quiebra de Lehman Brothers. Esto concedió a esta empresa una posición privilegiada para realizar sus inversiones. Del mismo modo, la Troika presionó al gobierno irlandés para que BlackRock auditase todo su sector bancario en 2011.

El poder de BlackRock en España

BlackRock es el principal inversor del IBEX 35. Es el mayor accionista de varias entidades financieras y de otras entidades como Telefónica y DIA, además de mantener participaciones significativas en la mayoría de las empresas que conforman el IBEX 35.²³ Su poder es tal que el Banco de España contrató a este banco en la sombra junto con la consultora Oliver Wyman para diseñar la Sareb. A causa de ello, las entidades del sector manifestaron la existencia del conflicto de intereses que se produciría si BlackRock tasaba las viviendas de Sareb. Esta queja se debía a que podría aprovechar su posición como inversora en el sector inmobiliario, por lo que exigieron su sustitución por otra compañía

²³ Blanca Gispert, «Black Rock, el gigante global», *La Vanguardia*, 6 de mayo de 2018. El importe y el porcentaje de sus participaciones se puede consultar en Jordan Pouille, *Investigate Europe*. www.mediapart.fr/journal/economie/080518/blackrock-ce-leviathan-de-la-finance-qui-pese-sur-les-choix-europeens?onglet=full

tasadora. Finalmente se substituyó a BlackRock por otra consultora, pero BlackRock ha seguido invirtiendo en España hasta dominar el IBEX 35.²⁴

BlackRock es el accionista principal de Santander, BBVA y Sabadell. Es accionista de referencia en casi todos los bancos con relevancia como es el caso de Caixabank o de Bankia. En definitiva, el conflicto de intereses está servido. BlackRock está en plena disposición de presionar a estos bancos para que los fondos que ofrezcan a sus clientes sean en realidad fondos de BlackRock.

<45>

Por otro lado, también es determinante su posición en el mercado inmobiliario. Junto con el control de la banca que hemos descrito, también es accionista en las principales empresas inmobiliarias. Es el accionista de referencia de las dos mayores Socimi españolas, que están cotizadas en el IBEX 35: Merlin Properties Socimi, S.A. e Inmobiliaria Colonial Socimi, S.A.²⁵ También mantiene participaciones significativas en Lar España Real Estate Socimi, S.A. y en Hispania Activos Inmobiliarios Socimi, S.A. BlackRock es pues el principal actor en el mercado financiero e inmobiliario y tiene capacidad para arbitrar la política española.

Los fondos de inversión

La forma legal de los fondos de inversión es muy sencilla. Su creador es la entidad gestora que trata de recaudar dinero para crear un fondo. El fondo es

²⁴ Rubén Juste de Ancos, «El último Botín: España, en manos de BlackRock, el gigante silencioso», disponible en: ctxt.es/es/20160309/Politica/4697/Botin-Santander-Blackrock-Fink-Ana-Patricia.htm

²⁵ En estas sociedades BlackRock posee en torno al 5 % del capital. Si bien puede parecer que este porcentaje de propiedad no proporciona un control significativo sobre una compañía, esto no es así porque al tratarse de compañías cotizadas en bolsa, un buen número de los accionistas son muy minoritarios y están descoordinados.

administrado por una entidad gestora que decide donde invertir a fin de obtener la mayor rentabilidad posible.

<46> El dinero puede tener un origen ilegal, lo que hace necesaria la intermediación del fondo para su blanqueamiento. En este sentido, el capital de los fondos puede provenir de particulares adinerados, aunque quienes aportan la mayor parte del capital son normalmente inversores institucionales. Estos últimos pueden ser, por ejemplo, fondos de pensiones de Estados Unidos, bancos convencionales que invierten el dinero de sus clientes en uno de estos fondos²⁶ o fondos soberanos.

Cuanto más esté dispuesto a arriesgar el cliente, más rentabilidad debería ofrecerle el fondo. Cuando un cliente trata de obtener intereses, el banco normalmente le hace una propuesta de este tipo: «Usted puede optar entre invertir en un fondo que le dará muy pocos intereses, pero que es muy seguro o invertir en un fondo que es más arriesgado, pero que genera más intereses». En realidad, si el cliente escoge el fondo arriesgado tiene probabilidades de perder todo lo invertido, aunque esta inversión debería proporcionarle más beneficios mientras todo marche bien.

Los fondos de inversión también se financian con dinero prestado, cuyo origen es el dinero barato inyectado por los bancos centrales en el mercado. La política monetaria expansiva de los bancos centrales es muy peligrosa, porque la codicia puede provocar que los *traders* arriesguen lo prestado apostando en los mercados financieros sin haber invertido en la economía *real*.

²⁶ Los gestores de los fondos de inversión trasladan la obligación de constatar el origen lícito del dinero a los responsables de las entidades financieras. De esta manera los gestores de los fondos de inversión quedan exonerados legalmente de su cumplimiento.

La entidad gestora del fondo puede ser una gestora de fondos en la sombra como BlackRock, un banco de inversión o un *hedge fund*. Estos últimos son fondos de riesgo que buscan rentabilidades muy superiores a las que ofrece el mercado.²⁷ La gestora se encarga de recaudar el capital y es quien decide dónde se va a invertir el dinero que el fondo ha recibido. A cambio debe retribuir a los inversores con la rentabilidad prometida y la gestora se queda con el resto de los beneficios o de las pérdidas. Las entidades gestoras desempeñan el papel más importante en los fondos de inversión. Una prueba de esto es que se suele confundir la propiedad del fondo con la entidad gestora. Por ejemplo, cuando se habla de que un fondo de Blackstone ha comprado viviendas públicas del Ayuntamiento de Madrid, puede parecer que este fondo pertenece a la entidad gestora citada. En realidad, las viviendas no le pertenecen a la gestora sino a los propietarios del fondo. Dado que los inversores han concedido libertad total a las entidades gestoras para invertir donde quieran, a menudo se confunde la propiedad con la gestión.

<47>

¿Qué es un fondo *buitre*?

El término «fondo *buitre*» también puede llevar a equívocos. En realidad, la forma legal de un fondo *buitre* es la de cualquier fondo creado por la banca de inversión. La diferencia es la siguiente: un fondo de inversión o un banco de inversión se califica como *buitre* cuando se dedica a realizar compras de bienes que tienen precios ínfimos por los motivos que sean. El fondo *buitre* hace la compra porque estima que en el futuro estos bienes se pueden revalorizar y arrojar grandes

²⁷ Un *hedge fund* o fondo de alto riesgo es un fondo que busca grandes rentabilidades a cambio de asumir grandes riesgos en los mercados financieros.

beneficios. Es decir, el fondo buitre considera que el precio de ese bien se encuentra muy por debajo de su valor. Por este motivo decide comprarlo para especular con él obteniendo un gran rédito a cambio si todo marcha bien. Se trata de compras muy arriesgadas pero que pueden resultar muy rentables en el futuro.

Un ejemplo ficticio de la actividad de un fondo de inversión

<48>

A continuación, planteamos un ejemplo ficticio de la actividad de un fondo buitre. Se trata de un supuesto que se basa en la venta de las hipotecas impagadas provenientes de una entidad ficticia que vamos a llamar Caja Huesca.

Un fondo buitre llamado Tanatus compra a Caja Huesca un contrato de una hipoteca que no pudo ser pagada por el deudor. En España la entrega de la vivienda al banco no implica la cancelación automática de la deuda hipotecaria.²⁸ El deudor debe devolver el importe del préstamo. Si entrega la vivienda y esta vale menos que el préstamo, el deudor deberá pagar de su bolsillo la diferencia. El descenso de los precios de la vivienda desde 2007 hizo que esta situación fuese muy frecuente: esto es, que tras la venta de su vivienda en un proceso de subasta, el deudor siguiese debiendo dinero al banco por la hipoteca que había contraído. Además, la ley española permitía que estas deudas tuviesen unos intereses totalmente abusivos, que impedirían que el deudor rehiciese su vida.

²⁸ En algunos países, la entrega de la vivienda cancela automáticamente la deuda hipotecaria. A esto se le llama dación en pago. En Estados Unidos se cancela la deuda que el deudor tenía con el banco que le concedió la hipoteca si entrega la vivienda (siempre que la vivienda sea su residencia habitual). La dación en pago es una de las principales reivindicaciones de la Plataforma de Afectados por la Hipoteca (PAH).

Supongamos que ya se ha subastado la vivienda y que la persona que la perdió todavía mantiene una deuda de 50.000 euros con Caja Huesca. Entonces Caja Huesca tendría una vivienda y un crédito de 50.000 euros que habría estado generando intereses. Supongamos también que Caja Huesca fue una de las cajas de ahorro que quebró y que por ello fue obligada a vender los contratos de hipoteca. En 2013 casi nadie era capaz de asumir el riesgo de comprar un contrato de hipoteca en España. Esto se debía a que, aunque el importe de la deuda crecía y crecía en el papel a causa de los intereses, en realidad la deuda no se pagaba porque el deudor estaba completamente arruinado.

<49>

Aquí intervendría el fondo buitre. El fondo buitre tiene capital suficiente para aguantar sin cobrar el tiempo que sea necesario. Como en España no había liquidez, el fondo buitre compraba el contrato de hipoteca por una parte ínfima de su precio original y adquiría esta hipoteca junto con otros miles de contratos de hipotecas impagadas. El beneficio del fondo buitre provendría de que el deudor quedaba atado al fondo prácticamente de por vida. El deudor debía devolver el préstamo y pagar los intereses que este sigue generando.²⁹ Así, el fondo buitre obtenía por un precio ínfimo el fruto del esfuerzo de un deudor o, si se prefiere, obtenía un vasallo.

Además, el fondo buitre puede crear un nuevo producto revendiendo los contratos de hipoteca en los mercados financieros. De esta manera, los *traders*

²⁹ Los intereses de demora son las penalizaciones por no devolver un préstamo en el plazo estipulado en el contrato. Era habitual que la banca los fijase en cantidades del 20 % o 25 % para las hipotecas. Actualmente los intereses de demora han quedado establecidos en tres puntos por encima del interés ordinario pactado. En el capítulo dedicado a Sareb se hace una extensa referencia a la regulación de los intereses de demora.

compran, venden y aseguran estos contratos. Las hipotecas de Caja Huesca se habían convertido entonces en material para apostar en el casino de las finanzas.

III. ¿Por qué se invierte en vivienda?

La financiarización de la vivienda

<50> Como hemos señalado anteriormente, la economía está inmersa en un círculo vicioso originado por la desigualdad. El crecimiento económico no es sólido y la incertidumbre provocada por la anterior crisis financiera todavía no se ha despejado. Pero, al mismo tiempo, cada vez hay más personas millonarias que solo destinan una pequeña fracción de su patrimonio al consumo. Por otro lado, la cantidad de dinero disponible nunca ha sido tan grande como ahora. Debido a la política expansiva monetaria, los bancos centrales llevan años prestando ingentes cantidades de dinero a la banca sin prácticamente cobrarle ningún interés.

La merma en el consumo y la incertidumbre económica provocan que sea muy difícil rentabilizar estos enormes patrimonios sin correr riesgos excesivos. Por este motivo, los administradores de los fondos de inversión han decidido invertir en las necesidades básicas de las que el Estado cada vez se hace menos cargo. Es el caso de la vivienda. El precio del alquiler se ha incrementado de una manera que llega a ser insoportable para buena parte de la población. Esto se debe, en buena medida, a que el Estado no interviene para remediarlo.³⁰

³⁰ El gasto en vivienda de alquiler de los hogares españoles que menos gana es el segundo mayor de la Unión Europea. El primer quintil de la distribución de la renta en España, es decir el 20% de la población que tiene menores ingresos, debe destinar como media el 50% de lo que gana al alquiler. David López-Rodríguez y María de los Llanos Matea, «Evolución reciente del mercado de alquiler de vivienda en España», *Boletín económico*, 3/2019, Banco de España.

La financiarización del mercado de la vivienda va acompañada del dinero acumulado en los paraísos fiscales y del exceso de dinero barato en busca de rentabilidad. El concepto de financiarización alude al uso de los métodos de los mercados financieros en el sector inmobiliario. Estos métodos se basan en el endeudamiento, en el uso de los paraísos fiscales y en las apuestas en los mercados. En este sentido, cada vez es más frecuente la presencia de fondos de inversión en el mercado de la vivienda.

<51>

La financiarización del sector inmobiliario implica que las compañías que operan en la sombra se dediquen a especular con la vivienda. Los fondos inmobiliarios se venden y se compran en el menor plazo posible para alcanzar el 10% de beneficio anual, tasa de retorno esperada por un fondo de inversión agresivo o *hedge fund*. De esta manera el negocio permite el rápido enriquecimiento de sus administradores.³¹

Un ejemplo ficticio

A continuación, vamos a poner un ejemplo ficticio para mostrar cómo la compra de edificios de viviendas para su alquiler se adapta perfectamente a los objetivos de los actores que operan en los mercados financieros.

Supongamos que una persona dispone de dos millones de euros en un paraíso fiscal. Para invertir este capital podría acudir al departamento de grandes clientes de

³¹ Sobre la financiarización: Adrián García-Landa y Christoph Trautvetter, *Wem zahle ich eigentlich miete? Den finanzierten immobilienmarkt verstehen: ein recherche handbuch für mieter innen*, Berlin, Rosa-Luxemburg Stiftung, 2018. En español el título se traduciría como: «¿A quién pago realmente el alquiler? Entender el mercado inmobiliario: un libro de investigación para arrendatarios».

un banco comercial. Allí deberían indagar sobre el origen del dinero del cliente antes de permitirle el depósito de estos fondos. Pero, como esto no siempre se hace, en el banco le ofrecen adquirir participaciones de un fondo muy rentable. Este se dedica al alquiler de viviendas en una gran ciudad española y proporciona una rentabilidad del 4 %. En realidad, se trata de un fondo de Blackstone, que a través de una compleja trama societaria en la sombra elude el pago de los impuestos allí donde opera.³² En esta trama societaria destaca la Socimi Fidere que agrupa a otras sociedades inmobiliarias.

<52>

Fidere compra varios inmuebles situados en la Comunidad de Madrid con el dinero recaudado por el fondo. Madrid se ha convertido en un *hot spot* o punto caliente del alquiler debido a la fuerte demanda existente y a la prácticamente nula intervención de las diferentes administraciones en el mercado de la vivienda.³³

Una vez comprados los inmuebles, Fidere ajusta el importe de los alquileres al precio máximo que permite el mercado. Ha podido subir los precios con facilidad,

³² El 95 % de la actividad inmobiliaria de Blackstone se concentra en la Comunidad de Madrid. Entró en el negocio inmobiliario español en 2012 y su primera gran compra fue un paquete de más de 1.800 viviendas destinadas al alquiler social del Ayuntamiento de Madrid. Esta compra se realizó a través de Fidere, su filial en España, que agrupa a las diferentes Socimi de Blackstone en España. En 2015 compró más de cien mil hipotecas morosas o refinanciadas de Catalunya Banc (la anterior Caixa de Catalunya) que revendió en 2019. Asimismo, en el cierre de 2018 declaró que poseía 26.500 viviendas en España a través de varios fondos y sociedades. En 2018 alcanzó los 30 millones de euros en beneficios: sus inmuebles se habían revalorizado en más del 25% desde el momento en que los adquirió. Véase: <https://www.elsaltodiario.com/fondos-buitre/fidere-sombra-blackstone-rey-inmobiliario-vivienda-protégida>

³³ La venta de 1.860 viviendas del Ayuntamiento de Madrid a Fidere está siendo investigada judicialmente. Estas viviendas fueron vendidas por un precio de 128,5 millones de euros que el Tribunal de Cuentas consideró por debajo de mercado y que provocaba un menoscabo injustificado del patrimonio público. El precio medio por el que se vendió cada una de las viviendas era solamente de 69.000 euros, por lo que muchos inquilinos habrían ejercido su derecho de tanteo si este no hubiese sido suprimido.

debido a que el plazo mínimo del contrato de alquiler se redujo a tres años. La reducción del plazo se hizo precisamente para crear una burbuja en el alquiler. En este sentido, Fidere casi ha doblado la mensualidad, imponiendo subidas entre el 80 % y el 110 %. Los residentes que no puedan afrontar estos pagos serán expulsados en poco tiempo del lugar donde viven.³⁴ Fidere no se manchará las manos en el negocio. Para eso ha contratado una empresa especializada en negociar los contratos, gestionar el inmueble y, en su caso, tramitar los desahucios.

<53>

Los enormes beneficios de compañías como Fidere han atraído a los inversores internacionales, que ven en la vivienda en alquiler en España una gran oportunidad de lucrarse rápidamente. Baste recordar, de nuevo, que entre 2014 y 2019 el precio medio de los alquileres subió un 51 % en Barcelona y un 45 % en Madrid.³⁵ La burbuja del alquiler proporciona enormes beneficios a Fidere. De acuerdo con este ejemplo ficticio, Fidere pagaría cada año un dividendo del 4 % a quienes invirtieron en sus fondos inmobiliarios. Pero Fidere obtuvo un beneficio mucho mayor por el alza de los precios del alquiler.

Por otro lado, la cartera de inmuebles de Fidere-Blackstone se ha revalorizado en torno a un 25 % desde su adquisición.³⁶ Los administradores del fondo pueden considerar que es un buen momento para vender

³⁴ En 2019, han surgido movilizaciones contra Fidere/Blackstone por la subida de los precios del alquiler, en protestas públicas en varias ciudades españolas.

³⁵ David López-Rodríguez y María de los Llanos Matea, «Evolución reciente del mercado de alquiler de vivienda en España», *Boletín económico*, 3/2019, Banco de España.

³⁶ De acuerdo con la información publicada por *El Salto*: <https://www.elsaltodiario.com/fondos-buitre/fidere-sombra-blackstone-rey-inmobiliario-vivienda-protégida>

su patrimonio inmobiliario en España, obteniendo un gran beneficio.³⁷ En ese caso, los directivos de Fidere se embolsarían una comisión desorbitada por el éxito de sus gestiones. Además, este beneficio estaría prácticamente libre de tributación por operar a través de una Socimi y desde sedes en paraísos fiscales. En efecto, Blackstone comenzó en 2019 la venta masiva de su patrimonio inmobiliario en España. En particular, inició la venta de las viviendas puestas en alquiler.³⁸

<54> La venta de este patrimonio está dirigida a otros fondos atraídos por la burbuja del mercado español del alquiler. Mientras crezca la burbuja, puede suceder que los financieros se lucren comprando y vendiendo rápidamente los fondos inmobiliarios. Estos financieros han obtenido dinero a muy bajo precio gracias a las políticas monetarias de los bancos centrales que se lo prestan al 1 %. Dado que en España hay una burbuja del alquiler que arroja rentabilidades muy superiores a ese 1 %, consideran que los fondos de inversión de inmuebles para su alquiler son una excelente oportunidad. Compran, de este modo, los fondos y los venden cuando vuelven a subir los precios. Cuando hacen la venta, si todo marcha bien, devuelven el dinero prestado, pagando la rentabilidad pactada a los inversores, al tiempo que los administradores se asignan una sustanciosa comisión.

³⁷ Recientemente esta entidad concedió un dividendo extraordinario de 111 millones de euros. Véase: https://www.elconfidencial.com/empresas/2019-05-26/blackstone-venta-fidere-ofertas-derribo_2022478/

³⁸ Blackstone, el mayor comprador de ladrillo español, prepara una oleada de ventas masiva. Véase: https://www.elconfidencial.com/empresas/2019-03-27/blackstone-oleada-ventas-fidere-popular_1905118

En junio de 2019 el fondo encargó la venta de más de 1.000 millones en hipotecas compradas a Catalunya Banc, que eran casi todas las que le quedaban, de acuerdo con la noticia, Blackstone cierra un ciclo en España: liquida su herencia de Catalunya banc. Véase:

https://www.elconfidencial.com/empresas/2019-06-13/blackstone-ciclo-liquida-herencia-catalunya-banca_2069212/

Los especuladores corren, sin embargo, el grave riesgo de que se pinche la burbuja y de que no puedan devolver lo que recibieron prestado. A pesar de esto, los alquileres no bajarán de manera relevante por este motivo, ya que se trata de una cuestión interna de los propietarios de los fondos. Mientras no se produzca una decidida intervención pública en la vivienda no se producirá el consabido descenso de los precios.

En realidad, no se debe perder de vista que la finalidad de Blackstone, de BlackRock y de los demás fondos no es invertir en vivienda, ni en otro tipo de bienes. Sus inversiones no tienen intención de permanencia, ni de especialización en sectores económicos. Cuando pensemos en ellos, es necesario no perder de vista que su finalidad y su vocación es comerciar con dinero, extrayendo el mayor beneficio y de la manera más rápida que sea posible.

<55>

IV. Las debilidades del modelo de negocio de los fondos de inversión inmobiliarios

La identidad del propietario

Como hemos señalado anteriormente, hay que tener en cuenta que las inversiones en fondos son idóneas para el blanqueamiento de dinero de origen ilegal en tanto operan desde paraísos fiscales. Así pues, puede ser muy interesante averiguar quién es el propietario del fondo que haya adquirido el inmueble. Naturalmente, para el propietario podría resultar muy perjudicial que se desvele su identidad.

El procedimiento para averiguar quién está detrás de los fondos no es sencillo porque estos cuentan con asesores que diseñan su complicado entramado legal.

Pero conviene tener en cuenta algunas cuestiones si se quiere indagar sobre la propiedad. Sin ánimo de ser exhaustivos, es importante tener en cuenta que quien figura en el contrato de arrendamiento no tiene por qué ser el propietario real, por lo que siempre conviene hacer una consulta en el Registro de la Propiedad para saber quién es. Del mismo modo, también es necesario manejar las bases de datos de las sociedades mercantiles. Al rastrear estas bases de datos podemos obtener información sobre quién constituyó la empresa y quiénes son sus directivos.

<56>

Los riesgos que entraña la financiarización

El negocio del sector financiero se basa en apuestas especulativas. Estas apuestas se basan en modelos matemáticos que mueven grandes cantidades de dinero obtenido a través de un préstamo. Esto es lo que se conoce como apalancamiento. Los *traders* o ejecutivos pretenden obtener grandes rentabilidades, pero a cambio de correr grandes riesgos en los mercados financieros.

La aplicación de los métodos financieros al mercado de la vivienda entraña un gran riesgo, en tanto los fondos de inversión han contraído muchas veces deudas enormes. El endeudamiento ha sido facilitado por la ingente cantidad de dinero barato que ha sido puesto en el mercado durante los últimos años por los bancos centrales.

El método para obtener una rentabilidad muy elevada no se basa en el crecimiento de la rentabilidad de los alquileres, sino en apostar en el marco de la burbuja de las viviendas en alquiler. Las apuestas se llevan a cabo comprando y vendiendo las participaciones de los fondos de inversión, que son los propietarios de las viviendas alquiladas. Sin embargo, el descenso del

valor inmobiliario podría provocar que los gestores de los fondos no sean capaces de devolver las deudas que han contraído. Esto, a su vez, podría provocar una concatenación de impagos que afectase a todo el sistema financiero. No obstante, hay que reparar en que los problemas de los propietarios, que en este caso son los fondos, no necesariamente tendrían qué provocar una bajada del precio de los alquileres.

La intervención pública en el mercado de la vivienda

<57>

Sin duda, el principal enemigo de los fondos de inversión inmobiliarios es la intervención pública. Hay que tener en cuenta que la vivienda es un bien básico y que como tal debería ser regulada en un Estado social.³⁹ De hecho, hasta hace poco, en la mayor parte de los países que constituyeron la Unión Europea, existía una activa política de vivienda.

Tras la Segunda Guerra Mundial una buena parte de Europa quedó en poder de los regímenes socialistas, lo que suponía una amenaza evidente para los regímenes políticos occidentales. Para contrarrestar esta amenaza los Estados se encargaron de proveer servicios básicos a la población. Así surgieron los grandes planes de vivienda pública de la posguerra europea. Las políticas que ya habían sido aplicadas en algunas ciudades

³⁹ El artículo 47 de la Constitución española de 1978 dice lo siguiente: «Todos los españoles tienen derecho a disfrutar de una vivienda digna y adecuada. Los poderes públicos promoverán las condiciones necesarias y establecerán las normas pertinentes para hacer efectivo este derecho, regulando la utilización del suelo de acuerdo con el interés general para impedir la especulación». Sin embargo, este artículo ha quedado en papel mojado porque solamente es un principio rector de la política social y económica. Ha sido ignorado por los diferentes gobiernos, en particular durante las últimas décadas. Casos como el de la venta de las viviendas de IVIMA (Comunidad de Madrid) y de la Empresa Municipal de Vivienda de Madrid hacen que este artículo suene como una broma de mal gusto.

como Viena⁴⁰ fueron replicadas en toda Europa Occidental con la excepción de los países que habían quedado aislados por sus regímenes dictatoriales, como era el caso de España.⁴¹

<58> Sin embargo, en los años ochenta el socialismo languidecía. Ya no se consideraba tan necesario que el Estado sustentase a las clases más desfavorecidas a través de la provisión de los bienes básicos como la salud, la educación o la vivienda. De este modo, se comenzó a dismantelar el Estado social; se trata de un proceso que todavía sigue en marcha.

La oleada privatizadora comenzó en el Reino Unido con la venta de millones de viviendas públicas a sus inquilinos a precios bajos. Durante los años ochenta el gobierno de Margaret Thatcher llevó a cabo esta política con el fin de devolver la vivienda al mercado. No encontró demasiada resistencia en las clases que se estaban beneficiando de los planes públicos. El motivo de esto residía en que las viviendas se vendieron

⁴⁰ En Viena, el 62 % de sus habitantes viven en alguna de las 220.000 viviendas municipales o de los 220.000 pisos de renta subsidiada. La política pública de vivienda en alquiler social fue iniciada por el Partido Socialista Austríaco (SPA) debido a la llegada masiva de refugiados que se produjo cuando el Imperio Austrohúngaro perdió la I Guerra Mundial. En aquella época el ayuntamiento construyó 65.000 viviendas sociales que dignificaron las condiciones de vida de la clase obrera vienesa. En esta época la ciudad recibió el sobrenombre de La Roja. Wolfgang Förster, *William Menking The Vienna model*, Berlin, Jovis Verlag, 2018.

⁴¹ Las viviendas sociales representan el 35 % del total en Holanda (42,9 % de viviendas sociales en Amsterdam y 14,5 % de residencias con renta social en el sector privado), 25 % en Austria, 21 % en Dinamarca y en Suecia, 18 % en Reino Unido, 17 % en Francia y 6 % en Alemania, donde sin embargo existe una legislación muy protectora con el inquilino. Christine Whitehead y Kathleen Scanlon, «Social Housing in Europe», London School of Economics and Political Science. Por su parte, en España el alquiler social ha descendido del 3,5 % del total de viviendas en 2005 al 2,7 % en 2018. David López-Rodríguez y María de los Llanos Matea, «Evolución reciente del mercado de alquiler de vivienda en España», *Boletín económico*, 3/2019, Banco de España.

generalmente a sus inquilinos, que las compraron por un precio rebajado.⁴² En cualquier caso, la venta de buena parte de la vivienda pública dejó en poco tiempo el parque de vivienda en manos del mercado. Desde entonces, los especuladores podían elevar los precios sin la fuerte limitación que supone la vivienda pública. Del mismo modo, el proceso privatizador se extendió a otros países con grandes parques inmobiliarios públicos como era el caso de Holanda.

La época en la que los bienes básicos se proveían por el Estado, que intervenía directamente en los mercados, se recuerda en estos países como una época de gran prosperidad. Por ejemplo, este periodo es conocido en Francia como los «Treinta Gloriosos».⁴³

<59>

La actividad de los inversores financieros en el mercado de la vivienda tiene como principal riesgo el resurgimiento de la intervención pública. Por este motivo, las principales entidades de la *banca en la sombra* y de la banca de inversión sitúan a sus directivos en los principales puestos económicos de la administración. Es la manera más eficaz de garantizar el desmantelamiento del Estado social mediante privatizaciones y también de evitar que el sector financiero sea regulado. Valga como ejemplo que los directivos del banco de inversión Goldman Sachs han ocupado los principales

⁴² Sobre este proceso y en general sobre la financiarización de la vivienda, recomendamos la lectura de Raquel Rolnik, *La guerra de los lugares. La colonización de la tierra y la vivienda en la era de las finanzas*, Barcelona, Editorial Descontrol, 2017.

⁴³ La edad de oro del capitalismo, también conocida como los Treinta Gloriosos, tuvo lugar desde el final de la Segunda Guerra Mundial en 1945 hasta la crisis del petróleo de 1973. También hay que señalar que en las economías occidentales no se intervenía en los bienes de consumo que no eran provistos por el sector público sino por el sector privado. A grandes rasgos, esto no se producía en los países socialistas donde el Estado controlaba todos los sectores de la economía, aunque podemos afirmar que con escaso éxito.

puestos de la administración europea y de EEUU.⁴⁴ De todos modos, el poder en la sombra que ejercen otros directivos más discretos como el consejero delegado de BlackRock, Larry Fink, tampoco es desdeñable.⁴⁵

<60> Por otro lado, los Estados están fuertemente endeudados y, en general, la deuda pública no para de crecer. La causa de esto es la pérdida de ingresos por la evasión a través de los paraísos fiscales, que permiten que las clases altas no contribuyan con los gastos públicos, mientras las clases medias y populares soportan una elevada carga fiscal. Esta resulta perjudicial para el consumo y perjudica la marcha de la economía. Además, la subida de unos impuestos ya de por sí altos resulta muy impopular, incluso desestabilizadora.⁴⁶

⁴⁴ Steve Bannon trabajó en Goldman Sachs como banquero de inversión. Entre los políticos más destacados que han sido directivos de Goldman Sachs se encuentra el actual secretario del Tesoro de EEUU Steve Mnuchin. Será el tercer secretario de estado que ha sido directivo de Goldman Sachs. Los anteriores fueron Hank Paulson y Robert Rubin, quien contribuyó durante su mandato a la supresión de la Ley Glass-Steagall, que disponía la separación entre la banca comercial y la banca de inversión. La nómina de directivos de Goldman Sachs que pasaron a la política es extraordinariamente larga en EEUU y en Europa, con otros destacados miembros como Gary Cohn, jefe del National Economic Council durante el mandato de Trump o también Mario Draghi, quien era un importante directivo de Goldman Sachs. También es el caso de Jose Manuel Durão Barroso, presidente de la Unión Europea durante la crisis y ahora presidente de Goldman Sachs Internacional. Pero la influencia de la banca de inversión y de la banca en la sombra es determinante. Y este no es solo el caso de Goldman Sachs. Es el caso de muchos otros como Stephen Schwarzman, consejero delegado de Blackstone, que actuó recientemente como consejero de Trump desde el foro consultivo de estrategia y política. Del mismo modo, en el campo local Luis de Guindos fue responsable de Lehman Brothers en la Península Ibérica.

⁴⁵ De acuerdo con la investigación sobre BlackRock: *Heike Buchter, BlackRock Eine heimliche weltmacht greift nach unserem geld*, Frankfurt del Meno, Campus Verlag, 2015.

⁴⁶ La subida de los impuestos al consumo, como es el caso del IVA, ha sido generalizada y constante en las últimas décadas. También hay que considerar los riesgos que conlleva una subida de impuestos, por ejemplo,

Los Estados deben recurrir a las entidades financieras para financiar y refinanciar su deuda. La necesidad de financiación se da de manera muy acusada en los países sin moneda propia como sucede en la Europa del euro. La política queda así supeditada a los dictados de estas entidades financieras, capaces de imponer políticas de vivienda que les sean favorables.

A pesar de estos condicionantes, no podemos dejar de reivindicar que la vivienda es un bien básico y que por tanto el mercado debe ser intervenido por el Estado. Sin ánimo de ser exhaustivos, la intervención pública debe asemejarse a los proyectos europeos, cuyo éxito tendría que servir como referente. Para que la política sea exitosa, debe comprender la creación de grandes parques públicos de vivienda. Esto es urgente en las zonas que se han convertido en puntos calientes del mercado, como las grandes ciudades o las ciudades turísticas. Por otro lado, también resulta perentoria la regulación del turismo en lo que antes eran viviendas. Del mismo modo, deben controlarse los precios del alquiler para que estos no queden al albur del mercado y, así mismo, también se debería ampliar el plazo mínimo del contrato de arrendamiento.

<61>

En realidad, lo primero que se debería hacer es asumir la existencia de un problema colectivo que no está resuelto. Este sería el paso previo a una política decidida que afronte como es debido uno de los principales problemas de la economía y de la sociedad española. Quizá para que esto suceda, la primera condición sería lograr que los problemas de la vivienda vuelvan a ocupar un lugar preeminente en la agenda mediática, tal y como sucedió en 2015.

con lo sucedido con la revuelta de los chalecos amarillos que tuvo como origen una subida de impuestos del combustible y la injusticia fiscal.

No hay que olvidar que el poder de los especuladores descansa sobre los hombros del Estado. El sector financiero ha logrado usurpar las instituciones para que actúen en su interés, pero la política es la única manera de que la sociedad se libre de la tiranía que ejercen los especuladores inmobiliarios. Solamente una sociedad civil que luche por su prosperidad será capaz de imponerse frente a quienes la están condenando a una larga decadencia.

Sareb: anatomía de un desfalco*

El Estado y la banca han ocultado la mayor privatización de vivienda pública que ha tenido lugar en España

«El banco malo nunca supondrá costes para los contribuyentes».

Luis de Guindos

La banca fue artífice del boom de la vivienda a través de los préstamos que concedió al sector inmobiliario y a quienes querían adquirir una residencia. Pero llegó el estallido de la burbuja, que fue provocado porque muchas personas que habían firmado hipotecas no podían devolver las deudas que habían contraído. Estas personas endeudadas entregaron sus bienes como pago parcial de sus deudas. De esta manera, el sistema financiero se hizo involuntariamente con miles de solares, préstamos a promotoras y viviendas provenientes de hipotecas impagadas, cuya pérdida de valor lo arrastró a su vez a su propia quiebra.

El Estado adquirió este patrimonio inmobiliario para rescatar a la banca. Fue así también cómo adquirió el mayor número de viviendas y de solares que haya tenido nunca. Sin embargo, el Estado ha eludido su condición de garante de lo público y ha malvendido

* Desfalcar: tomar para sí un caudal que se tenía bajo obligación de custodia. Esta definición se ajusta perfectamente a lo sucedido en Sareb.

este patrimonio a través de Sareb, también conocida como el *banco malo*. Sareb es la parte central de un entramado jurídico creado para distraer la atención del ciudadano sobre esta privatización encubierta. Y es que, aunque haya pasado desapercibido, el fundamento de Sareb es algo tan simple como «coge el dinero y escapa antes de que se den cuenta».

<64> Lamentablemente, existen razones fundadas para prever que este engaño será pagado por la ciudadanía, que tarde o temprano correrá con el coste del desfalco. A continuación, explicamos con precisión qué es Sareb, trataremos de averiguar para qué se creó y analizamos qué ha estado sucediendo en ella a través de todas las fuentes que hemos tenido a nuestro alcance.¹

¿Qué es Sareb?

La Sociedad de Gestión de Activos procedentes de la Reestructuración Bancaria (SAREB) es una sociedad que fue creada por el Estado y por el Consejo Europeo para evitar la quiebra del sistema financiero español. Sareb está gestionada por entidades privadas, aunque es una entidad con una finalidad y con una financiación pública. Más adelante averiguaremos por qué.

La finalidad de Sareb era la de convertirse en un cortafuegos, hecho de dinero público, con el propósito de evitar que la crisis española se propagase por toda Europa. Este peligro provenía de que los bancos estaban fuertemente endeudados entre sí. Si entidades importantes como Bankia o Catalunya Banc no hubiesen devuelto los préstamos que habían recibido

¹ Para elaborar este capítulo se han utilizado todas las fuentes públicas posibles sobre Sareb. En particular, los documentos depositados por Sareb en el Registro Mercantil como sus cuentas de 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017 y 2018.

de otros bancos europeos, también los podrían haber arrastrado a la quiebra.² En realidad, el sistema bancario funciona como un castillo de naipes en el que la quiebra de una entidad importante puede provocar el desmoronamiento de todo el sistema financiero.

Debido al riesgo de contagio, el Consejo Europeo prestó más de 50.000 millones de euros al Estado español con la obligación de que los emplease en pagar las deudas que estas entidades arruinadas tenían con otras entidades financieras.³ Sin embargo, esta operación todavía no ha sido contabilizada dentro de las ayudas públicas a la banca.

<65>

¿Cómo se llevó a cabo esta operación de rescate encubierto?

Hay que tener en cuenta el contexto en el que se creó Sareb para comprender por qué motivo se trató de ocultar lo que realmente estaba sucediendo.

Durante los años 2011 y 2012 el Estado español fue víctima de la presión ejercida por las instituciones europeas que dirigieron un ataque especulativo contra el Estado. Este ataque se produjo mediante el incremento hasta límites insoportables de los intereses que España debía pagar por su deuda pública. Fue la época durante la cual la prima de riesgo se convirtió en la principal protagonista de la agenda mediática.

² El endeudamiento exterior de las entidades financieras españolas alcanzó 1,1 billones de euros, que es una cantidad mayor que todo el PIB español. El endeudamiento exterior de las entidades financieras se multiplicó por seis entre 1999 y 2007, que fue el umbral de la crisis bancaria. Europe G, *Policy Brief*. núm. 5.

³ Concretamente, el préstamo concedido por la Unión Europea a Sareb era de 52.110.000.000 de euros. A esta cantidad hay que añadir los intereses que ha pagado Sareb por este préstamo. De acuerdo con su Informe de gestión de 2018, estos ascendían a 4.841 millones de euros, de los que 2.784 millones se han destinado a las entidades que cedieron sus activos a Sareb.

Además, en el contexto de una inestabilidad política que estaba motivada por la falta de inversión pública y por los recortes en el gasto social no era conveniente que la ciudadanía supiese el coste real que iba a tener el rescate de las entidades financieras.

<66> El precio pagado por el rescate a las entidades financieras ha provocado que la deuda pública española se haya triplicado desde el estallido de la crisis. El crecimiento galopante de la deuda se ha producido a pesar de que se fueron restringiendo los derechos sociales de la población a través de los conocidos «recortes» sociales. Esto explica por qué los dirigentes españoles y europeos diseñaron esta intervención por medio de una entidad privada dirigida a camuflar durante algunos años que todo el rescate había sido sufragado con dinero público.

Esta entidad es Sareb. La Sociedad fue constituida a finales de 2012 con un capital de 4.800 millones de euros. Más de la mitad de este capital era de origen privado (55 %) y el resto era de origen público (45 %). Pero la cuestión central es que Sareb iba a recibir un préstamo de más de 50.000 millones de euros por parte de la Unión Europea.⁴

El capital público fue aportado a través del FROB.⁵ Por su parte, el capital privado vino aportado por las entidades financieras, aunque esta aportación solo

⁴ El Consejo Europeo está integrado por todos los jefes de gobierno de la Unión Europea siendo el principal órgano de decisión de la Unión. El Consejo Europeo creó el Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE) como un gran cortafuegos para el salvamento del sistema financiero. Lo dotó con setecientos mil millones de euros, que serán aportados por los países miembros de la UE de manera proporcional al tamaño de su economía. El MEDE actúa cuando lo solicita un país, concediéndole préstamos a cambio de programas de ajuste presupuestario y de recortes en el gasto y en la inversión pública.

⁵ El Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) es una institución pública. A través de esta institución, que fue creada en 2008, se han entregado las subvenciones al sistema financiero. Además de las intervenciones a través de Sareb que se tratan en este artículo, ha socorrido a la banca sufriendo pérdidas que podrían alcanzar los cincuenta mil millones de euros. Las mayores pérdidas han sido sufridas en las subvenciones a

alcanzó el 5 % del valor del préstamo que Sareb recibió de las instituciones europeas. Por otro lado, las entidades financieras que hicieron las aportaciones compensarían parte de las pérdidas soportadas con los servicios que iban a prestar a Sareb.

El dinero que Sareb recibió prestado se emplearía en comprar, con un importante descuento, los bienes inmobiliarios de los bancos y de las cajas quebradas. Sareb compró los activos inmobiliarios con un descuento en relación a lo que los bancos habían pagado anteriormente, aunque muchos de estos bienes habían perdido todo su valor. Por ejemplo, entre los bienes adquiridos por Sareb había solares donde no parece que exista la capacidad de edificar vivienda alguna, ni siquiera a largo plazo. También adquirió préstamos a empresas dedicadas a la promoción inmobiliaria, que ya estaban disueltas y deudas hipotecarias que nunca iban a ser devueltas.

<67>

¿Cómo estaba previsto que Sareb devolviese el préstamo que le había concedido la Unión Europea?

Hay que tener en cuenta que los fondos aportados por los socios de Sareb suponían menos de una décima parte del importe del préstamo que esta había contraído. Además, estaba previsto que el negocio fuese ruinoso. La finalidad de Sareb consistía en comprar bienes inmobiliarios para después tratar de revenderlos a fondos buitre por un precio mucho menor del que se había pagado. En este sentido, conviene reparar en lo siguiente: si en el mercado se hubiese pagado por estos bienes un precio similar al que habían costado, es allí donde los habrían vendido las entidades financieras, en lugar de venderlos a una entidad financiada por el Estado.

Bankia (22.000 millones de euros), a Catalunya Caixa (12.000 millones de euros) y a las cajas gallegas (9.000 millones de euros).

Lo que sucede en realidad es que todos los implicados en la constitución de Sareb eran conscientes de que esta entidad no iba a ser capaz de devolver el préstamo. Todos sabían que el Estado sería quien finalmente asumiría la mayor parte de su coste. La obligación de que el sector público sea quien finalmente se vea obligado a pagar descansa en la imposición del Consejo Europeo, que obligó al Estado español a avalar la deuda de Sareb durante el ataque especulativo que tuvo lugar en el verano de 2012.

<68> Por otro lado, Sareb se creó con un plazo de duración de quince años. Por eso también, desde 2013 se está deshaciendo vertiginosamente de sus bienes en un proceso de venta totalmente opaco. Pero, cuando ya no queden bienes que vender y Sareb no pueda afrontar las cuotas préstamo, se ejecutará el aval.⁶ Así es cómo el Estado deberá correr con la parte del préstamo que no se haya devuelto. En definitiva, es la sociedad española quien finalmente se hará cargo de la deuda de Sareb a través de los impuestos.

¿Por qué se decidió que Sareb fuese gestionada de manera privada?

Existen varios motivos. Uno de ellos es que su deuda no ha sido todavía contabilizada como deuda pública, en la medida en que legalmente se trata de una entidad privada. Pero, cuando Sareb sea incapaz de devolver las cuotas del préstamo, la parte no devuelta será inmediatamente computada como deuda pública. El Estado será así quien se encargue de pagar en tanto avalista del préstamo.

⁶ Un aval es una obligación de pagar que un tercero asume si el deudor no es capaz de devolver la deuda. En este caso, quien debe devolver la deuda es Sareb. Pero si no es capaz de hacerlo, como el Estado ha avalado la deuda, el Estado está obligado a devolverla en su lugar.

Además, debido a que Sareb fue configurada como una entidad privada, se han podido evitar todos los controles de la administración pública y los procedimientos administrativos para vender sus bienes.

De esta manera, Sareb ha podido deshacerse con total opacidad del mayor patrimonio de vivienda pública que haya tenido nunca el Estado. Por otro lado, al no ser una entidad pública se evitan las garantías que exige la aplicación de la legislación de contratos del sector público. Entre ellas se encuentra la de vender las viviendas a quien haya hecho la mejor oferta.

<69>

También se evita que cualquier conducta dolosa que se haya producido en Sareb pueda ser calificada como un delito de malversación de caudales públicos o de prevaricación. Por ejemplo, la venta de las viviendas a quien no presente la mejor oferta podría calificarse como malversación si se hiciese desde una entidad pública. No obstante, si la mala venta se hace desde una entidad privada, en principio solamente podría calificarse de administración desleal. La administración desleal es un delito con una pena mucho menor, que prescribe tan solo cinco años, mientras que la malversación prescribe a los diez, o incluso a los quince años, si los hechos se consideran muy graves.

La magnitud de la estafa. ¿Qué son cincuenta y dos mil millones de euros?

A Sareb se le ha llamado el banco malo con el ánimo de confundir a la sociedad. En realidad, su naturaleza no tiene nada que ver con la de un banco. Simplemente se trata de una compañía propietaria de bienes inmobiliarios que además se encarga de su gestión. Su finalidad no tiene en absoluto que ver con la actividad de un banco, que consiste en comerciar con dinero a través de la concesión de créditos y recibir préstamos a cambio de un interés.

El precio que pagó Sareb por estos bienes fue de algo más de 50.000 millones de euros. Esta es la mayor operación de rescate a través de un banco malo que haya tenido lugar a nivel mundial. Debido al tamaño de Sareb, resulta difícil estimar el valor que tiene este préstamo. A continuación, este importe se compara con otras magnitudes a fin de hacernos a la idea de la importancia de lo que sucede en Sareb. 50.000 millones de euros equivalen a lo siguiente:

- <70>
- El importe de los sueldos de 4 millones de trabajadores cobrando el salario mínimo durante un año.⁷ Este dato sirve para constatar que con la cantidad invertida en Sareb se podría haber paliado de manera significativa el desempleo sufrido por la sociedad española.
 - El coste de toda la red de AVE.⁸
 - El 5 % de la deuda pública española.

¿Para qué ha utilizado Sareb el préstamo que recibió?

Sareb utilizó los 50.000 millones que recibió como préstamo para comprar los bienes inmobiliarios de las entidades financieras que habían ido a la quiebra.⁹ En el cuadro 1 se detallan las entidades cuyos bienes inmobiliarios fueron comprados por Sareb y el coste que esta compra tuvo para cada entidad.¹⁰

⁷ El salario mínimo bruto anual es de 12.600 € anuales divididos en 900 € al mes en 2019.

⁸ De acuerdo con esta información https://cincodias.elpais.com/cincodias/2017/04/07/companias/1491590370_174490.html

⁹ Es importante recordar que aparte de la subvención de Sareb, estas entidades han recibido más de cincuenta mil millones adicionales de euros públicos a través del FROB.

¹⁰ El cuadro está extraído de las cuentas de Sareb. En él se puede comprobar cómo ha desaparecido el tejido territorial financiero. La desaparición de las cajas de ahorros ha provocado la centralización de casi todo el negocio

Cuadro 1: Relación de entidades cuyos bienes inmobiliarios fueron comprados por Sareb

- Bankia: estaba formada por Caja Madrid, Bancaja (Comunidad Valenciana), Caja de Canarias, Caja de Ávila, Caixa Laietana, Caja Segovia y Caja Rioja. Las compras de Sareb sumaron 22.317.600.000 €.
- Catalunya Banc: estaba formado por Caixa Catalunya, Caixa Manresa y Caixa Tarragona. Las compras de Sareb sumaron 6.708.300.000 €.
- Banco Gallego: las compras de Sareb sumaron 609.900.000 €.
- Nova Caixa Galicia Banco (actualmente, Abanca): fue el resultado de la fusión de Caixa Galicia y Caixanova. Las compras de Sareb sumaron 5.096.800.000 €.
- Banco de Valencia. Las compras de Sareb sumaron 1.961.700.000 €.
 - Banco Mare Nostrum: Caja Murcia, Caixa Penedès, Caja Granada y Sa Nostra (Islas Baleares). Las compras de Sareb sumaron 5.819.600.000 €.
- Liberbank: Cajastur, Caja de Extremadura y Caja Cantabria. Las compras de Sareb sumaron 2.917.800.000 €.
- Caja 3: Caja Inmaculada (CAI) (Zaragoza), Caja Círculo (Burgos) y Caja de Badajoz. Las compras de Sareb sumaron 2.212.000.000 €.
- CEISS: Caja España y Caja Duero. Las compras de Sareb sumaron 3.137.300.000 €.

<71>

Fuente: Sareb.

bancario español en las cuatro entidades que han ido absorbiendo a las demás a la espera de lo que suceda con Bankia. Dos de ellas tienen su sede de operaciones en Madrid (BBVA y Santander) y otras dos en Barcelona (Caixabank y Sabadell). A largo plazo, este será un factor determinante que incidirá, aún más, en el desequilibrio territorial. La falta de oportunidades de financiación dificultará el desarrollo en buena parte del país, particularmente en las zonas rurales. En este sentido, es paradigmático el caso de Castilla y León, donde la pésima gestión de los políticos locales provocó la desaparición de las cajas de ahorros. Actualmente es la comunidad autónoma con más habitantes sin acceso a oficinas bancarias en su localidad (14,7 % de los habitantes residen en un municipio sin sucursal, mientras que en el conjunto del Estado es del 2,4 %). Por otro lado, el 77 % de sus municipios no cuentan con una entidad bancaria. Esto afectará de manera muy negativa al desarrollo de este territorio, incrementando fatalmente el riesgo de despoblamiento. Véase: <https://www.elnortedecastilla.es/economia/banca/castilla-leon-comunidad-20171112140345-nt.html>

La compra de los bienes inmobiliarios de las entidades quebradas se produjo a finales de 2012. Esta se realizó tras la firma por parte de España y de la Unión Europea del Memorando de Entendimiento sobre política sectorial financiera. En realidad, el memorando es un contrato que regula las condiciones bajo las cuales se ha llevado a cabo el rescate de las entidades financieras españolas por parte de la Unión Europea. Este contrato determinaba en particular las garantías que debía aportar el Estado para la devolución del préstamo. En el memorando también se establecían las severas obligaciones políticas a las que se comprometía España para recibir este préstamo.¹¹

<72>

En el fondo, la estrategia acordada por el gobierno de España y por la Unión Europea consistía en que, a través de Sareb, las entidades financieras quebradas se deshicieran de sus activos inmobiliarios mediante la venta masiva a fondos internacionales, que también son conocidos como fondos buitres. Las ventas se harían por una pequeña parte del coste que tuvieron estos activos para la banca. La diferencia entre el coste pagado por Sareb y el precio de venta a los fondos, es decir, la pérdida, sería asumida por el Estado. Por otro lado, las entidades financieras que no se habían declarado en quiebra también debían deshacerse de sus activos inmobiliarios a través de fondos buitres a fin de cumplir con los criterios de solvencia bancaria.¹²

¹¹ Por ejemplo, este memorando contenía la implantación de una reforma laboral cuya finalidad era bajar los salarios y reducir la presión fiscal hacia los propietarios inmobiliarios, lo que se materializó mediante la supresión del Impuesto de Sociedades para las Socimi.

¹² Debido a la conexión internacional entre las entidades financieras, existen acuerdos internacionales sobre ratios de solvencia mínimos. El objetivo de estos acuerdos es evitar que se desencadenen crisis financieras internacionales como la crisis de las hipotecas *subprime*. Estas ratios se recogen en los denominados Acuerdos de Basilea (I, II, III) que han sido traspuestos al ordenamiento español a través de directivas europeas.

Sareb compró los bienes inmobiliarios de las entidades financieras que se detallan en el cuadro anterior. La compra se hizo con un descuento sobre el valor que tenía anotado el banco para cada bien. Este descuento variaba según el tipo de activo inmobiliario, en los porcentajes que detallaremos más adelante. Los bienes inmobiliarios que fueron adquiridos por Sareb eran fundamentalmente de dos tipos.

1) Inmuebles adquiridos como pago parcial de deudas con la banca, que normalmente fueron adjudicados por los juzgados en subastas judiciales. Esto incluye las viviendas adquiridas por las entidades financieras que provenían del impago de hipotecas por personas que habían sido desahuciadas. También se incluyen aquí los solares y las viviendas que fueron entregados por los promotores inmobiliarios a las entidades financieras como pago parcial de las deudas que los habían llevado a la quiebra.

<73>

2) Préstamos o créditos concedidos a los promotores inmobiliarios para la financiación de suelo y de promociones inmobiliarias. Las obras de estos inmuebles podían estar en curso o podían tratarse de viviendas terminadas. Estas viviendas podían estar alquiladas. Debido a la debacle del sector inmobiliario, los promotores tenían severas dificultades para devolver las deudas que habían contraído con la banca, por eso Sareb compró estos préstamos a las entidades financieras. Los préstamos solían tener inmuebles y solares como garantía. A través de estos préstamos, Sareb adquirió gran cantidad de viviendas en una cuantía que no ha declarado.

¿Qué activos inmobiliarios adquirió Sareb?

Sareb gastó 50.782 millones de euros en adquirir los activos inmobiliarios de las entidades financieras quebradas. Sareb gastó el 22 % de esta cantidad en adjudicaciones de solares, pisos terminados en venta, pisos en alquiler y obras en curso. En total adquirió 14.952 solares y 87.972 viviendas terminadas, que en algunos casos estaban sin alquilar y en otros estaban alquiladas.

<74> El 78 % restante lo gastó en comprar los préstamos y los créditos a promotores que estaban en poder de la banca. Estos también tenían normalmente viviendas o suelo como garantía, por lo que Sareb en realidad adquirió de esta manera decenas de miles de viviendas más. No obstante, Sareb no ha publicado qué viviendas concretas adquirió como garantía, ni tan siquiera el número global de viviendas. En el cuadro 2, mostramos un resumen de los activos adquiridos por Sareb.

¿Cuánto pagó Sareb por las viviendas que compró en subasta judicial?

Las viviendas traspasadas a Sareb eran las viviendas que habían sido adquiridas previamente por las entidades financieras. Su origen tenía que ver con los desahucios. Se trataba de viviendas cuyos compradores no pudieron hacer frente al pago de la hipoteca y que por eso se vieron obligados a entregar las viviendas a la banca como pago parcial de sus deudas.

Los bienes de las entidades que traspasaron su activo a Sareb fueron tasados por la consultora estadounidense Oliver Wyman y por la consultora alemana Roland Berger. A pesar de que el Estado es quien sufraga la operación, no se han publicado los informes donde se detalla la valoración de los bienes comprados por Sareb.

Cuadro 2: Bienes inmobiliarios adquiridos por Sareb

TIPO	Nº ACTIVOS	PRECIO TOTAL TRANSFERENCIA	PRECIO MEDIO QUE PAGO LA SAREB POR CADA UNIDAD	PRECIO QUE PAGO SAREB SOBRE SU VALOR CONTABLE
PRESTAMOS Y CREDITOS A PROMOTORES	90.765	39.438.793.000 €		54%
CON VIVIENDA ACABADA COMO GARANTIA	ND		SIN DATOS	68%
CON OBRA EN CURSO COMO GARANTIA	ND		SIN DATOS	60%
CON SUELO URBANOCOMO GARANTIA	ND		SIN DATOS	46%
CON OTRO SUELO COMO GARANTIA	ND		SIN DATOS	43%
CON OTROS CON GARANTIA REAL	ND		SIN DATOS	66%
OTROS SIN GARANTIA	ND		SIN DATOS	32%
ADJUDICACIONES POR IMPAGO DE DEUDAS	107.446	11.343.672.000		37%
SOLARES	14.952	3.874.961.000 €	259.160 €	20%
PISOS TERMINADOS EN VENTA	53.562	4.045.938.000 €	75.537 €	46%
PISOS EN ALQUILER	6.728	1.025.760.000 €	152.461 €	46%
OBRAS EN CURSO	3.077	473.414.000 €	153.856 €	37%
INMUEBLES TERMINADOS	27.682	1.760.094.000 €	63.583 €	46%
OBRA PARADA	1.445	163.505.000 €	113.152 €	37%

Fuente: Banco de España y Oliver Wyman

De acuerdo con la tasación hecha por las consultoras, Sareb pagó por las viviendas una media del 46 % de su valor contable. El valor contable de las viviendas adquiridas por Sareb era el precio que la entidad financiera había pagado por la vivienda en el marco de un procedimiento judicial de embargo.

<76> Cuando el deudor faltaba al pago de tres mensualidades de su hipoteca, la entidad financiera podía abrir un procedimiento de embargo en el que un juzgado subastaba la vivienda. Si no acudía ningún comprador a la subasta, el banco estaba obligado a comprar la vivienda por un 60 % del valor de tasación de la hipoteca o a levantar el embargo. Por su parte, el valor de tasación es el valor que dio el banco a la vivienda cuando concedió la hipoteca. A través del siguiente ejemplo ficticio se aclara este galimatías. El ejemplo sería un caso muy similar al de la mayor parte de las 87.972 viviendas terminadas que adquirió Sareb.

En 2006 un particular llamado K compró una vivienda por 200.000 euros. K financió la compra mediante una hipoteca que le concedió una entidad financiera ficticia que vamos a llamar Caja Huesca. Caja Huesca le concedió la hipoteca por este valor y tasó la vivienda en 200.000 euros. Pero en 2008 K se quedó en paro y no pudo encontrar trabajo. Tras tres meses sin que K cumpliera con los pagos de la hipoteca, Caja Huesca abrió un procedimiento judicial de embargo de sus bienes para cobrar su deuda.

En este embargo la vivienda de K fue subastada por un precio de salida de 200.000 euros. El valor mínimo por el que el que Caja Huesca debía adquirir la vivienda era el 60 % de su valor de tasación. Si Caja Huesca no hubiese pagado este precio por ella, el juzgado debería haber levantado el embargo dejando a K en su

casa.¹³ Como no apareció ningún postor por más del 60 % de su valor, es decir, 120.000 euros, el juzgado terminó adjudicando la vivienda a Caja Huesca, que finalmente pagó este precio y lo anotó en su contabilidad como valor de la vivienda en 2010.

K solamente había podido pagar 20.000 € de su hipoteca, por lo que con estos 120.00 € que había pagado Caja Huesca por su vivienda, K descontó una parte de los 180.000 € que debía. De este modo, K se quedó sin trabajo y sin casa, pero todavía tenía una deuda de 60.000 € que no podía devolver. Además, esta deuda generaba unos intereses de demora con niveles de usura que le impedían rehacer su vida desde un punto de vista económico.¹⁴

<77>

Sin embargo, en 2011 Caja Huesca también estaba arruinada, por lo que fue incluida entre las entidades financieras obligadas a traspasar todo su activo inmobiliario a Sareb. Caja Huesca estaba obligada a traspasar la vivienda a Sareb, que se tasó en el 46% de su valor

¹³ El procedimiento está regulado en el artículo 671 de la Ley de Enjuiciamiento Civil, «Subasta sin ningún postor». En 2013 se elevó al 70 % el porcentaje mínimo por el que el ejecutante puede adjudicarse una residencia habitual en caso de subasta desierta mediante la Ley 1/2013 de 14 de mayo de Medidas para Reforzar la Protección a los Deudores Hipotecarios.

¹⁴ Los intereses de demora son las penalizaciones por no devolver un préstamo en el plazo estipulado. Era habitual que la banca los fijase en cantidades del 20 % o 25 % anual para las hipotecas. Esto implicaba que quien no pagaba una hipoteca en solamente cuatro o cinco años debía el doble de lo que adeudaba anteriormente. Esta situación cambió debido a la sentencia de mayo de 2013 del Tribunal de Justicia de la Unión Europea. La sentencia dictaminó que los intereses de demora que fuesen abusivos serían declarados nulos. Pero hay que señalar que esta nulidad solamente afectaría a los intereses de demora, manteniéndose vigente el resto de la deuda. Actualmente los intereses de demora han quedado regulados por la Ley 5/2019, Reguladora de los Contratos de Crédito Inmobiliario, que establece que estos serán como máximo tres puntos por encima del interés ordinario pactado. España se ha visto obligada a promulgar esta ley por la existencia de la Directiva Europea 2014/17 sobre los contratos de crédito para inmuebles de uso residencial.

contable, es decir, 55.200 euros en el caso de la antigua vivienda de K. En 2015, Sareb vendería la antigua vivienda de K por un valor notablemente inferior a esta cantidad. El comprador fue un fondo buitre que tenía su sede en Nueva York. Hay que señalar que Sareb hizo esta venta a través de uno de los intermediarios que designó para deshacerse de su patrimonio y que analizaremos más adelante; este también cobró una sustanciosa comisión.

<78> El beneficio del fondo buitre provendría de la venta del piso que adquirió en 2015 por (supongamos) 35.000 euros. Si se incrementasen los precios del mercado inmobiliario, como ha venido sucediendo desde 2015, el fondo buitre habría obtenido un beneficio desmesurado al vender el antiguo piso de K. Esta venta se habría hecho a otro fondo de inversión inmobiliaria, que la utilizaría para su alquiler, pero también la podría haber comprado un particular.

De esta manera, podemos constatar que los beneficios obtenidos por los compradores de los bienes de Sareb están siendo exponenciales. Hay que tener en cuenta que en 2019 un fondo buitre podía vender fácilmente por 100.000 euros una vivienda que había costado 200.000 euros en 2006. Esto dejaría unos márgenes enormes para el fondo: habría comprado por 35.000 euros el bien de Sareb en 2015 y lo habría vendido por 100.000 € en 2019.

¿Cuánto pagó Sareb por los préstamos que compró a las entidades quebradas?

Todo lo relacionado con Sareb se ha caracterizado por una extrema opacidad, pero es en la compra de los préstamos donde el ocultamiento de la información alcanza su absoluto. Estos préstamos tuvieron un coste

de 40.000 millones de euros, lo que supone la mayor parte de la inversión de Sareb. Sin embargo, no se ha informado de qué préstamos se trataba, ni tampoco se ha hecho público qué inmuebles prestaron las inmobiliarias como garantía de estos préstamos.

Como se ha indicado anteriormente, las entidades financieras concedieron préstamos al sector inmobiliario, que este posteriormente no pudo devolver. Debido al volumen de lo concedido y al estallido de la burbuja inmobiliaria, estos préstamos arrastraron, a su vez, a la mayor parte de la banca española a la quiebra. Sareb se constituyó para detener una concatenación de impagos que por su volumen hubiesen puesto en dificultades a la banca francesa o alemana. El objeto de Sareb era comprar estos préstamos para revenderlos posteriormente al capital internacional, quien los compraría a través de fondos de inversión, que también son conocidos como fondos buitres.

<79>

Sareb calificó los préstamos que compró según las garantías que los respaldaban. Pero debido a la falta de información proporcionada por Sareb, no es posible precisar cuántas viviendas y cuántos solares figuraban como garantía de los préstamos que adquirió Sareb.

No obstante, Caixabank (La Caixa), que es el segundo mayor accionista privado de Sareb, publicó un estudio en el que se hacía un análisis de los bienes de esta entidad.¹⁵ En el estudio se hace una estimación de los inmuebles que Sareb había adquirido como garantía de los préstamos que había comprado. El estudio se basa en una comparativa con las garantías que manifestaban las entidades financieras en sus cuentas anuales. En este informe

¹⁵ Sandra Jódar Rosell, *Sareb: claves estratégicas, Estudios y Análisis Económico de La Caixa*. Véase: <http://www.caixabankresearch.com/documents/10180/53284/1301DT-es.pdf>

se decía que un tercio de los préstamos a los promotores inmobiliarios estaba garantizado por viviendas terminadas y en torno a un quinto por suelo urbano.¹⁶ Tomando este dato como base del cálculo de los bienes adquiridos por Sareb, se concluye que esta entidad adquirió 169.164 viviendas que eran la garantía de los préstamos que compró.¹⁷ Si a esto le sumamos las 87.792 viviendas provenientes de subastas judiciales, Sareb adquirió un total de 257.136 viviendas. Además, Sareb manifiesta que tenía 352.000 propiedades, incluyendo viviendas y solares.¹⁸

<80>

¿Quién puso dinero en Sareb?

Sareb fue constituida durante el verano de 2012 por el Estado,¹⁹ el cual aportó el 45 % del capital, y por los principales bancos españoles, que aportaron el 55 % del capital. Estos hicieron su aportación de manera proporcional a su tamaño. El único banco importante que no participó en Sareb fue el BBVA.²⁰ Las entidades que participaron se recogen en el cuadro 3.

¹⁶ Estos porcentajes serían los siguientes:

- El 32,4 % de los préstamos a los promotores inmobiliarios estaría garantizado por viviendas terminadas.
 - El 22,8 % de estos préstamos estaría vinculado con el suelo urbano.
 - El 15,9 % no dispondría de garantía real, sino de otro tipo de garantía.
- No se especifica las garantías del 28,9 % restante.

¹⁷ El cálculo es el siguiente. El valor de los préstamos adquiridos por Sareb es de 39.438.793.000 euros. El 32,4 % de estos préstamos estarían garantizados por viviendas. Por lo tanto, 12.778.168.932 euros habrían sido gastados por Sareb en préstamos garantizados por viviendas. Si se aplica a esta cantidad el valor medio que Sareb pagó por las viviendas provenientes de subastas (75.537 euros de acuerdo con el cuadro 2), resulta que Sareb adquirió 169.164 viviendas. A estas habría que agregar otras 87.972 viviendas más provenientes de subastas. El total sería de 257.136 viviendas.

¹⁸ Informe de actividad de Sareb. Año 2015.

¹⁹ La participación del Estado se hizo a través del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB).

²⁰ El esclarecimiento de los motivos que llevaron al BBVA a no participar en Sareb sería de máximo interés para saber cuál es la solvencia de este banco.

Cuadro 3. Composición del capital de Sareb

ENTIDAD	PORCENTAJE	CAPITAL APORTADO
FROB	45,90 %	2.203.200.000 €
Santander (Incluye el Banco Popular que fue absorbido)	22,30 %	1.070.400.000 €
Caixabank, S.a.	12,20 %	585.600.000 €
Banco Sabadell	6,60 %	316.800.000 €
Kutxabank	2,50 %	120.000.000 €
Bankinter	1,40 %	67.200.000 €
Ibercaja	1,40 %	67.200.000 €
Unicaja	1,30 %	62.400.000 €
Cajamar Caja Rural, S.c.c.	1,20 %	57.600.000 €
Mapfre	1,10 %	52.800.000 €
Mutua Madrileña	0,70 %	33.600.000 €
Caja Laboral Popular C.c.	0,60 %	28.800.000 €
Banca March, S.a.	0,40 %	19.200.000 €
Deutsche Bank, S.a.e.	0,30 %	14.400.000 €
CECA	0,30 %	14.400.000 €
Banco Cooperativo Español, S.a.	0,30 %	14.400.000 €
Catalana Occidente	0,30 %	14.400.000 €
Axa Seguros Generales	0,20 %	9.600.000 €
C.c. Caminos	0,10 %	4.800.000 €
Generalli	0,10 %	4.800.000 €
Mutua Pelayo	0,10 %	4.800.000 €
Asisa	0,10 %	4.800.000 €
Reale	0,10 %	4.800.000 €
Zurich	0,10 %	4.800.000 €
Sta. Lucía	0,10 %	4.800.000 €
Iberdrola Inmobiliaria	0,20 %	9.600.000 €
Total SAREB		4.800.000.000 €

<81>

Fuente: Sareb. *Informe anual 2015*.

¿Cómo funciona Sareb?

Sareb es la entidad que ha recibido la mayor inversión pública de los últimos años. Sin embargo, la venta de su patrimonio se está llevando a cabo de una manera que escapa de cualquier control administrativo.

Como veremos más adelante, las entidades a las que se les ha encargado la venta de los bienes de Sareb son los socios que habían aportado la mayor parte de su capital privado. La única excepción es Haya Real Estate, que no era una entidad financiera ni había realizado ninguna inversión. Además, la banca ha logrado mitigar las pérdidas que la inversión en Sareb podía provocarle mediante el cobro de comisiones de gestión.

<82> Sin embargo, lo que resulta más preocupante es que la venta de los bienes de Sareb se haya encomendado a las entidades que disponen del mayor poder de intervención en el mercado inmobiliario. La banca española actúa así como juez y como parte en la venta de Sareb. Está servida la posibilidad de que se produzcan conflictos de intereses.

El inicio de Sareb

En un principio los bienes de Sareb eran gestionados por las entidades financieras que le habían traspasado sus activos inmobiliarios. Estas entidades se encargaban de la gestión y de la comercialización de estos bienes, por lo que cobraron comisiones por valor de unos 200 millones de euros en 2013. Durante este periodo Sareb vendió enormes paquetes inmobiliarios que incluían viviendas, créditos y solares a fondos de inversión. Sin embargo, estos bienes jamás han sido identificados, a pesar de que, como hemos señalado anteriormente, habían sido sufragados con dinero público.²¹

²¹ Sareb creó varios paquetes inmobiliarios que se enumeran a continuación. La cartera «Teide» que estaba formada por un millar de viviendas, obras en curso y suelos. El Fondo de Activos Bancarios Crossover, que estaba formado por ocho valiosos solares. Entre ellos se encontraban dos en la avenida Diagonal de Barcelona y otro en Getafe. Estos fueron vendidos a la inmobiliaria Neinor. El Fondo de Activos Bancarios Corona fue vendido a Blackstone. La cartera Agatha, que estaba formada por 39 edificios de vivienda en alquiler en

El proyecto íbero

En 2014 Sareb abandonó este modelo de gestión. A finales de aquel año Sareb adjudicó de manera opaca el servicio de administración, gestión y venta de sus activos a cuatro intermediarios en el marco de un plan general que denominó Proyecto Íbero. Resultaron adjudicatarias de este servicio varias entidades vinculadas con el sector financiero: Haya Real Estate, Altamira Asset Management, Servihabitat y Solvia. A estas cuatro entidades se les encomendó la prestación de estos servicios por un periodo de cinco a siete años, por lo que el vencimiento de los contratos se produciría entre 2019 y 2021.

<83>

Hasta 2018 Sareb había pagado a estas entidades 1.111 millones de euros en concepto de comisiones por la gestión y por la comercialización de sus activos.²² De estos, unos 440 millones de euros se habrían pagado a Haya Real Estate, 328 a Altamira Asset Management, 200 a Servihabitat y 139 a Solvia.²³ A continuación, hacemos una reseña de cada una de estas entidades.

Haya Real Estate

Haya recibió la gestión de 52.000 préstamos vinculados con el sector inmobiliario. Estos provenían de los bienes de Bankia, que fueron adquiridos por Sareb. Estos préstamos suponían el 40 % del valor total de los bienes de Sareb.

Madrid, fue vendida a un consorcio formado por los fondos de inversión Hayfin (constituido por antiguos socios de Goldman Sachs) y el inversor David Elliot Shaw. Finalmente, Sareb se deshizo de las carteras Kaplan, Aneto, Olivia o Meridian, que estaban formadas por bienes inmobiliarios que Sareb no ha identificado. En el cierre contable de 2018 Sareb manifestó que solamente mantiene una participación en el Fondo de Activos Bancarios Bull.

²² Los datos están extraídos de los Informes de gestión de Sareb de los años 2013, 2014, 2015, 2016, 2017 y 2018.

²³ Sareb no informa del importe pagado a cada entidad. Las cifras han sido estimadas tomando como base el porcentaje de los activos inmobiliarios que Sareb adjudicó a cada uno de los cuatro intermediarios o *servicers*.

<84>

Haya es una gestora perteneciente al fondo buitre Cerberus Capital Management L.P., cuya sede se encuentra en Nueva York y que es dirigido por antiguos altos cargos del Partido Republicano. A resultas de estas conexiones, Cerberus designó a José María Aznar Botella como consejero de Haya en España. Cerberus replicó, de esta manera, la estrategia que utiliza en Estados Unidos en su división española. Esta estrategia consiste en contratar políticos que unan a su capacidad de influencia un inverso sentido de la ética. A su vez, el presidente de Haya es Juan Hoyos Martínez de Irujo, cuya característica más notoria es ser amigo íntimo de Aznar, según asegura en sus memorias el propio expresidente.²⁴ Las designaciones de estos consejeros por Haya se produjeron en octubre de 2013. No sabemos si es casual que coincidan con la época en la que se decidió modificar la gestión de Sareb para encomendársela a intermediarios.

Por otro lado, Haya Real Estate compró la filial inmobiliaria de Bankia, que se llamaba Bankia Habitat. Además, recibió un contrato de gestión de activos inmobiliarios de Bankia por un período de 10 años.²⁵ De este modo, durante el gobierno del Partido Popular, una entidad sin trayectoria en España obtuvo la gestión de los bienes inmobiliarios de la principal caja de ahorros, ya nacionalizada, así como el mayor contrato adjudicado por Sareb.²⁶

²⁴ Véase: <https://www.lamarea.com/2019/01/09/aznar-o-como-colocar-a-los-amigos/>

²⁵ Véase: http://sabemos.es/2015/07/24/el-negocio-de-escarbar-en-los-datos-empresariales-incluye-ejemplo-practico-con-datos-de-jose-maria-aznar-botella_4736/

²⁶ Juan Martín Bartolomé Passaro era un directivo de Caja Madrid que fue nombrado presidente de Bankia Habitat. Bankia Habitat fue vendida a Haya, quien posteriormente lo nombró consejero delegado. Juan Martín Bartolomé Passaro fue acusado de malversación de fondos públicos por el

El contrato de Sareb con Haya vencía en 2019. Sareb ha manifestado que está estudiando sustituir a este proveedor en el marco de un nuevo proyecto de venta llamado Esparta.²⁷

Altamira Asset Management

Los bienes, cuya gestión se adjudicó a Altamira, representaban el 29 % del valor de los activos de Sareb. Se trataba de 44.000 inmuebles y préstamos que habían sido concedidos a promotores inmobiliarios. Estos fueron originados por Catalunya Banc, por Banco Mare Nostrum y por Caja3.²⁸

<85>

Altamira era la inmobiliaria del Banco Santander, pero fue vendida posteriormente. Altamira ha cambiado de propietarios varias veces en muy poco tiempo. Esta situación ilustra el enloquecido grado de especulación que se está produciendo en torno a la vivienda y que sufragó el Estado a través de Sareb. En enero de 2014, Banco Santander vendió a Apollo Global Management el 85 % de su inmobiliaria Altamira por 664 millones de euros. Apollo es un fondo de inversión

Observatorio Code y CGT en una querrela interpuesta en los juzgados de Madrid. Esta malversación se produjo en la sociedad Capital Riesgo Madrid (CRM). En CRM se designó a directivos de Caja Madrid y a altos dirigentes del Partido Popular en su consejo de administración. En la querrela se acusa, mediante pruebas, de la malversación de unos cincuenta millones de euros a través de inversiones en empresas cuya actividad era ficticia en muchos casos. Estos cincuenta millones fueron aportados por la Comunidad de Madrid, Caja Madrid y la Cámara de Comercio de Madrid.

²⁷ Informe de gestión de Sareb de 2018. La influencia que tenga el cambio de gobierno en la anunciada sustitución de Haya queda al criterio de cada cual. Por otro lado, y sin entrar en la ridícula megalomanía de bautizar con nombres grecorromanos asuntos financieros bastante pedestres, la denominación Proyecto Esparta no parece sugerir que a Sareb le espere un camino de rosas.

²⁸ Los datos relativos a los bienes gestionados por los intermediarios provienen del Informe de actividad de Sareb de 2015.

estadounidense. A finales de 2018 vendió sus acciones al fondo de inversión italiano Dobank, cuya propiedad es de otro fondo estadounidense, Fortress Investment Group, que a su vez fue adquirido por un conglomerado empresarial japonés, Softbank Group Corp.²⁹

Servihabitat

<86>

Servihabitat recibió la gestión de 30.300 inmuebles y créditos provenientes de Nova Caixa Galicia, Liberbank y Banco de Valencia. Estos bienes alcanzaban el 18,7% del valor de la cartera de Sareb.

Servihabitat era la inmobiliaria de La Caixa,³⁰ pero a finales de 2013 La Caixa vendió el 51 % de Servihabitat al fondo de inversión Estadounidense Texas Pacific Group (TPG). En 2018 La Caixa volvió a comprar a TPG sus inversiones en Servihabitat. Finalmente, el 29 de junio de 2018 CaixaBank anunció un acuerdo con otro fondo de inversión de Estados Unidos. Se trata de Lone Star que ha comprado el 80 % del negocio inmobiliario de La Caixa, incluyendo Servihabitat.

Solvía

Solvía recibió la encomienda de gestionar 42.900 activos de Sareb. Se trataba de inmuebles procedentes de Bankia así como de préstamos e inmuebles adquiridos al Banco Gallego y a Banco Ceiss (Caja España y Caja Duero). La suma de estos bienes representaba el 12,6 % del valor de los activos totales de Sareb.

²⁹ Entre las múltiples inversiones de este potente grupo japonés, trigésimo noveno del mundo por tamaño, se encuentra ser uno de los socios principales de conocidas empresas como Uber o Alibaba.

³⁰ Por su parte, ServiHabitat también gestionaba los activos inmobiliarios de las entidades que adquirió La Caixa, tras la intervención pública: Caixa Girona, Caja Navarra, Caja Canarias, Caja de Burgos y Cajasol.

Solvía era la gestora del Banco Sabadell. A finales de 2018 el Banco Sabadell vendió Solvia a un fondo buitre sueco, Intrum. En 2014 el Banco Sabadell ya había vendido a este fondo su negocio de gestión de recobro de deudas impagadas.³¹

La creación de la Socimi Témpace Properties

En 2017 Sareb creó una Socimi, Témpace Properties, para gestionar 2.249 viviendas en régimen de alquiler, de las que más de un tercio se encuentran en la Comunidad de Madrid.³² Estas viviendas fueron tasadas en 339 millones de euros. Sareb dispone del 99 % del capital de esta Socimi. El 1 % restante está repartido entre varios pequeños inversores.

<87>

Sareb encomendó la gestión de su Socimi a Azora. Es preciso recordar que Azora es la empresa a la que la Comunidad de Madrid vendió las 2.935 viviendas de Ivima (Instituto de la Vivienda de la Comunidad de Madrid) en un proceso extremadamente controvertido y trufado de irregularidades, de acuerdo con las palabras del informe de la Fiscalía que está investigando esta venta.³³

³¹ La compañía Intrum se dedica al recobro de deudas impagadas.

³² Socimi es el acrónimo de Sociedad Cotizada de Inversión Inmobiliaria. Se trata de sociedades cuyo objeto es el alquiler o la venta de bienes inmobiliarios. El motivo de su proliferación es que las sociedades inmobiliarias se pueden acoger a la exención del Impuesto de Sociedades cuando tienen esta forma jurídica. La aplicación del Impuesto de Sociedades hace que el 25% de los beneficios de las empresas se deban entregar a la Hacienda pública, pero en 2012 el sector financiero-inmobiliario consiguió el privilegio de librarse de este impuesto.

³³ En un informe del fiscal de la querrela interpuesta contra los responsables de esta operación, se definió esta venta de miles de viviendas públicas en Madrid como un proceso «trufado de irregularidades». Las viviendas de IVIMA se traspasaron a Encasa Cibeles, que era una sociedad creada por Azora y Goldman Sachs.

En 2018 Témprore Properties declaró unas pérdidas de 380 mil euros, pero el objetivo con el que Sareb creó la Socimi era que fuese vendida a un fondo de inversión. En julio de 2019 Sareb acordó la venta del 75 % de Témprore al fondo Texas Pacific Group Real Estate Partners.³⁴ La venta de Témprore Properties a un fondo de inversión permite constatar que el cambio de gobierno no ha variado ni un ápice la política consistente en la venta del patrimonio público de vivienda, a pesar de las enormes necesidades sociales en este ámbito.

<88>

Conclusiones: una reflexión general sobre Sareb

Luis de Guindos manifestó que el banco malo nunca supondría costes para los contribuyentes. Esta afirmación no tiene, sin embargo, ningún viso de cumplirse. En 2018 Sareb declaró que todavía debía 39.929 millones de euros, a pesar de que había estado deshaciéndose de sus bienes vertiginosamente desde su creación.

Sareb declaró que hasta 2018 había vendido bienes por valor de 24.343 millones de euros.³⁵ A pesar de ello, los resultados de Sareb arrojan unas pérdidas de casi tres mil millones de euros y un patrimonio contable negativo de -5.135 millones de euros.³⁶ Esto se debe a que ha ido devolviendo una parte del préstamo que le concedieron las instituciones europeas. Lamentablemente, aunque todavía quedan por devolver casi 40.000 millones de euros, Sareb ha vendido la parte más sustancial de los recursos con los que

³⁴ Según informa Témprore Properties a través de su página web.

³⁵ Informe de gestión de 2018.

³⁶ Resultados antes de impuestos de 2012 a 2018 e Informe de Auditoría de PWC. Disponible en: https://cincodias.elpais.com/cincodias/2019/05/16/companias/1558034562_596261.html

contaba para hacer frente a esta devolución. Debido a todo ello, el Estado será quien con certeza asumirá su deuda en un futuro próximo, como avalista último del préstamo.

Conviene recordar que Sareb se encuentra desde 2015 en causa de disolución de acuerdo con la normativa contable general. Según esta normativa, las entidades financieras y el Estado, a través del FROB, deberían haber hecho nuevas aportaciones por valor de miles de millones de euros para reponer las pérdidas de Sareb. Sin embargo, Luis de Guindos a través del Banco de España introdujo en 2016 una normativa contable específica para Sareb con el objetivo de evitar que sus socios debieran hacer nuevas aportaciones.³⁷ Esta artimaña legal no era más que una burda manera de ganar tiempo. La finalidad de la artimaña era que los costes políticos que tendrá la ejecución del aval de Sareb recayesen en los siguientes gobiernos, entre los que él ya no se encontraría. Como premio a sus servicios, Luis de Guindos fue nombrado vicepresidente del Banco Central Europeo en 2018.

<89>

Sareb ha sido una de las principales operaciones políticas que ha tenido lugar en España durante los últimos años. De esta operación se han beneficiado los fondos de inversión extranjeros, que venían principalmente de Estados Unidos, la banca nacional y algunos personajes del panorama político como la familia Aznar Botella e incluso Rodolfo Martín Villa, que fue consejero de Sareb desde su constitución.

³⁷ Real Decreto Ley 4/2016, de Medidas Urgentes en Material Financiera. Este decreto introdujo medidas para hacer una excepción contable con la Sareb, ya que cualquier sociedad con el patrimonio negativo debe ser disuelta o recibir aportaciones de sus socios mediante por ejemplo una ampliación de capital.

La principal damnificada es la sociedad española en su conjunto. Hemos perdido la ocasión de disponer de un parque público de vivienda con un tamaño suficiente para hacer frente a la especulación llevada a cabo por las elites económicas. De hecho, desde 2014 venimos sufriendo otra subida generalizada y constante de los precios de la vivienda, que tiene consecuencias devastadoras para el desarrollo humano y económico de nuestra sociedad.

<90> Dentro de unos pocos años el Estado deberá afrontar el aval de Sareb. Cuando llegue ese momento, no estaría de más recordar quiénes han sido los responsables de este gran desfallo.

