

AL PROTECTORADO DE LA FUNDACIÓN BANCARIA CAJA NAVARRA

El presente documento recoge la situación actual del patrimonio financiero de la Fundación Bancaria Caja Navarra (FBCN) y los criterios que han llevado a su actual Patronato a acordar la diversificación de la parte de dicho patrimonio – la consistente en acciones de CaixaBank –, así como los parámetros fijados para la venta de estas acciones.

Como se indica en el escrito de solicitud, estas actuaciones requieren de la previa autorización por parte del Protectorado de la Fundación.

A. ANTECEDENTES Y CONTEXTUALIZACIÓN:

- **Descripción general del patrimonio de la Fundación:**

A fecha 31 de diciembre de 2017, el patrimonio de la FBCN asciende a 283,86 millones de euros, distribuidos de la siguiente manera¹:

Patrimonio No Financiero	26.641.627,04	9,55%
Inmobiliario	25.858.470,80	97,06%
No inmobiliario (colección arte)	783.156,24	2,94%
Patrimonio Financiero	257.223.561,25	90,45%
Inv. Directas Empresas	387.161,74	0,15%
Renta Fija	26.208.060,54	10,38%
Renta variable	213.617.785,17	84,62%
Tesorería	17.010.553,80	4,85%
Total Patrimonio	283.865.188,29	

Los bienes inmuebles de la Fundación, así como su colección de arte, están de una u otra forma adscritos directamente a la obra social de la Fundación y podemos considerar que tienen una liquidez bastante reducida si se pretendiera su enajenación.

Prácticamente todo el patrimonio financiero tiene una liquidez alta, a excepción de las inversiones directas (0,15%) que la Fundación mantiene en sociedades mercantiles,

¹ En euros

derivadas de un programa de emprendimiento e impulso a empresas denominado “Plan de Inversiones Navarra”, que constituyó la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Navarra (CAN) y desarrolló en sus inicios la FBCN, pero en la actualidad inactivo.

- **Las acciones de CaixaBank en el patrimonio financiero de FBCN:**

Una parte muy relevante del patrimonio financiero de la Fundación está materializada en acciones de CaixaBank. A cierre de 2017 suponía el 73,43% del patrimonio total, 208.450.400 euros (cotización de cierre 3,88 euros por acción).

El número de acciones que actualmente posee la FBCN es de 53.600.000. La práctica totalidad (50.015.625) provienen de la ecuación de canje que se produjo el 1 de agosto de 2012, momento en el que CaixaBank absorbió a Banca Cívica y como consecuencia de ello CAN (entidad hoy transformada en FBCN) intercambió el 29,1% de su participación en el capital social de Banca Cívica por el 1,20% del capital social de CaixaBank.

El resto de acciones fueron adquiridas en el mercado en meses posteriores. El siguiente cuadro muestra las fechas y los cambios a los que se realizaron las adquisiciones:

COMPRA de acciones de CABK			
Fecha	Nº Acciones	Acumulado	Cambio (€)
01/08/2012	50.015.625	50.015.625	2,673
24/10/2012	219.000	50.234.625	2,932
25/10/2012	166.000	50.400.625	2,948
26/10/2012	149.000	50.549.625	2,928
27/10/2012	180.000	50.729.625	2,924
30/10/2012	246.000	50.975.625	2,922
31/10/2012	84.375	51.060.000	2,936
02/01/2013	211.000	51.271.000	2,711
03/01/2013	275.000	51.546.000	2,701
05/01/2013	353.000	51.899.000	2,732
05/01/2013	301.000	52.200.000	2,817
06/05/2014	200.000	52.400.000	4,361
07/05/2014	250.000	52.650.000	4,39
07/05/2014	250.000	52.900.000	4,41
29/07/2014	250.000	53.150.000	4,505
30/07/2014	450.000	53.600.000	4,563



- **El Pacto de Accionistas de CaixaBank**

El mismo día en que se otorgó la correspondiente escritura de fusión de Banca Cívica por CaixaBank, 1 de agosto de 2012, se suscribió un pacto de socios entre las cuatro cajas que componían Banca Cívica - CAN entre ellas - y Fundación “La Caixa”, en el que se pretendía regular la estabilidad de los nuevos accionistas en el capital social de CaixaBank.

Con este propósito, se pactaron una serie de compromisos de no disposición sobre las acciones adquiridas en la fusión que irían evolucionando durante la vigencia del pacto. En este sentido, en la actualidad FBCN está comprometida a no disminuir el número de acciones por debajo del 65% del número de acciones que pasó a tener en virtud de la fusión, esto es, 32.510.156 acciones. Este compromiso se mantendrá inalterado hasta la finalización de la vigencia del Pacto de Accionistas, prevista para el 1 de agosto de 2020.

La proyección de venta de acciones que se detallará más adelante, se concibe desde el cumplimiento de estos compromisos de no disposición contemplados en el Pacto de Accionistas.

B. LA CONCENTRACIÓN DE RIESGO ACTUAL DEL PATRIMONIO FINANCIERO DE FBCN:

La FBCN tiene una gran dependencia del rendimiento de la acción de CaixaBank. Según los datos del presupuesto aprobado para el ejercicio 2018, el 64,25% de la actividad de la Fundación se financia con los dividendos de esta acción.

De la misma manera, ya se ha hecho referencia a ello, el peso que este valor tiene en el patrimonio de la Fundación es muy elevado, el 73,43% del total.

Esta concentración implica un evidente factor de riesgo tanto para el funcionamiento ordinario de la Fundación como para el valoración de la propia entidad ya que, una fluctuación negativa en la valoración de mercado de la acción o la oscilación a la baja de su dividendo pueden tener una influencia capital tanto en la actividad de la Fundación como en su solvencia patrimonial.

C. DIVERSIFICACIÓN DEL PATRIMONIO FINANCIERO DE FBCN:

Esta excesiva concentración del riesgo en una sola acción es la que ha llevado al Patronato a adoptar este planteamiento de enajenar una parte de las acciones que la Fundación mantiene en CaixaBank.

En todo caso, cualquier actuación se llevará a cabo con arreglo a lo establecido en el Pacto de Accionistas y los actos de disposición lo serán de aquellas acciones que no estén sujetas a restricciones respecto de su transmisibilidad: Actualmente, respetando los compromisos de no disposición, serían enajenables un máximo de 21.089.844 acciones de CaixaBank.

- **Parámetros de la venta de acciones de CaixaBank:**

En consecuencia con todo lo expuesto anteriormente y a la vista de que resulta necesaria la diversificación de una parte del patrimonio financiero de la Fundación, se ha considerado oportuno aprobar la venta paulatina de paquetes de acciones de CaixaBank.

Estas operaciones deberán hacerse a unos niveles rentables y que en ningún caso constituyan una pérdida contable o se derive de las mismas un menoscabo patrimonial.

Para establecer el precio mínimo contemplado como primera opción de venta, se llevó a cabo un estudio de valores de referencia de los precios de compra y posibles revalorizaciones mínimas:

- Valor al que se realizó la absorción de Banca Cívica por CaixaBank mediante canje de acciones: 2,673 €/acción.
- Media ponderada de los precios a los que la Fundación ha adquirido acciones a lo largo de los últimos años: 2,726€/acción.

Se ha considerado aplicar una rentabilidad lineal mínima de un 10 % - independiente de los dividendos ya embolsados por estas acciones – de forma que la venta no implicaría pérdida patrimonial. Asimismo, se han proyectado unas capitalizaciones del 5 %, 8% y 10% sobre el precio de adquisición:

	Cambio operación	Revalorización 10%	Capitalización 5%	Capitalización 8%	Capitalización 10%
Precio Fusión	2,673	2,94	3,52	4,13	4,59
Media Ponderada	2,726	2,999	3,58	4,19	4,64

En atención a este estudio, el Patronato ha considerado como óptimo el valor medio ponderado capitalizando los precios iniciales en un 8%, teniendo en cuenta, como se ha indicado, que en este cálculo no están contemplados los dividendos ya obtenidos por la Fundación.

En consecuencia, los parámetros para la venta de acciones serían los siguientes:

- Precio mínimo de venta: 4,19 euros por acción (capitalización 8%).
- Paquetes de venta: hasta 5 millones de acciones por operación. Este límite se establece para que la enajenación se lleve a cabo paulatinamente y acompañarla, en la medida de lo posible, con las inversiones alternativas de diversificación.
- La venta de acciones se realizará, en todo caso, en cumplimiento de los compromisos de no disposición y demás cláusulas contenidas en el Pacto de Accionistas de CaixaBank.

- **Escenarios posteriores a la venta de acciones:**

El destino de los ingresos monetarios que la Fundación obtenga de la venta de estas acciones se encuentra pendiente de un estudio por parte del Patronato. En cualquier caso, las alternativas de inversión estarán enfocadas en la preservación y rentabilidad del patrimonio de la Fundación.

Entre estas alternativa, sin ánimo de ser excluyentes, se contemplarán todos los mercados financieros convencionales (bolsa, renta fija, fondos de inversión, etc.), además de inversiones relacionadas con desarrollo de infraestructuras locales o regionales, desarrollos inmobiliarios de componente social, etc.

Junio 2018