

La reestructuración de las cajas de ahorros en la crisis del sistema financiero español *

SUMARIO: 1. Las cajas de ahorros en el sistema financiero español. – 1.1 El origen histórico de las cajas de ahorros. – 1.2 Las cajas de ahorros en el sistema financiero español hasta la crisis 2007-2008. – 1.3. La naturaleza jurídica de las cajas de ahorros. – 2. Las particularidades de la crisis financiera 2007-2008. – 3. Las insuficiencias de la Ley Concursal para resolver las crisis de las entidades de crédito. – 4. Las insuficiencias de la regulación especial de las entidades de crédito para la solución de las dificultades económicas en la crisis 2007-2008. – 5. Las medidas concursales adoptadas por España en relación con la crisis de 2007-2008. – 6. La creación del FROB y los procesos de integración de las cajas de ahorros (los SIP). – 6.1 Consideraciones generales. – 6.2. Los planes de integración. – 6.3. El procedimiento de reestructuración. – 6.4. El saneamiento de las cajas de ahorros. El recurso a los SIP. – 7. La conversión de las cajas de ahorros en bancos.

1. Las cajas de ahorros en el sistema financiero español.

1.1. El origen histórico de las cajas de ahorros.

La evolución y desarrollo de las cajas de ahorros se produce en conexión con la aparición de instituciones que se dirigen a evitar la exclusión financiera de grupos sociales con recursos económicos modestos¹. Las primeras normas reguladoras se aprobaron en 1835 y 1839 (Reales

* Este trabajo se ha realizado en el marco del Proyecto de Investigación sobre “Principales intituciones de la Insolventia. La riforma consursal. Sociedades y Reintegración (DER 2011-29417-C02-02).

¹ ARAGÓN, GARCÍA VILLAVERDE e SANTAMARÍA PASTOR, *El Régimen Jurídico de las Cajas de Ahorros*, Madrid, 1991, p. 30 y ss.; GARCÍA VILLAVERDE, *La mercantilidad de los préstamos de las Cajas de Ahorros*, en *Revista de la Facultad de Derecho de la Universidad Complutense de Madrid*, 1987, 72, p. 255 y ss.; MARTÍNEZ SOTO, *¿Fueron alguna vez las cajas de ahorros sociedades anónimas?*, en *Cajas de Ahorros: Nueva normativa*, coord. Méndez Ávarez Cedrón, 2011, p. 19 y ss.

Órdenes de 3 de abril de 1835 y de 17 de abril de 1839). Surgieron como entidades de depósito que tenían como objetivo el fomento del ahorro. En un primer momento se les consideró, a los efectos del control por el Ministerio de Gobernación, como establecimientos particulares de beneficencia. La constitución de las cajas de ahorros se hacía por iniciativa privada, con bastante autonomía en cuanto a su organización. Las instituciones promotoras eran diversas, autoridades provinciales, locales, etc. Las cajas de ahorros junto con los montes de piedad desempeñaron un importante papel frente a la usura. Su actividad consistía, fundamentalmente, en la captación de fondos que destinaban a los montes de piedad para realizar operaciones de crédito con garantía pignoraticia. Las imposiciones se encontraban limitadas.

Las cajas de ahorros lograron pronto un amplio reconocimiento social, lo que explica que se adoptaran normas de tipo intervencionista. En 1853, se aprobó un Real Decreto, de 29 de junio, con el objetivo de alcanzar una mayor uniformización. Se establecía una modelo de estatutos que debía ser seguido en la constitución de las cajas de ahorros. Se disponía, además, el ingreso de los excedentes de las imposiciones en la Caja General de Depósitos y Consignaciones, creada con la finalidad de invertir en la financiación de deuda pública a largo plazo. Esta medida provocó la desconfianza y generó la retirada masiva de fondos por parte de los depositantes.

A partir de 1880 se produjo un cambio en la concepción de las cajas de ahorros. La Ley de 29 de junio de 1880 dio prioridad a la finalidad social de las cajas respecto de la finalidad de beneficencia. Las cajas de ahorros se independizaron tanto desde un punto de vista funcional como institucional de los montes de piedad. Se eliminaron las restricciones impuestas en 1853 y se introdujo un sistema de orientación de las inversiones de los excedentes de las cajas de ahorros hacia fines sociales. Estas reformas permitieron recuperar la confianza y dieron lugar a un importante aumento de las imposiciones.

La finalidad financiera de las cajas de ahorros fue impulsada por el Real Decreto Ley de 21 de noviembre de 1929 y por el Decreto de 14 de marzo de 1933, que se consideran la carta magna de la regulación moderna de las cajas de ahorros. En la Exposición de Motivos del Decreto se decía: *“aunque investidas de carácter benéfico, atributo indispensable para ser autorizadas, presentan peculiaridades diferenciadoras de las simples fundaciones de beneficencia generales o particulares, porque no se limitan, como éstas, a atender sus fines con las rentas procedentes de un capital de dotación o de subvenciones que les estén asignadas, sino que, mediante la administración de depósitos ajenos, cuya productivi-*

dad y defensa requieren instrumentos ágiles, obtienen utilidades que les permiten acometer la ejecución de las obras sociales”.

Desde entonces, la regulación posterior reforzó progresivamente la función financiera y crediticia de las cajas de ahorros, sobre todo, a partir del Decreto de 26 de julio de 1957. Al mismo tiempo, se procuró mejorar la profesionalización de la gestión y se incrementaron los mecanismos de control por parte de los poderes públicos.

1.2. Las cajas de ahorros en el sistema financiero español hasta la crisis 2007-2008.

España sufrió una importante crisis bancaria entre 1977 y 1983. La solución de la crisis económica de las entidades financieras se inspiró en aquel momento en el modelo desarrollado en Estados Unidos a raíz de la crisis de 1929 con la creación de la Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) en 1933². Los procedimientos tradicionales de la quiebra se han revelado inadecuados para resolver los problemas de insolvencia de las entidades de crédito. En España, la situación se acentuaba habida cuenta de las deficiencias que presentaba con carácter general el régimen de la quiebra en el Código de Comercio de 1885. En ese momento se creó en España el Fondo de Garantía de Depósitos (FGD) por Decreto de 11 de noviembre de 1977. El régimen fue completado y desarrollado posteriormente por el Real Decreto Ley 4/1980, de 28 de marzo. Se constituyeron tres FGD, el de los bancos, el de las cajas de ahorros y el de las cooperativas de crédito. Al mismo tiempo, en la regulación específica de las cajas de ahorros, se introdujeron una serie de modificaciones en el régimen por el Real Decreto de 27 de agosto de 1977.

En el contexto de aquella crisis financiera y en conexión con el desarrollo del Estado de las autonomías de la Constitución de 1978 tuvo lugar una importante reforma de las cajas de ahorros. Con carácter general, el Banco de España favoreció la concentración del sector financiero español y la expansión de la red comercial como instrumento para ase-

² Esta solución se inspiró en las legislaciones de algunos de los Estados que ya contaban con instrumentos similares (SÁNCHEZ CALERO, *El Fondo de Garantía de Depósitos Bancarios*, en *Revista de Derecho Bancario y Bursatil*, 1, p. 7 y ss.). Sobre la introducción de este modelo en Europa, DÍAZ MORENO, *Las perspectivas de protección de depósitos en Italia: el futuro Fondo di Tutela dei Depositi Bancari* en *Revista de Derecho Bancario y Bursatil*, 1987, 26, p. 341 y ss.

gurar la solvencia de las entidades financieras y crear grupos financieros competitivos a nivel nacional y global.

Hasta la crisis 2007-2008, la regulación española de las cajas de ahorros venía determinada por dos elementos. Por un lado, la competencia sobre las cajas de ahorros correspondía fundamentalmente a las Comunidades Autónomas, con independencia de las competencias que tiene reservadas el Estado en relación con la ordenación del crédito (Sentencias del Tribunal Constitucional 48 y 49/1988)³. Por otro, se produjo un proceso de equiparación funcional e institucional de las cajas de ahorros con las entidades financieras como consecuencia de la bancarización del sistema económico que tuvo lugar en España de manera similar a los países desarrollados.

La Ley reguladora de las normas básicas de los Órganos Rectores de las Cajas de Ahorros (LORCA), Ley 31/1985, de 2 de agosto, responde a estos objetivos. La LORCA trata de reforzar los fondos propios de las cajas de ahorros a través de la emisión de cuotas participativas⁴. La naturaleza fundacional de las cajas de ahorros impide que puedan emitir acciones. Las cuotas participativas son instrumentos financieros participativos⁵ que computan como fondos propios, dan derecho a participar en los beneficios y también, hasta cierto punto, en las decisiones sobre la organización y la gestión de la actividad que desarrolla la caja de ahorros.

Al mismo tiempo, la LORCA fortalece las normas sobre gobierno corporativo a partir de la estructura de organización de las sociedades anónimas⁶. Las cajas de ahorros tienen una asamblea general y un consejo de administración. El control en las cajas de ahorros, en el modelo más

³ Sobre la significación de la regulación autonómica en materia de cajas de ahorros, ROJO, ÁLVAREZ-MANZANEDA, *La normativa autonómica sobre cajas de ahorros. Un análisis comparado*, en *Revista de Derecho Bancario y Bursatil*, 2008, 112, p. 41 y ss.

⁴ SÁNCHEZ CALERO, *Sobre el régimen de las cajas de ahorros*, en *Revista de Derecho Bancario y Bursatil*, 2007, 108, p. 32-34.

⁵ ARAGÓN, GARCÍA VILLAVERDE e SANTAMARÍA PASTOR, *El Régimen*, cit., p. 407 y ss.; CAÑABATE, *Las cuotas participativas y el gobierno corporativo*, en *Revista de Derecho de Sociedades*, 2005, 24175, p. 175 y ss.; COLINO, *Por qué no se emiten cuotas participativas?*, en *La Ley*, 2007, 1670, p. 1 y ss.

⁶ ARAGÓN, GARCÍA VILLAVERDE e SANTAMARÍA PASTOR, *El Régimen*, cit., p. 151; ESTEBAN VELASCO, *Algunas reflexiones sobre el sistema de gobierno de las cajas de ahorros*, en *Revista de Derecho Bancario y Bursatil*, 2007, 108, p. 37 y ss.; SÁNCHEZ CALERO, *Sobre el régimen*, cit., p. 31-32.

extendido, se reparte proporcionalmente entre los representantes de la Comunidad Autónoma, de los Ayuntamientos, de los impositores, de los trabajadores y de los titulares de las cuotas participativas⁷.

Desde un punto de vista funcional, en coherencia con esta estructura y composición de la titularidad del control, la actividad de las cajas de ahorros se ha dirigido en buena medida a la financiación de actividades y al impulso de proyectos en los que estaban presentes intereses económico-sociales locales y de las Comunidades Autónomas. Las grandes cajas de ahorros han desempeñado también importantes funciones desde la perspectiva de los intereses generales. Entre otros sectores, el papel de las cajas de ahorros ha sido decisivo en conexión con los procesos de privatización en los mercados de las telecomunicaciones, de la energía, etc. La participación de las cajas de ahorros en estos procesos ha favorecido la estabilidad en el control y la salvaguarda de los fines públicos inherentes a esta clase de actividades reguladas.

1.3. La naturaleza jurídica de las cajas de ahorros.

Las cajas de ahorros tienen en el Derecho español la naturaleza de una fundación-empresa de carácter especial⁸. Dentro de la tipología de las fundaciones, se considera que las cajas de ahorros son fundaciones mixtas, con fines dotacionales y funcionales.

Las fundaciones-empresa dotacionales son un tipo de fundaciones que desarrollan una actividad empresarial como medio para la obtención de los recursos que se destinan al servicio de los fines propios de la fundación. Estos fines pueden ser de naturaleza heterogénea, sociales, asistenciales, culturales, etc. Las fundaciones-empresa funcionales son un tipo de fundaciones en las que la actividad empresarial constituye en sí misma la finalidad de la fundación. La estructura fundacional de

⁷ FERNÁNDEZ FARRERES, *La presencia de las Administraciones públicas en los órganos rectores de las cajas de ahorros*, en *Revista de Derecho Bancario y Bursatil*, 2007, 108, p. 196 y ss.

⁸ ARAGÓN, GARCÍA VILLAVERDE e SANTAMARÍA PASTOR, *El Régimen*, cit., p. 120- 122; EMBID IRUJO, *Notas sobre la naturaleza jurídica de las Cajas de Ahorros*, en *Documentación Laboral*, 1995, 46, 1995, p. 13-36; EMBID IRUJO, *El ejercicio de actividades empresariales por las fundaciones (fundación-empresa y fundación con empresa): su significado en el régimen jurídico de las Cajas de Ahorros en España*, en *Perspectivas del sistema financiero*, 2007, 91, p. 29-73; SÁNCHEZ CALERO, *Sobre el régimen*, cit., p. 30.

la titularidad de la empresa responde al objetivo de institucionalizar los fines de la actividad empresarial⁹.

En el Derecho español, la regulación de las fundaciones es bastante restrictiva con las fundaciones-empresa (art. 24 Ley 50/2002, de 26 de diciembre, sobre Fundaciones). Las fundaciones sólo pueden participar en sociedades mercantiles que tengan la responsabilidad limitada, es decir, básicamente, en las sociedades anónimas y en las sociedades de responsabilidad limitada.

Las cajas de ahorros son un tipo especial de fundación que tienen como finalidad la realización de la actividad de crédito en interés de los propios impositores (aspecto que aproxima las cajas de ahorros a las cooperativas de crédito). Al mismo tiempo, las cajas de ahorros tienen también una finalidad social, los beneficios obtenidos se destinan al desarrollo de obras sociales, como la promoción de la educación, de la vivienda, de la cultura, etc.

La naturaleza fundacional de las cajas de ahorros conlleva una tensión entre el riesgo empresarial inherente a la actividad financiera y la administración del patrimonio fundacional desde la perspectiva de los fines fundacionales que conducen a una gestión prudente y conservadora del patrimonio de la entidad. El carácter fundacional constituye, además, un obstáculo para que puedan acudir a los mercados de valores para emitir capital, es decir, para obtener los recursos propios necesarios para llevar a cabo la actividad crediticia.

2. Las particularidades de la crisis financiera española 2007-2008.

Las entidades financieras españolas apenas se han visto afectadas por uno de los problemas que desencadenaron la crisis internacional: la titulización de las hipotecas de riesgo (conocido como “subprime”). El motivo se ha debido a la prudente supervisión del Banco de España.

Como es bien conocido, uno de los elementos básicos de Basilea afecta a las titulizaciones y a las garantías colaterales. En el marco de la internacionalización de los mercados financieros resulta necesario establecer una serie de medidas dirigidas a potenciar la fiabilidad y consistencia de las operaciones financieras entre entidades sujetas al control

⁹ VALERO AGÚNDEZ, *La fundación como forma de empresa*, Valladolid, 1969, p. 100 y ss.

de distintas autoridades regulatorias que realizan su actividad en el ámbito internacional. Entre otras cuestiones, es imprescindible facilitar los préstamos interbancarios para la obtención de liquidez, para lo que es necesario asegurar la calidad de las garantías entregadas por las entidades financieras por los créditos recibidos.

Con este objetivo, se adoptaron diferentes medidas, como el recurso a los instrumentos derivados y las garantías colaterales, el aseguramiento de las operaciones sobre valores mediante la contratación de seguros y la confianza en agencias de calificación independientes para la apreciación del riesgo. En un contexto internacional en el que las entidades financieras se encuentran sujetas a diferentes regulaciones, deberes de información y sistemas de supervisión, estas medidas han tratado de dar fiabilidad al sistema y minimizar los riesgos en las operaciones financieras.

La crisis ha puesto de manifiesto que se han producido efectos contrarios a los pretendidos a través de instrumentos como los que se acaban de describir. Este problema se ha presentado con especial intensidad en relación con las operaciones de titulización. Ordinariamente, la emisión de los títulos se estructuraban en diferentes tramos, de forma que la entidad de crédito suscribía los tramos de riesgo y vendía en el mercado los tramos que podríamos calificar de seguros, es decir, el porcentaje correspondiente a los posibles fallidos quedaban en el balance del banco, el resto se vendía a inversores. Antes de que se desencadenara la crisis, en determinadas condiciones, cuando la emisión de títulos estaba adecuadamente garantizada y se cumplían determinados requisitos, se llegó a admitir que los títulos emitidos no fueran soportados por el balance de los bancos.

La cobertura de los riesgos de las operaciones financieras por estas vías puede haber contribuido a la relajación en el control sustancial y en el análisis de los riesgos inherentes en cada caso concreto por parte de las entidades de crédito y, también, por las autoridades supervisoras. El Banco de España se apartó del criterio más común y obligó a las entidades financieras españolas a mantener en su balance la íntegra emisión de los títulos. El Banco de España consideró que los riesgos de la emisión eran soportados, en realidad, por la entidad crédito como consecuencia de que se quedaba con la titularidad del tramo en que había mayor posibilidad de fallidos.

En cambio, las entidades financieras españolas se han visto afectadas, de manera similar a las entidades de otros países, por la adquisición de títulos y de otros activos financieros, como fuente de liquidez, para la cobertura de riesgos o por otras razones. En España, como en los demás países europeos, las entidades financieras son titulares de deuda de

otros países europeos, también de deuda soberana española. Estos activos se adquirían por considerarse activos seguros, sin embargo, la crisis ha puesto de manifiesto que se trataba de activos de riesgo.

En la crisis de las entidades financieras en España¹⁰, uno de los factores específicos más relevantes ha sido el exceso de riesgos asumidos en relación con lo que se conoce como crédito promotor. En España, la expansión del crédito inmobiliario ha venido propiciada por los bajos tipos de interés. Hay que tener en cuenta además que la actividad inmobiliaria ha supuesto hasta la crisis una importante fuente de financiación de las administraciones públicas, en especial, de las administraciones locales y regionales. Precisamente, éste es uno de los factores que ha potenciado el aumento de los precios de los inmuebles.

La morosidad en el crédito promotor ha afectado en mayor medida a las cajas de ahorros que al resto de las entidades financieras, por el impulso recibido de las propias autoridades locales y autonómicas a través de sus representantes en los órganos de las cajas. A esto se une la financiación por las cajas de ahorros de proyectos ligados a intereses locales y regionales con una justificación discutible desde la perspectiva del control de riesgos.

La crisis ha hecho aflorar este riesgo operacional asumido por las cajas de ahorros en la financiación de operaciones inmobiliarias y de otros proyectos locales y autonómicos. La bajada de los precios en el mercado inmobiliario ha tenido como consecuencia que las garantías de los créditos hayan devenido completamente insuficientes y ha supuesto la falta de cobertura de los riesgos asumidos. Al mismo tiempo, la crisis ha hecho inviables e insolventes las empresas más frágiles, entre las que se cuentan algunos de los proyectos empresariales financiados por las cajas de ahorros. Esta situación ha provocado que las dificultades económicas se extendieran en cadena y que quedaría afectado el conjunto de las cajas de ahorros.

También ha contribuido a la crisis de las entidades financieras la morosidad en los créditos hipotecarios concedidos a particulares, pero este hecho ha tenido un impacto menor en la solvencia del conjunto del sistema financiero. En relación con este tema se ha producido un amplio

¹⁰ Sobre las particularidades de la crisis financiera española y la manera en la que ha afectado a las cajas de ahorros, SÁNCHEZ CALERO e GUILARTE, *El Real Decreto Ley 11/2010 y la «mercantilización» de las cajas*, en *Revista de Derecho Bancario y Bursatil*, 2011, 121, p. 173 y ss.

debate sobre las carencias que presenta la Ley Concursal de 2003 para la regulación de los concursos de las personas físicas y sobre si se debe admitir la liberación de la deuda hipotecaria o, incluso, de la responsabilidad patrimonial del deudor, por la entrega del inmueble gravado a los acreedores. En este sentido, ha habido dos polémicos pronunciamientos jurisprudenciales recientes que afirman la posibilidad de reconocerlo incluso *de lege lata*, en función de las circunstancias concretas de los supuestos de hecho objeto de enjuiciamiento (Auto de la Sección 2^a de la Audiencia Provincial de Navarra de 17 de diciembre de 2010 y Auto de 26 de octubre de 2010 Juzgado de lo mercantil n.º 3 de Barcelona). La Reforma de la Ley Concursal de 2011 ha optado finalmente por no ocuparse de estas cuestiones.

3. Las insuficiencias de la Ley Concursal para resolver las crisis de las entidades de crédito.

Las crisis de las entidades financieras plantean en parte problemas similares a la solución de las situaciones de insolvencia de las grandes empresas. El objetivo de política jurídica en esta clase de supuestos se dirige a la conservación de la empresa a través de la reorganización empresarial ¹¹. De acuerdo con la expresión anglosajona que se ha generalizado, la solución de la insolvencia tiene como presupuesto que las grandes empresas son demasiado grandes para quebrar: *Too big to fail*.

En las grandes empresas se produce una alteración de los presupuestos jurídicos respecto de las pequeñas y medianas. En primer lugar, en las grandes empresas parece romperse la correlación entre poder económico y propiedad. Se produce una disociación entre el poder ejecutivo y la titularidad de la entidad. En segundo lugar, la crisis de la gran empresa tiene unas repercusiones sobre los proveedores y clientes que por su magnitud hace que la crisis de la gran empresa alcance a los intereses generales. Finalmente, las grandes empresas, los grupos multinacionales, concentran un poder empresarial, nacional o internacional, que se sustraen a la sujeción derivada del sistema competitivo de ámbito nacional.

¹¹ GIRÓN, *Los institutos concursales en el Anteproyecto de Ley Concursal: sus funciones y relaciones*, en *Estudios sobre el Anteproyecto de Ley Concursal, Revista de la Facultad de Derecho de la Universidad Complutense*, Madrid, 1985, p. 133 y ss.

La solución a las dificultades económicas de una gran empresa, como las que participan en los mercados financieros, hace necesaria la adopción de medidas extraordinarias con el fin de lograr el saneamiento de la entidad y la continuidad de la actividad de manera solvente y rentable¹². El plan que se ha de llevar a cabo para resolver la crisis presenta una especial trascendencia, suele tener por objeto la refinanciación y la reestructuración de la empresa y ordinariamente va acompañado de un cambio de control, bien de manera directa o indirecta, como consecuencia de una fusión o de otro tipo de modificación estructural o de un aumento o una reducción del capital social.

La Ley Concursal de 2003 no ha contemplado instrumentos eficaces para la solución de las crisis económicas de las entidades financieras ni tampoco para resolver las situaciones de insolvencia de las grandes empresas¹³. La Ley Concursal pretende favorecer ciertamente la continuidad de la empresa. La Exposición de Motivos manifiesta de forma expresa la voluntad del legislador de dar prioridad al convenio sobre la liquidación como solución al concurso. De acuerdo con esta finalidad, entre otras cuestiones, se contemplan las modificaciones estructurales como objeto del convenio (art. 100.2 LC). Sin embargo, la regulación concursal española resulta, en realidad, inapropiada para resolver la situación insolvencia a través de reestructuraciones empresariales. De hecho la mayor parte de los concursos, casi el 90%, se resuelven por vía de liquidación judicial.

Como también manifiesta la Exposición de Motivos, la Ley Concursal se dirige a la satisfacción colectiva de los acreedores; la conservación a través de la reestructuración de la empresa no es el objetivo último pretendido, se promueve como medio para lograr mejores condiciones de quita y espera en el pago de los créditos. De acuerdo con esta finalidad, los instrumentos previstos para la solución del concurso se corresponden con los instrumentos clásicos del Derecho concursal: la liquidación o el convenio, en aquellos supuestos en los que se pueda alcanzar un menor sacrificio de los acreedores a través de la continuidad de la empresa mediante un aplazamiento o una reducción del pasivo.

Las insuficiencias que presenta la Ley Concursal explican que las reestructuraciones empresariales se tengan que adoptar normalmente

¹² FLESSNER, *Sanierung und Reorganisation*, Tübinga, 1982.

¹³ GONDRA, *Convenio y reorganización en la nueva Ley Concursal a la luz de los modelos de referencia de la experiencia histórico-comparada*, en *Estudios sobre la Ley Concursal. Libro Homenaje a Manuel Olivencia*, Madrid, 2004, p. 4577.

como soluciones preconcursales, en ejecución de acuerdos dirigidos a lograr una refinanciación del pasivo, o a través de operaciones, cuya justificación resulta discutible, como la autorización judicial a la transmisión de unidades de negocio en la fase común del procedimiento concursal (art. 43.2 LC).

Respecto del concurso de las entidades financieras, la Ley Concursal contiene escasas normas. Se prevé, por ejemplo, que el Fondo de Garantía de Depósitos (FGD) designe a uno de los administradores concursales (art. 27.2, 2). El contenido de la Ley Concursal es útil para liquidar unidades económicas resultantes de procesos de saneamiento de entidades financieras y una vez realizado este proceso al margen del concurso. Desde que se inició la crisis económica de 2007-2008 no se ha recurrido a la LC en ningún caso. Sí se ha utilizado, en cambio, en conexión con procedimientos de saneamiento de entidades aseguradoras. El saneamiento de las entidades financieras en España se ha hecho al margen de la legislación concursal, a través de la regulación específica de las entidades financieras.

4. Las insuficiencias de la regulación especial de las entidades de crédito para la solución de las dificultades económicas en la crisis 2007-2008.

La trascendencia de la actividad crediticia para los intereses generales justifica la sujeción de esta actividad a un marco regulatorio y la supervisión de las entidades financieras a través de organismos reguladores. Se suele expresar gráficamente que, en la regulación de las entidades financieras, se procede por orden inverso, es decir, el diseño normativo parte de la solución de las situaciones de dificultades económicas y, desde esta perspectiva, se establecen las medidas preventivas adecuadas para asegurar la solvencia en el curso de la actividad de la entidad de crédito a partir del momento mismo de su constitución.

El objetivo de estas medidas consiste en asegurar que las entidades de crédito cuenten con los recursos propios suficientes para desarrollar su actividad y se encuentran correctamente gestionadas. La regulación se dirige a establecer instrumentos de control de los riesgos operativos, de los riesgos de liquidez y de los riesgos de solvencia. Las técnicas que se emplean han adquirido un importante desarrollo en paralelo con la complejidad creciente y la internacionalización de la actividad financiera. El Comité de Basilea ha impulsado la homogeneización y la profundización de los instrumentos utilizados en materia de recursos

propios y sobre la supervisión en este marco de internacionalización de los mercados financieros.

En el Derecho comunitario, se ha adoptado la Directiva 2006/48/CE de 14 de junio de 2006, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio, y de la Directiva 2006/49/CE sobre adecuación del capital de las empresas de servicios de inversión y las entidades de crédito. El Derecho español se ha adaptado a los textos comunitarios mediante la Ley 36/2007, de 16 de noviembre, por la que se modifica la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de coeficiente de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros y otras normas del sistema financiero desarrollada por el Real Decreto 216/2008, de 15 de febrero, de recursos propios de las entidades financieras, que modifica el Real Decreto 1343/1992, de 6 de noviembre, y, finalmente, por la Circular 3/2008 del Banco de España, de 22 de mayo, sobre determinación y control de los recursos propios de las entidades de crédito¹⁴.

El sistema se apoya, por una parte, en la determinación de los requisitos mínimos de capital y de recursos propios con los que debe contar la entidad de crédito para la cobertura de los riesgos asumidos en función del tipo y del nivel de riesgo asociado a las distintas clases de créditos y de los tipos de operaciones¹⁵. Al mismo tiempo, se establece un modelo de supervisión por los bancos centrales a través de la fijación de deberes de información periódica y puntual que permitan el análisis económico financiero y la comprobación del cumplimiento de los requisitos de recursos propios mínimos por la entidad de crédito, así como el control y la evaluación de los riesgos y de la solvencia por la autoridad regulatoria¹⁶. El sistema se completa con medidas de otra naturaleza pero que también contribuyen a reforzar la solvencia de las entidades de crédito, como el régimen de auditoría externo, el sistema

¹⁴ *Modelo de Supervisión del Banco de España*, 17-06-2009, in www.bde.es/webbde/es/supervision/funciones/modelo_de_supervision.pdf; LÓPEZ PASCUAL, SEBASTIÀN GONZÁLEZ, *Gestión Bancaria*, Madrid, 2009, p. 222 y ss.

¹⁵ Art. 6 Ley 13/1985 y arts. 12 y ss. Real Decreto 216/2008. El art. 17 de esta norma reglamentaria preveía que los grupos consolidables de entidades de crédito y las entidades de crédito no integradas en un grupo deberán mantener un coeficiente de solvencia que no podrá ser inferior al 8%.

¹⁶ La competencia del Banco de España para la supervisión de las entidades de crédito se encuentra prevista en el art. 7.6 Ley 13/1994 sobre autonomía del Banco de España, art. 43bis de la Ley 29/1988 de Disciplina e Intervención de las entidades de crédito (LDIEC) y art. 9.2 y 10bis Ley 13/1985.

de garantía de depósito e inversiones o la intervención de otras autoridades públicas como la CNMV.

Se establece una obligación de comunicación al Banco de España con carácter inmediato de los grupos consolidables de entidades de crédito o de las entidades de crédito no pertenecientes a uno de estos grupos cuando aprecien un déficit de recursos propios respecto de los mínimos requeridos (art. 11 Ley 13/1985 y arts. 75 y 76 Real Decreto 216/2008). El grupo o la entidad de crédito afectada por esta situación deberá presentar un programa en el que se concreten los planes que hagan posible volver al cumplimiento.

El programa tiene que identificar las causas del incumplimiento del nivel de recursos propios exigible y proponer un plan de actuaciones para volver al cumplimiento, que puede referirse tanto a la limitación al desarrollo de actividades que supongan riesgos elevados como a medidas para el aumento del nivel de recursos propios, junto con una estimación de los plazos en los que se va a desenvolver el plan. Corresponde al Banco de España la aprobación del programa en un plazo máximo de tres meses desde su presentación, quien podrá exigir medidas adicionales a las propuestas, con el fin de asegurar el cumplimiento de los requisitos mínimos sobre recursos propios. Si el déficit de los recursos propios computables fuera igual o inferior al 20% resultaría necesaria la aprobación del Banco de España de la propuesta de aplicación de los resultados, en los términos que reglamentariamente se disponen. Si el déficit fuera superior al 20% o los recursos propios básicos descendieran por debajo del 50%, deberá destinar a reservas la totalidad de los beneficios o de los excedentes netos.

En caso de dificultades económicas, el modelo de ordenación de la solución de las crisis de las entidades financieras descansa en los FGD. Esta institución tiene por objetivo¹⁷ la confianza en el crédito de las en-

¹⁷ GARCÍA DE ENTERRÍA, *La reforma del fondo de garantía de depósitos bancarios*, en *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, 1994, 55, p. 569 y ss.; GARCÍA VILLAVERDE, *Instituciones concursales y paraconcursales: el ámbito de la reforma*, *Estudios sobre el Anteproyecto de Ley Concursal*, *Revista de la Facultad de Derecho de la Universidad Complutense*, Madrid, 1985, p. 189 y ss.; IGLESIAS PRADA, *Perfiles generales de las crisis en la Banca española contemporánea*, en *Revista de Derecho Mercantil*, 1984, 171, p. 47 y ss.; SÁNCHEZ ANDRÉS, *Las crisis bancarias en España. Apuntes sobre su tratamiento hasta la mitad del siglo XX*, en *Revista de Derecho Mercantil*, 1984, 171, p. 7 y ss; PRIEGO, *Tratamiento jurídico de las crisis bancarias*, en *Lecciones de Derecho Bancario y Bursátil*, coordinado da Zunzunegui, Madrid, 2001, p. 95 y ss.; ROJO FERNÁNDEZ RÍO, *Las crisis de las cajas rurales*,

tidades financieras mediante el aseguramiento de los depósitos hasta la cuantía establecida y la previsión de instrumentos que permitan resolver las dificultades económicas que puedan atravesar.

El FGD cumple la función de solidarizar el riesgo de insolvencia entre las entidades de crédito de forma que se pueda poner remedio a las crisis económicas de la forma más eficiente y sin tener que recurrir a la ayuda pública. Se nutre de las aportaciones de las diferentes entidades en la medida necesaria para atender a los cometidos que tiene asignados. Es menos costoso y favorece más la confianza en el crédito que el FGD proporcione la financiación necesaria para resolver la situación crítica de la entidad sin tener que esperar al momento en el que no pueda atender las órdenes de retirada de depósitos¹⁸. La capitalización de esta financiación convierte al FGD en el principal accionista, de esa forma se encuentra en condiciones de proceder de la mejor manera para resolver la crisis¹⁹. La actuación del FGD se refuerza con las competencias coercitivas y sancionadoras del Banco de España, que pueden llegar a la intervención de la entidad y a la sustitución de los administradores de la entidad²⁰. La regulación de los FGD se modificó por el Real Decreto Ley 12/1995, y sus normas de desarrollo, por el que se incorpora al Derecho español la Directiva 94/19/CE sobre sistemas de garantía de depósitos.

Las medidas sobre recursos propios, control y saneamiento se han revelado insuficientes²¹ para solventar las crisis sistémicas, como la desencadenada en 2007/08. Estas medidas se dirigen reforzar la solvencia y a resolver las situaciones de dificultades económicas de las entidades

en *Revista de Derecho Bancario y Bursatil*, 1985, 17, p. 7 y ss; ROJO FERNÁNDEZ RÍO, *Aspectos civiles y mercantiles de las crisis bancarias*, en *Revista de Derecho Bancario y Bursatil*, 1988, 29, p. 113 y ss.; SÁNCHEZ CALERO, *El Fondo de Garantía de Depósitos Bancarios*, en *Revista de Derecho Bancario y Bursatil*, 1981, 1, p. 7 y ss.

¹⁸ GARCÍA DE ENTERRÍA, *La reforma*, cit., p. 569 y ss.; IGLESIAS PRADA, *Perfiles*, cit., p. 65 y ss.; SÁNCHEZ CALERO, *El Fondo*, cit., p. 55 y ss.

¹⁹ Sobre los aspectos societarios, ROJO FERNÁNDEZ RÍO, *Aspectos*, cit., p. 119 y ss.

²⁰ ARAGÓN, GARCÍA VILLAVERDE, SANTAMARÍA PASTOR, *El Régimen*, cit., p. 567 y ss.; JIMÉNEZ BLANCO, en *Comentarios a la Ley de Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito*, diretto da Fernández, Madrid, 1991, p. 117 y ss.; VILLAR PALASI, *Medidas de intervención y sustitución, ponencia sobre el Proyecto de Ley de Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito*, en el coloquio en el que participaron García De Enterría, Sánchez Calero, Fernández, y Broseta, publicado en la *Revista de Derecho Bancario y Bursatil*, 1987, 28, p. 730 y ss.

²¹ RECALDE, *El papel del “Derecho” en las crisis. Algunos aspectos de la regulación financiera y de las grandes empresas en relación con la economía*, Documento de trabajo 150/2009, Fundación Alternativas, 2009, p. 17 y ss.

financieras singulares. Sin embargo, son ineficaces para resolver las crisis financieras que alcanzan al conjunto de las entidades en un contexto global, incluso con independencia de que cumplan las normas sobre recursos propios y cobertura de riesgos.

Por otro lado, en relación con las cajas de ahorros, precisamente, las entidades más afectadas por las crisis, se suscita un doble orden de cuestiones que acentúa la dificultad de resolver la crisis. En primer lugar, se plantea una cuestión de orden constitucional, la competencia de las Comunidades Autónomas en la ordenación y el control de las cajas de ahorros y la significación política de estas entidades para el desarrollo de las economías regionales. En segundo lugar, las cajas de ahorros tienen un problema estructural para la obtención de los recursos propios necesarios para cumplir con los requisitos de solvencia: no tienen la posibilidad de emitir capital y la emisión de cuotas participativas se ha revelado un instrumento ineficaz para alcanzar este objetivo.

5. Las medidas concursales adoptadas en España en relación con la crisis de 2007-2008.

Las insuficiencias de la Ley Concursal desde la perspectiva de los intereses de las entidades de crédito han llevado a que se aprueben varias reformas, cuyo contenido viene motivado, al menos en parte, por su significación para el sistema financiero. En este sentido, destacan los instrumentos creados para resolver las dificultades económicas de las empresas sin tener que proceder a la declaración del concurso. La declaración de concurso de las empresas deudoras tiene un reflejo inmediato en la contabilidad y en la apreciación de los recursos propios de las entidades de crédito acreedoras. Con el objetivo de amortiguar este impacto se han tomado diferentes medidas.

Se ha flexibilizado la obligación de disolver la sociedad por pérdidas. En diciembre de 2008 se publicó el Real Decreto Ley 10/2008 por el que se adoptaban medidas financieras para la mejora de la liquidez de las pequeñas y medianas empresas, y otras medidas económicas complementarias. Entre éstas últimas se encontraba, en su Disposición Adicional Única, la no computación de las pérdidas por deterioro de valor reconocidas en las cuentas anuales, derivadas del inmovilizado material, las inversiones inmobiliarias y las existencias, a los efectos de la causa de reducción obligatoria de capital o de disolución obligatoria por pérdidas en las sociedades anónimas y en las sociedades de responsabilidad limitada.

La Ley Concursal se ha reformado en dos ocasiones de manera importante, en primer lugar, por el Real Decreto Ley 3/2009 y, recientemente, por la Ley 38/2011, de 10 de octubre, de reforma de la Ley Concursal ²². El Real Decreto Ley 3/2009 creó los institutos preconcursales para que las empresas pudieran evitar el concurso y resolver las situaciones de dificultades económicas a través de acuerdos de refinanciación. En su concepción inicial, se trataba de acuerdos que tenían por objeto la reestructuración del pasivo, del financiero básicamente, y también del subordinado, que quedaban inmunes a la rescisión concursal. La persistencia de la crisis ha hecho que las empresas no pudieran salir adelante incluso después de haberse refinanciado. La regulación introducida en 2009 ha resultado insuficiente para este nuevo escenario. En 2011 se ha modificado el régimen de estos institutos con la finalidad de reforzar su consistencia mediante la ampliación de las medidas de protección para los casos en los que el deudor no consiguiera solucionar los problemas pese a los acuerdos de refinanciación adoptados.

El plazo de la obligación de solicitar la declaración del concurso se ha ampliado (art. 5 bis LC). Este plazo se extiende de dos a seis meses, siempre que el deudor presente una comunicación ante la jurisdicción mercantil en la que manifieste encontrarse en estado de insolvencia y estar negociando un acuerdo con sus acreedores para salir de esta situación. Desde la presentación de la comunicación, se paralizan además las solicitudes de concurso necesario iniciadas por los acreedores. La comunicación es una mera manifestación del deudor dirigida al Juzgado competente. Los efectos de la comunicación se producen con la recepción por el Secretario judicial que se limita a dejar constancia de su presentación. La verosimilitud de la comunicación no es verificada por ninguna instancia, se apoya en la declaración del deudor.

Al mismo tiempo se ha creado una vía preconcursal, la de los acuerdos de refinanciación, para que el deudor pueda resolver la situación de dificultades económicas a través de un convenio con sus principales acreedores, normalmente las entidades de crédito, sin tener que proceder a la declaración de concurso (art. 71.6 LC). Este cauce parece haber

²² La reforma de 2011 también tiene como objetivos principales la agilización del procedimiento concursal, la reforma de la administración concursal y el reforzamiento de los créditos públicos, la posición de la Hacienda pública y de la Seguridad Social. Asimismo, trata de resolver algunas deficiencias observadas, como, por ejemplo, en materia de responsabilidad concursal.

recibido la influencia o, al menos, haberse inspirado en el Derecho italiano, de los Convenios de Reestructuración de Deudas (art. 182.bis Legge Fallimentare) y de la excepción a la revocatoria introducida en el art. 67 Legge Fallimentare respecto de esta clase de convenios y de los denominados créditos de saneamiento (letras e) y d), respectivamente, del artículo 67). Existen, sin embargo, diferencias relevantes entre la regulación española y la italiana, tanto desde el punto de vista de su significación funcional como del contenido del régimen establecido.

La finalidad de los acuerdos de refinanciación consiste en facilitar la superación de la crisis del deudor mediante un aumento significativo del crédito o bien a través de una modificación de las obligaciones. Los acuerdos de refinanciación han de responder a un plan de viabilidad que razonablemente haga posible la continuidad de la actividad profesional o empresarial y el cumplimiento regular de los compromisos adquiridos con los acreedores.

Los acuerdos de refinanciación tienen naturaleza contractual. No son objeto de homologación por los órganos jurisdiccionales. De este modo se pretende evitar la equiparación con el tratamiento de las situaciones concursales tanto desde el punto de vista contable-financiero como desde la perspectiva de la determinación de los recursos propios de las entidades de crédito.

El contenido de los acuerdos de refinanciación es variado, la transformación de deuda a corto plazo con intereses elevados en deuda hipotecaria con garantía a largo plazo con intereses más bajos, la unificación de la financiación, la ampliación del crédito con entrega de nuevas garantías para resolver los problemas de liquidez, el recurso a las daciones en pago como fórmula para reducir el pasivo y/o para separar los activos tóxicos de los activos rentables, la adopción de una modificación estructural o la transmisión de unidades empresariales, etc.

En caso de concurso, estos acuerdos no pueden ser objeto de rescisión²³. Únicamente cabe la impugnación por otras causas por la administración concursal. El riesgo de rescisión ha sido una de las razones que ha retraído a la banca de acceder a ampliar la financiación o modificar las condiciones de los créditos. El régimen rescisorio concursal español es especialmente riguroso, pues resulta irrelevante la buena fe de la contraparte para rescindir el acto y se subordina el crédito surgi-

²³ La acción rescisoria es la correspondiente en el Derecho español a la azione revocatoria del derecho italiano.

do de la rescisión en los casos de mala fe. La práctica jurisprudencial ha interpretado, además, de forma bastante estricta esta regulación en relación con las operaciones de financiación bancaria. La exención de la rescisoria concursal se amplía tanto a los acuerdos de financiación como a los pagos, al otorgamiento de garantías y a los actos realizados en ejecución de los acuerdos adoptados.

Los acuerdos de refinanciación han de cumplir con determinados requisitos para poderse beneficiar de este régimen. Resulta imprescindible que cuente con el refrendo del 60% del pasivo. En la práctica, resulta imprescindible para alcanzar el porcentaje del pasivo exigido la participación de las entidades de crédito, que, por otra parte, son las que están en condiciones de contribuir a la refinanciación mediante la asunción de compromisos de esta clase.

Con el fin de evitar abusos en perjuicio de los acreedores que no forman parte del acuerdo de refinanciación pero que se ven afectados en caso de concurso, la razonabilidad del plan de viabilidad y la proporcionalidad de las garantías exigidas se asegura mediante la intervención de un experto independiente designado por el Registrador mercantil. Se requiere, además, que los acuerdos de refinanciación se eleven a escritura pública.

La reforma de 2011 de la Ley Concursal introduce una serie de cambios con el objetivo de reforzar la protección de los acuerdos de refinanciación. Con esta finalidad, se establece que tengan la consideración de créditos predeudicables como créditos contra la masa en caso de concurso el 50% de la financiación adicional otorgada en cumplimiento de un acuerdo de refinanciación (art. 84.1, 11º). El 50% restante se califica como créditos con un privilegio general (art. 91.6º). De este modo, se pretende asegurar a las entidades firmantes del acuerdo la recuperación de la nueva financiación otorgada para el mantenimiento de la actividad empresarial, en el caso de que el deudor finalmente concurse. Estas medidas han entrado en vigor de manera inmediata y se aplican a los concursos en tramitación.

Al mismo tiempo, se prevé un procedimiento para la homologación judicial de los acuerdos de refinanciación (DA 4º) con la finalidad de extender su vigencia a las entidades de crédito que no fueran parte de los acuerdos. La homologación tiene como presupuesto el cumplimiento de los requisitos establecidos para los acuerdos de refinanciación (art. 71.6), a los que se añaden una doble exigencia. En primer lugar, han de contar con un respaldo importante de las entidades de crédito, los acuerdos de refinanciación han de haber sido suscritos por las entidades que representen al menos el 75% del pasivo bancario. Al mismo tiempo, han de cumplir con el requisito de fondo de que los acuerdos de refi-

nanciación no pueden suponer un sacrificio desproporcionado para las entidades que no sean parte de los acuerdos adoptados.

La homologación judicial tiene como efecto la aplicación de la espera pactada en los acuerdos de refinanciación a los créditos que no estén asegurados con una garantía real de las entidades financieras que no los hayan suscrito. Asimismo, se paralizan las acciones ejecutivas promovidas por las entidades de crédito durante el tiempo de la espera convenida con un plazo máximo de tres años.

El objetivo de la homologación judicial consiste en impedir que las entidades de crédito que no formen parte del acuerdo, con una participación relativamente pequeña en el pasivo financiero, puedan poner en riesgo la viabilidad del acuerdo de refinanciación y la continuidad de la empresa, como consecuencia, por ejemplo, del embargo de los ingresos generados por la actividad empresarial.

También se han adoptado otras medidas en la ordenación del procedimiento concursal con el objetivo de fortalecer la posición de las entidades financieras e, indirectamente, favorecer la financiación a las empresas con dificultades económicas y las soluciones preconcursales. Con carácter general se prevé la rescisión, con una presunción de Derecho necesario, respecto de los pagos de obligaciones no vencidas (art. 71.2 LC). La reforma de 2011 ha establecido una excepción para los pagos de créditos con garantía real, en los que se admite que se pueda evitar la rescisión mediante la prueba de que no existe perjuicio (art. 71.3, 3º LC). También se ha reformado en diversas ocasiones la regulación de las garantías financieras para asegurar su consistencia en caso de concurso del deudor (Real Decreto Ley 5/2005²⁴ y arts. 61 y 62 LC).

Las reformas del régimen rescisorio también favorecen las soluciones preconcursales mediante operaciones de refinanciación de las empresas con dificultades económicas, sin necesidad de celebrar acuerdos de refinanciación que cumplan los requisitos del art. 71.6 LC. La desaparición de la presunción de los pagos anticipados de los créditos con garantía real a los efectos de proceder a la rescisión amplia las posibilidades para la extinción de préstamos como paso previo a la obtención de una nueva financiación.

²⁴ El Real Decreto Ley adapta el Derecho español a la Directiva 2002/47/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 6 de junio de 2002, sobre acuerdos de garantía financiera. En la jurisprudencia española se han suscitado problemas fundamentalmente en relación con el tratamiento de los swaps de intereses en el concurso.

El cauce de los acuerdos de refinanciación resulta especialmente adecuado para empresas fuertemente apalancadas, como suelen ser las empresas del sector inmobiliario, las más afectadas por la crisis. Se trata de una vía que permite a las entidades de crédito decidir si promueven una solución a la situación de dificultades económicas del deudor sin tener que proceder a la declaración de concurso y sin la intervención de un órgano jurisdiccional. Como las negociaciones suelen ser difíciles, se flexibiliza el régimen de la disolución por pérdidas y se permite una ampliación del plazo para solicitar la declaración de concurso. Existe, no obstante, un riesgo ineludible de que el deudor y las entidades de crédito puedan llegar a un acuerdo que sea favorable a sus intereses y que resulte abusivo para los demás acreedores, como consecuencia de la insuficiencia de las garantías previstas para la tutela de los sujetos que no forman parte pero se ven afectados por los acuerdos adoptados.

En contraste con el conjunto de medidas que favorecen la posición de las entidades de crédito, la jurisprudencia concursal ha endurecido progresivamente el rigor en la resolución de las cuestiones en que son parte. Se ha considerado que su actuación abusiva justifica la rescisión de operaciones realizadas entre el deudor y la entidad financiera, la pérdida de las garantías y la subordinación de los créditos. Algunas sentencias han llegado incluso a considerar a las entidades de crédito como administradoras de hecho (véanse las Sentencias del Juzgado de Primera Instancia n. 1 de Málaga 160/2011, de 7 de abril y 203/2011, de 26 de mayo) ²⁵.

Las insuficiencias de la Ley Concursal para facilitar una solución rápida al concurso y que haga posible la continuidad de la empresa resultan especialmente gravosas para las entidades financieras por el impacto en la contabilidad y en la apreciación de los recursos propios. La crisis económica ha potenciado estas deficiencias que afectan al conjunto de las entidades de crédito. La trascendencia de la situación explica la aprobación de estas reformas encaminadas a facilitar una solución preconcursal mediante un acuerdo entre las entidades financieras principales y el deudor. En un plano de fondo, se echa en falta en España un procedimiento concursal más moderno, adaptado a las necesidades de una economía financiera en la que las cuestiones relativas a la financiación y a las decisiones sobre la reestructuración financiera y empresarial se adopten en el marco de un procedimiento rápido y flexible, que vincule y en el que participen

²⁵ PULGAR EZQUERRA, *Rescisión concursal y refinanciaciones bancarias*, en *La Ley*, 2009, 7097, p. 1 y ss.

todos los acreedores con las garantías jurisdiccionales adecuadas, también los que gocen de privilegios especiales, como los acreedores hipotecarios normalmente bancarios, y en el que se reconozca la especial relevancia que tienen los acreedores financieros en las empresas.

6. La creación del FROB y los procesos de integración de las cajas de ahorros (los SIP).

6.1. Consideraciones generales.

Las técnicas y los instrumentos empleados hasta el momento con la finalidad de reforzar la solvencia y resolver las situaciones de dificultades económicas que atraviesan las entidades financieras se han revelado insuficientes en las crisis sistémicas, como la desencadenada en 2007. La crisis actual ha alcanzado al conjunto de las entidades en el contexto global de la internacionalización de los mercados financieros.

El Banco de España ha desempeñado un papel fundamental en la gestión de la crisis. Desde su inicio se han promovido dos clases de medidas. Por un lado, se han establecido una serie de instrumentos con el objetivo de evitar las crisis futuras del sistema financiero, como el refuerzo de las autoridades de supervisión en colaboración con las instituciones internacionales, el fortalecimiento de la supervisión o la previsión de requisitos más rigurosos en materia de capital.

Al mismo tiempo, la excepcionalidad de la situación y la importancia de la crisis ha hecho necesario recurrir al apoyo público de los estados al sistema financiero, bien de manera conjunta o de forma individual. Se han ampliado las coberturas de los sistemas de garantía, se ha fomentado la liquidez de los mercados por el Banco Central Europeo y se ha procedido a la inyección de dinero público en las entidades de crédito con dificultades. En España se ha creado con este objetivo el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) por el Real Decreto Ley 9/2009, de 26 de junio, sobre reestructuración bancaria y reforzamiento de los recursos propios de las entidades de crédito²⁶. La creación del

²⁶ El antecedente a este Real Decreto Ley se encuentra en la intervención de la Caja Castilla La Mancha por el Real Decreto Ley 4/2009, de 29 de marzo, por el que se autoriza la concesión de garantías derivadas de la financiación que pueda otorgar el Banco de España a favor de Caja de Ahorros de Castilla-La Mancha.

FROB pretende ser coherente con los Principios Comunes de gestión de crisis acordados por los ministros de finanzas de la UE en junio de 2008.²⁷

La reestructuración ordenada bancaria consiste en un procedimiento que se dirige a sanear la entidad de modo que se aseguren los depósitos

²⁷ Exposición de motivos Real Decreto Ley 9/2009. El empleo de fondos públicos para el saneamiento de entidades financieras privadas debe cumplir con lo dispuesto en el régimen comunitario de ayudas estatales públicas (arts. 107 y 108 TFUE, en particular, el art. 107.3, b) y c) y con el de la Política económica y monetaria (art. 123 TFUE que prohíbe la autorización de descubiertos o la concesión de cualquier otro tipo de créditos a los bancos centrales a favor de los gobiernos, las autoridades o los organismo públicos). A raíz de la crisis se han publicado una serie de Comunicaciones en esta materia: Comunicación (2008/C 270/02) sobre la aplicación de normas sobre ayudas estatales a las medidas adoptadas en relación con las instituciones financieras en el contexto de la actual crisis financiera mundial; Comunicación (2009/C 10/03) sobre la recapitalización de las instituciones financieras en la crisis financiera actual: limitación de ayudas al mínimo necesario y salvaguardias contra los falseamientos indebidos a la competencia; Comunicación (2009/C 195/04) on the return to viability and the assessment of restructuring measures in the financial sector in the current crisis under the State aid rules y Comunicación (2009/C 83/01) sobre marco temporal aplicable a las medidas de ayuda estatal para facilitar el acceso a la financiación en el actual contexto de crisis económica y financiera. RODRÍGUEZ MIGUÉZ, *Rescate de entidades financieras y ayudas estatales. Una necesaria relectura del caso Credit Lyonnais a la luz de la actual crisis mundial*, en *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, 2010, 117, p. 141 y ss.

A pesar de la manifestación de la Exposición de Motivo del Real Decreto Ley 9/2009 acerca del respeto del marco europeo de ayudas públicas, España ha realizado una notificación sobre la creación del FROB a la Comisión el 19 de enero de 2010. La Comisión ha declarado la compatibilidad del FROB con el art. 107.3, b) TFUE en la Decisión de 28 de enero de 2010 (publicada el 9 de marzo de 2010), siempre que se cumplan con las condiciones que en ella se fijan y que tratan de asegurar que las ayudas prestadas a través del FROB sean apropiadas, necesarias y proporcionales (http://ec.europa.eu/community_law/state_aids/comp-2010/n028-10-en.pdf). En la nota de prensa publicada ese mismo día se dice (http://ec.europa.eu/competition/elojade/isef/case_details.cfm?proc_code=3_N28_2010): “La Comisión Europea ha aprobado hasta el 30 de junio de 2010 el régimen español de recapitalización bancaria, cuyo objetivo es reforzar la solidez y solvencia de las entidades de crédito, de forma que puedan facilitar créditos con normalidad y que se mantenga la confianza en el sistema financiero nacional. La Comisión ha constatado que el régimen se atiene a sus comunicaciones de orientación relativas a las ayudas estatales destinadas a superar la crisis financiera (véase IP/08/1495 e IP/08/1901). En especial, las medidas aprobadas tienen una limitación temporal y de alcance, requieren una remuneración al tipo de mercado e incluyen suficientes incentivos para reembolsar paulatinamente la participación del Estado. Por lo tanto, la Comisión ha concluido que el régimen es un medio adecuado para corregir una grave perturbación de la economía española y que como tal es compatible con el artículo 107.3.b) del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (TFUE).”

y se minimicen los costes que conlleva el reflotamiento. Por esta vía²⁸ se anticipa la solución a la crisis y se evita la solicitud del concurso. Se introduce, además, un proceso para la integración de entidades de crédito para lograr una estructura y dimensión más eficiente que mejore las perspectivas de futuro y la viabilidad a medio plazo. El apoyo del FROB a estos procesos de concentración se justifica en la dificultad para obtener los recursos propios necesarios para llevarlos a cabo.

6.2. Los planes de integración.

El FROB puede apoyar los planes de integración de entidades de crédito con el objetivo de mejorar las perspectivas futuras, mediante la realización de procesos dirigidos a aumentar la eficiencia, racionalizar la administración y gerencia y redimensionar la capacidad productiva (art. 9 Real Decreto Ley 9/2009 sobre el FROB). Con esta finalidad, el FROB tiene la posibilidad de adquirir participaciones preferentes convertibles para reforzar los recursos propios de las entidades de crédito participantes en el plan siempre que no se encuentren en una situación de dificultades económicas que hicieran necesario llevar a cabo un procedimiento de reestructuración (conforme al art. 6º Real Decreto Ley 9/2009, sobre el FROB).

El plan de integración debe ser elaborado por las entidades de crédito que participen, en él se detallan las medidas específicas y los compromisos que se asumen para alcanzar aquellos objetivos, así como el plazo y el riesgo de la operación. El plan ha de ser aprobado por el Banco de España. En la autorización también se deberá tener en cuenta la necesidad de evitar que se produzcan distorsiones competitivas. El empleo de medios públicos justifica la intervención del Ministerio de Economía y Hacienda, que se puede oponer en el plazo de diez días desde la presentación de la memoria económica de la operación por el FROB.

Una vez aprobado el plan, las entidades han de proceder a la adopción de los acuerdos necesarios para llevar a cabo la recapitalización:

²⁸ DEL GUAYO, *Previsiones concursales (y paraconcursales) del real decreto-ley núm. 9/2009, de 26 de junio, sobre estructuración bancaria y reforzamiento de los recursos propios de las entidades de crédito*, en *Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal*, 2009, 11; DEL GUAYO, *Paraconcursalidad preventiva y entidades financieras: nacionalizaciones bancarias en europa (Northern Rock) y estados unidos (Indymac)*, en *Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal*, 2008, 9.

ampliación del capital, emisión de las participaciones, etc., con exclusión del derecho de suscripción preferente y con respeto de los principios que establezca la Comisión Europea sobre los términos y las condiciones de emisión. Las participaciones preferentes convertibles tienen la consideración de recursos propios computables. La entidad emisora asume el compromiso de recomprarlas en los términos comprometidos en el plan de integración. Transcurrido el plazo de cinco años desde el desembolso, el FROB podrá imponer la conversión en el plazo de seis meses. El Banco de España tiene la competencia para autorizar la conversión anticipada en caso de que considere improbable su cumplimiento. También puede ser objeto de modificación y de ampliación por un periodo de hasta dos años más si lo hiciera aconsejable la evolución de la situación económico-financiera, previa aprobación del Banco de España. El FROB tiene la titularidad de los derechos políticos que se deriven de las participaciones que adquiera por la conversión, sin que le resulten aplicables ninguna clase de limitaciones (en los términos que se establecen art. 9.5 por remisión al art. 7º Real Decreto Ley 9/2009 sobre el FROB). La desinversión por el FROB se lleva a cabo en virtud de la recompra por la entidad emisora o mediante la enajenación a terceros conforme a procedimientos que aseguren la competencia.

La entidad de crédito designada por el plan de integración ha de remitir al Banco de España un informe con una periodicidad trimestral en el que se detalla el cumplimiento de las medidas contenidas en el plan aprobado. El Banco de España puede requerir la observancia de las disposiciones que considere necesarias para garantizar la efectividad del plan hasta su término.

Para facilitar los procesos de integración de las cajas de ahorros se ha modificado la Ley de Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles (LME) en 2009. Esta reforma resultaba necesaria debido a que el ámbito de vigencia de la regulación de las Comunidades Autónomas en materia de cajas de ahorros se extiende en principio a las cajas de ahorros constituidas en la propia Comunidad Autónoma²⁹. La reforma de 2009 determina la aplicación de la LME a las operaciones de

²⁹ ARAGÓN, GARCÍA VILLAVERDE e SANTAMARÍA PASTOR, *El Régimen*, 481 y ss.; CAÑABETE, *El régimen jurídico de las cajas de ahorros*, Madrid, 2006. Las deficiencias del régimen anterior a la reforma fueron destacadas, entre otros, por ROJO ÁLVAREZ-MANZANEDA, *La normativa autonómica sobre cajas de ahorros. Un análisis comparado*, en *Revista de Derecho Bancario y Bursatil*, 2008, 112, p. 41 y ss.; SEQUEIRA MARTÍN, *La relevancia de la fusión de las cajas de ahorros*, *Revista de Derecho Bancario y Bursatil*, 2007, 108, p. 125 y ss.

reestructuración de las entidades de crédito. De esta manera, desaparece la laguna que había en el Derecho español en una cuestión tan relevante. Las fusiones y los demás supuestos de modificaciones estructurales entre cajas de ahorros de diferentes Comunidades Autónomas o entre cajas de ahorros y bancos que tengan la forma jurídica de sociedades anónimas se han de realizar conforme a lo dispuesto en la LME.

No se ha contemplado en la regulación ninguna medida para simplificar el procedimiento de adopción de las modificaciones estructurales de las entidades de crédito que hayan adoptado en ejecución de un plan de integración conforme a lo dispuesto en el Real Decreto Ley 9/2009, tampoco en el supuesto de que el plan prevea que las entidades reciban la ayuda financiera del FROB. La aplicación de determinadas garantías establecidas con carácter general en el régimen de las modificaciones estructurales constituyen un obstáculo para llevar a cabo la reestructuración. En concreto, no parece que tenga mucha justificación que los acreedores y, en particular, los clientes de la entidad de crédito, puedan ejercitar el derecho de oposición en las modificaciones estructurales adoptadas en ejecución de un plan de integración. La supervisión del Banco de España debiera ser garantía suficiente para los acreedores en esta clase de procesos. El encarecimiento potencial de la operación como consecuencia del ejercicio de este derecho se puede traducir en un aumento de la financiación aportada por el FROB. Sin embargo, al no haberse previsto ninguna especialidad, es necesario observar el conjunto de las normas que regulan las modificaciones estructurales. Así se está haciendo también en la práctica, en las operaciones que se han realizado hasta el momento se ha reconocido de manera generalizada el derecho de oposición de los acreedores, sin ninguna restricción. Cuestión diferente es el escaso uso que normalmente hacen los acreedores de este derecho.

6.3. El procedimiento de reestructuración.

Cuando por la evolución de los mercados o, incluso, de la propia entidad resultante de la integración no pudiera cumplirse con el plan previsto para la solución de la crisis y la entidad de crédito se encontrara en situación de dificultades económicas, se ha de proceder a la solución de la crisis a través del procedimiento de reestructuración ordenada bancaria.

El supuesto de hecho que desencadena el inicio del procedimiento de reestructuración se hace de manera deliberadamente abierta. El Real

Decreto Ley 9/2009 sobre el FROB lo delimita del siguiente modo (art. 6º.1): “*Cuando una entidad de crédito o un grupo o subgrupo consolidable de entidades de crédito presente debilidades en su situación económico-financiera que, en función del desenvolvimiento de las condiciones de los mercados, pudieran poner en peligro su viabilidad*”.

La situación de dificultades económicas consiste en el deterioro de los activos de la entidad de crédito, grupo o subgrupo consolidable de entidades de crédito, en el déficit de los recursos propios computables, en la falta de capacidad para generar resultados recurrentes o en la falta de confianza externa sobre su solvencia (art. 6.2 Real Decreto Ley 9/2009 sobre el FROB). Desde un punto de vista teleológico-sistémático, la utilización de una formulación relativamente amplia para la delimitación del supuesto de hecho que determina el inicio del procedimiento de reestructuración encontraría justificación en la consideración de este procedimiento en el conjunto de medidas que se dirigen reforzar la solvencia de las entidades de crédito; el Banco de España lleva a cabo una supervisión permanente de las entidades de crédito, se prevén medidas dinámicas de diferente grado de intensidad, en función de la necesidad de asegurar en todo momento el cumplimiento de los requisitos mínimos necesarios de recursos propios, se establece la adopción de programas encaminados a restablecer el cumplimiento en caso de que se produzcan déficit (art. 75 Real Decreto 216/2008 sobre recursos propios de las entidades de crédito), etc.

El presupuesto del procedimiento de reestructuración puede ser previo a la situación de insolvencia y también a la insolvencia inminente (art. 2º LC). Ahora bien, incluso en el supuesto de que la entidad de crédito se encontrara en una situación que obligara a la solicitud de concurso, no se impide que se siga el procedimiento de reestructuración. El procedimiento concursal y el procedimiento de reestructuración son procedimientos alternativos para la solución de la crisis de la entidad de crédito. La presentación de un plan de reestructuración bancaria excluye el deber de solicitar el concurso (DA 4ª Real Decreto Ley 9/2009, sobre el FROB). La decisión sobre el procedimiento que se debe seguir en cada caso se debe tomar en función de los distintos intereses implicados, los de la entidad, los de los acreedores, los del FGD y los del FROB y los generales del sistema financiero ³⁰.

³⁰ A este respecto, el art. 10.3 Real Decreto 2606/1996, sobre los Fondos de Garantía de Depósitos, establece: “3. Al adoptar estas medidas, el fondo tendrá

El inicio del procedimiento de reestructuración se hace, en principio, por iniciativa de la entidad de crédito afectada. Cuando se den los presupuestos de hecho que determinan el inicio del procedimiento de reestructuración, se establece una obligación de la entidad de crédito o del grupo o subgrupo consolidable de información inmediata al Banco de España de la situación de dificultades económicas que puedan afectar a la viabilidad de la entidad (art. 6.1 Real Decreto Ley 9/2009 sobre el FROB). El Banco de España tiene competencia para iniciar el procedimiento de reestructuración en la medida en que aprecie que la entidad o el grupo o subgrupo consolidable se encuentran en situación de dificultades económicas. En este caso, el procedimiento se inicia mediante el envío de una comunicación a la entidad de crédito afectada con el requerimiento de que presente un plan de reestructuración. La presentación del plan por la entidad de crédito se debe hacer en el plazo de un mes desde el envío de la comunicación al Banco de España o desde que el Banco de España lo hubiera exigido. El incumplimiento de estos deberes se califican como una infracción muy grave (art. 4º, p) LDIEC).

El plan de reestructuración consiste en acciones dirigidas a reforzar el patrimonio y la solvencia, proceder a una fusión o absorción por otra entidad de reconocida solvencia, la cesión total o parcial del negocio o de unidades económicas a otras entidades. La ejecución del plan se debe iniciar en el plazo de tres meses. El plan puede ser apoyado por el FGD mediante la adopción de las medidas preventivas y de saneamiento que se consideren oportunas. El FROB concede la financiación necesaria al FGD para que puedan acometer sus funciones, en condiciones de mercado y según criterios de utilización eficiente de los recursos públicos.

El Banco de España tiene la competencia para la aprobación del plan de reestructuración presentado por la entidad (art. 6.3 Real Decreto Ley 9/2009, sobre el FROB). Además del examen de los aspectos económico-financieros del plan, deberá apreciar si la entidad de crédito o el grupo o subgrupo consolidables presentan deficiencias en la estructura de organización, en los mecanismos de control interno o en los procedimientos administrativos y contables, incluidos los relativos a la gestión y control de los riesgos. En la aprobación del plan, el Banco de España

en cuenta el coste financiero de las mismas a su cargo que se comparará con los desembolsos que hubiese tenido que realizar de optar, en el momento de la adopción del plan, por realizar en lugar de éste el pago de los importes garantizados previstos en el artículo 7”.

tiene la posibilidad de incluir las modificaciones o medidas adicionales que considere necesarias para asegurar la superación de las dificultades y la viabilidad de la entidad de crédito. Corresponde al Banco de España, además, proceder a la aplicación de las medidas disciplinarias que estime oportunas a las personas que ejercieran cargos de administración en la entidad.

La intervención de la entidad tiene como presupuesto que no sea posible resolver la situación de crisis de la entidad de crédito mediante la aprobación del plan (art. 7.1 Real Decreto Ley 9/2009, sobre el FROB), es decir, en aquellos casos en los que no se presente un plan por la entidad de crédito, no se pueda elaborar por la imposibilidad de encontrar una solución satisfactoria, no se considere viable por el Banco de España el plan presentado, se incumpliera de manera grave por la entidad de crédito el plan que hubiera sido aprobado por el Banco de España o las medidas concretas contempladas en el programa aprobado para el restablecimiento de los recursos propios (art. 75 Real Decreto 216/2008 sobre recursos propios de las entidades de crédito).

El Banco de España adopta como primera medida la sustitución provisional de los órganos de administración o dirección de la entidad de crédito (art. 7.2 Real Decreto Ley 9/2009 sobre el FROB, que remite al Título III LDIEC) y el nombramiento como administrador provisional al FROB. Desde ese momento, el FROB suministra el apoyo financiero necesario para la continuidad de la actividad de la entidad.

En el plazo de un mes, ampliable a seis meses, el FROB ha de elaborar un informe detallado sobre la situación patrimonial y un plan de viabilidad (art. 7.2 Real Decreto Ley 9/2009, sobre el FROB). El examen de la entidad puede dar a conocer irregularidades en la gestión que justifiquen el ejercicio de acciones de responsabilidad o el inicio de expedientes sancionadores o de procesos penales contra los anteriores gestores.

El plan contiene medidas de apoyo financiero para el saneamiento de la entidad de crédito como la concesión de garantías, de préstamos en condiciones favorables, de financiaciones subordinadas, la adquisición de cualquier clase de activos o la suscripción o adquisición de valores representativos de recursos propios. Incluye asimismo medidas de gestión para mejorar la organización y los sistemas de procedimiento y control interno de la entidad. La adopción de estas medidas sirven para facilitar procesos de fusión o absorción por entidades de crédito de reconocida solvencia o la cesión total del negocio o de unidades económicas.

El plan de reestructuración debe ser aprobado por el Banco de España. Con carácter previo a la aprobación, el Banco de España debe

solicitar un informe al Ministerio de Economía y Hacienda y a los órganos competentes de las Comunidades Autónomas en el que tengan su domicilio las cajas de ahorros y las cooperativas de crédito. Los informes deben ser emitidos en el plazo de diez días. El FROB debe elaborar además una memoria económica sobre el impacto financiero del plan de reestructuración sobre los fondos aportados con cargo a los Presupuestos Generales del Estado. La memoria económica se debe presentar ante el Ministerio de Economía y Hacienda, quien puede oponerse razonadamente en el plazo de diez días.

La autorización del plan de reestructuración por el Banco de España se extiende a las operaciones de fusión, de escisión o de cesión global, a las eventuales adquisiciones de participaciones significativas o a las modificaciones estatutarias o cualquier otra clase de operación societaria sujeta a autorización que se hubiera contemplado en el plan, salvo las autorizaciones exigidas por la legislación en materia de competencia (art. 8 RLD 9/2002 sobre el FROB).

El FROB tiene asignadas una serie de funciones bastante amplias y con poderes extraordinarios para proceder al saneamiento de la entidad de crédito. Se encuentra facultado expresamente para la cesión de los depósitos a otra entidad de crédito con la satisfacción de su importe, sin que sea necesario el consentimiento de sus titulares. Previo informe de la CNMV puede trasladar los valores depositados en la entidad por cuenta de sus clientes a otra entidad habilitada para desarrollar esta actividad. En el caso de que el plan de reestructuración contemple la adquisición de activos de la entidad intervenida, el FROB tiene la posibilidad de mantener la gestión o cederla a un tercero o decidir la enajenación mediante procedimientos que aseguren la competencia.

En aquellos supuestos en los que el plan de reestructuración contempla una operación “acordeón”, una reducción y un aumento de capital simultáneos en la medida necesaria para proceder al saneamiento de la entidad, la suscripción de acciones o de cuotas participativas por el FROB necesariamente requiere de la supresión del derecho de suscripción preferente. El acuerdo de la Junta general no produce efectos sin la aprobación expresa de los administradores provisionales designados en la adopción de medida de sustitución (arts. 35 y 36 LDIEC). De este modo se asegura el cumplimiento del plan de reestructuración por los órganos de decisión de la entidad afectada.

No se aplican al FROB las limitaciones u obligaciones legales para que pueda ejercer el control que no sean aplicables al FGD (art. 7.6 Real Decreto Ley 9/2009 sobre el FROB) y, en concreto, las limitaciones estatutarias a los derechos de asistencia y de voto; en el supuesto de

adquisición de cuotas participativas de una caja de ahorros, se reconoce al FROB un derecho de decisión en la Asamblea general proporcional al porcentaje que representen las cuotas participativas en el patrimonio neto de la Caja (art. 7.8 Real Decreto Ley 9/2009, sobre el FROB); tampoco tienen vigencia las limitaciones a la tenencia de cuotas participativas (véase, art. 7º.7 Ley 13/1985), ni a la adquisición al capital social de cooperativas de crédito por parte de personas jurídicas ni a la computabilidad de los recursos propios respecto de los valores que el FROB adquiera o suscriba; la exención de OPA que se reconoce a los FGD³¹ en las operaciones de saneamiento se extiende a favor del FROB.

La última fase del proceso de reestructuración consiste en la desinversión del FROB y en la salida del capital de la entidad intervenida, una vez se haya procedido a su saneamiento. Los activos adquiridos por el FROB deberán ser enajenados por procedimientos que aseguren la competencia. Las condiciones de la subasta de las participaciones de la entidad de titularidad del FROB no tienen que venir únicamente referidas al precio, se pueden introducir otros elementos que aseguren la solvencia y las perspectivas de futuro. El adjudicatario ha de proceder al reflotamiento definitivo de la entidad una vez se haya hecho con el control. La tarea del FROB continúa con la identificación, análisis, valoración, administración, recuperación y liquidación de los activos bancarios asumidos.

6.4. El saneamiento de las cajas de ahorros. El recurso a los SIP.

Hasta el momento, el recurso a la intervención de las entidades de crédito con dificultades económicas se ha empleado en pocos casos, únicamente se ha utilizado cuando no cabía una solución de otro tipo que resultara más respetuosa con la autonomía de la entidad y que permitiera resolver la situación con un menor sacrificio. La práctica totalidad de las cajas de ahorros se encuentran en procesos de integración.

³¹ ALONSO LEDESMA, RODRÍGUEZ e MARTÍNEZ/TAPIA, *Opas obligatorias, opas con finalidades específicas y OPAs voluntarias*, en *Régimen jurídico de las Ofertas Públicas de Adquisición (OPAs)*, diretto da Benyeto e Largo, Barcelona, 2009, p. 252; DE CÁRDENAS, *Supuestos excluidos de la obligación de formular OPA por adquisición del control*, en *Revista del Mercado de Valores*, <http://www.uria.com/docs/079ccs.pdf>, 2009, p. 9 y ss.; SÁNCHEZ CALERO, *Ofertas Públicas de Adquisición de Acciones*, Madrid, 2009, p. 192 y ss.; ZURITA, en *La regulación de las OPAs*, cit., p. 215.

Estos procesos se han hecho en la mayor parte de los casos con el recurso a las ayudas del FROB. El objetivo de estos procesos ha consistido en redimensionar la organización para aumentar la eficiencia y racionalizar la gestión. Se han llevado a cabo a través de fusiones ordinarias o mediante la creación de Sistemas Institucionales de Protección (SIP), lo que se ha denominado de forma expresiva como fusiones frías. Los SIP son la figura más novedosa.

Los SIP se regulan en el art. 80.8 de la Directiva 2006/48/UE sobre acceso y ejercicio de la actividad de entidades de crédito. En el Derecho español han sido regulados por el art. 25 Real Decreto Ley 6/2010 que modifica la letra d) del apartado 3 del artículo 8 de la Ley 13/1985 y en el Título III del Real Decreto Ley 11/2010, de 9 de julio y en la norma 15 de la Circular 3/2008, de 22 de mayo, del Banco de España, a entidades de crédito, sobre determinación y control de los recursos propios mínimos.

La creación de un SIP se dirige a reforzar las garantías de liquidez y de solvencia de las entidades que lo integran³². Implica la constitución de un grupo de coordinación en virtud del cual se establece una estructura de codecisión entre las entidades que participan en el proyecto de integración. El SIP se crea en virtud de un acuerdo contractual de integración por el que se determina la configuración de una entidad central en la que se concentra el negocio bancario, lo que facilita cumplir con los umbrales de recursos mínimos. Al mismo tiempo, de acuerdo con la configuración de los SIP como grupos contractuales, las decisiones se toman en común por todos los sujetos que forman parte del SIP. La creación de un SIP ha de ser autorizada por el Banco de España.

La opción por la fusión plena se ha empleado casi siempre en la integración de cajas de ahorros que pertenecen a la misma comunidad autónoma. Se ha utilizado, en cambio, la vía de los SIP en los procesos de integración de cajas de ahorros que tienen su sede en diferentes autonomías. De este modo, las Comunidades Autónomas y las administraciones locales mantienen su influencia en la gestión y en los objetivos del SIP a través de sus representantes en las cajas de ahorros integradas en él.

³² CALVO VERGEZ, *Los sistemas institucionales de protección (SIPs) en el ámbito de las Cajas*, Madrid, 2011, p. 41; PAZ-ARES e NÚÑEZ-LAGOS, *¿Qué son los SIPs y qué futuro les espera?*, en *El Notario del siglo XXI*, 2011, 36; PAZ-ARES e NÚÑEZ-LAGOS *De los SIP y de su racionalidad como fórmula de integración*, en *Cajas: nueva normativa*, coordinador, Méndez Alvarez-Cedrón, Madrid, 2011, p. 194.

La pieza clave en la constitución de un SIP es el acuerdo de integración. Se trata de acuerdos de naturaleza contractual que presentan una cierta tipicidad social, en el sentido de que han sido creados por la práctica y de que todos ellos responden a la misma estructura y objetivos. Se puede decir que son contratos atípicos en casi todos sus aspectos, por la singularidad de su finalidad y las particularidades de sus contenidos³³. Los acuerdos contractuales de creación de un SIP cumplen una función similar a los contratos por los que se fijan los términos de los proyectos de fusión en las fusiones típicas. Normalmente, los acuerdos de integración³⁴ reúnen las notas del concepto genérico de sociedad en sentido amplio y se pueden considerar como una sociedad interna³⁵.

En el SIP tiene que haber necesariamente una entidad central que determine con carácter vinculante las políticas y estrategias de negocio del SIP, así como los niveles y medidas de control interno y de gestión de riesgos. Esta entidad central es la responsable de cumplir los requerimientos regulatorios en base consolidada del SIP. La entidad central puede ser una de las entidades de crédito integradas en el SIP o una entidad participada por todas las entidades y que, a su vez, forme parte del SIP. Cuando las entidades integradas en el SIP sean Cajas de Ahorros, la entidad central ha de tener la naturaleza de sociedad anónima y habrá de estar participada por las Cajas integrantes en al menos un 50% de su accionariado.

La consideración de los SIP como grupos contractuales por coordinación presenta particularidades. Las cajas de ahorros integradas en el SIP participan en la entidad central en función del porcentaje del capital que les corresponda según lo pactado en el acuerdo de integración. Al mismo tiempo, cada una de las cajas de ahorros mantiene su autonomía en relación con aquellas actividades que no se transfieren al SIP. El

³³ PAZ-ARES e NÚÑEZ-LAGOS, *De los SIP*, cit., p. 199.

³⁴ GÓMEZ JORDANA, *Sistemas Institucionales de Protección (SIP): algunas consideraciones preliminares*, en *Revista de Derecho Bancario y Bursatil*, 2010, 120, p. 244-247, distingue entre los SIP sin creación de una nueva entidad o los SIP con creación de una nueva entidad. En el primer caso, considera que el acuerdo contractual tendría una naturaleza atípica, si bien puede adquirir, al menos en parte, la naturaleza jurídica de diferentes figuras asociativas, entre las que señala la del contrato de cuentas en participación y la comunidad de bienes. En el segundo, entiende que se trata de un pacto de socios.

³⁵ GIRÓN TENA, *Derecho de Sociedades*, Madrid, 1976, p. 30 y ss.; PAZ-ARES, en *Comentario del Código Civil*, diretto da Paz-Ares, Díez-Picazo, Bercovitz, Salvador Coderch, Madrid, 1993, p. 1313-4.

acuerdo de integración contiene las obligaciones que asumen cada una de las cajas de ahorros en relación con la entidad central con el objeto de regular el funcionamiento y el desarrollo de la actividad de manera conjunta y coordinada.

El compromiso mutuo de solvencia y de liquidez entre las entidades participantes ha de alcanzar como mínimo al 40% de los recursos propios computables de cada una de ellas en lo que se refiere al nivel de solvencia. El compromiso de apoyo mutuo también debe incluir las previsiones necesarias para que el apoyo entre sus integrantes se lleve a cabo a través de fondos inmediatamente disponibles. Asimismo han de poner en común como mínimo el 40% de los resultados. El SIP ha de cumplir los requisitos para que la ponderación del riesgo sea del 0% de las exposiciones que tengan entre sí los integrantes del SIP.

La estabilidad de la estructura de funcionamiento creada se asegura mediante el establecimiento de que la duración mínima del SIP sea de 10 años. La salida del SIP de una entidad participante se ha de comunicar con un plazo de preaviso de 2 años. Se pueden establecer penalizaciones a la salida con el fin de promover la estabilidad y la permanencia de las entidades en el SIP. Corresponde al Banco de España la aprobación de la salida de una entidad del SIP, después de verificar que esté asegurada tanto la viabilidad tanto del SIP como de la entidad que lo abandona.

En el momento en el que se aprueba el Real Decreto Ley 11/2010, julio de 2010, todavía se confía en las ventajas considerables de las cajas de ahorros al sistema financiero español. Por esa razón, además de regular los SIP, el objetivo de esta norma consiste en introducir las modificaciones necesarias en el estatuto de las cajas de ahorros con la finalidad de fortalecerlas. De acuerdo con este objetivo, se facilita la capitalización de las cajas de ahorros mediante la introducción de una serie de reformas en la regulación de las cuotas participativas para que puedan ser un instrumento atractivo para los inversores³⁶. A este respecto, se añaden derechos políticos a los derechos económicos que tenían reconocidos hasta este momento. En segundo lugar, se lleva a cabo una

³⁶ TAPIA HERMIDA, *Cuotas participativas e instrumentos de deuda obligatoriamente convertibles*, en *Cajas de Ahorros: Nueva normativa*, coordinador, Méndez e Álvarez-Cedrón, p. 145 y ss; CASTILLA CUBILLAS, *Despolitización de las cajas de ahorros y «test de estrés»*, en *Derecho de los Negocios*, 2010, 243, p. 5 y ss, considera que el reconocimiento de los derechos políticos de las cuotas participativas en el Real Decreto Ley 11/2010 resulta todavía insuficiente.

reforma del régimen del gobierno corporativo de las cajas de ahorros en los aspectos más directamente relacionados con su actividad, con el objetivo de impulsar la profesionalización hasta alcanzar niveles equiparables a los bancos³⁷.

7. La conversión de las cajas de ahorros en bancos.

Como consecuencia de las reformas aprobadas a raíz de la crisis se ha producido la mayor reestructuración del sistema financiero español en la historia económica reciente. Desde enero de 2008 hasta el cierre de 2010 las entidades financieras han reconocido y asumido pérdidas por un valor equivalente al 9% del PIB español. El importe aproximado de la recapitalización llevada a cabo tiene un importe equivalente al 3% del PIB. Este proceso ha afectado de manera especialmente intensa a las cajas de ahorros. En menos de un año se ha pasado de 45 entidades singulares, con un tamaño medio de 28.504 millones de euros a 17 entidades con un volumen de activos medios de 75.452 millones de euros. La reducción de cajas de ahorros ha venido acompañada de una reducción del número de sucursales y de los costes de la estructura de organización.

Pese a todo, al poco tiempo de aprobarse una reforma de tanto calado como la del Real Decreto Ley 11/2010, el 9 de julio de 2010, que afecta de manera esencial a los aspectos más básicos del estatuto de las cajas de ahorros, al financiero y al relativo al gobierno corporativo, se hizo patente que las medidas adoptadas eran todavía insuficientes. La gravedad de la situación ha obligado a aprobar un nuevo Decreto-Ley el 18 de febrero de 2011, el Real Decreto Ley 2/2011, para el reforzamiento del sistema financiero. La vía de la reforma del estatuto de las cajas de ahorros estaba agotada. La única solución que quedaba era propiciar la transformación de las cajas de ahorros en bancos. De este modo, desaparecen completamente las restricciones de las cajas de ahorros para acceder a los mercados de valores y obtener los recursos necesarios para cumplir con los requisitos del capital impuestos a las entidades de

³⁷ SÁNCHEZ CALERO, F. SÁNCHEZ CALERO e GUILARTE, *Novedades en el modelo de gobierno corporativo en las cajas de ahorros*, en *Cajas de Ahorros*, cit., p. 115 y ss.; 117 y ss.; SÁNCHEZ CALERO GUILARTE, *El Real Decreto Ley 11/2010 y la «mercantilización» de las cajas*, en *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, 2011, 121, p. 177 y ss.

crédito. Ahora bien, esto supone, como es evidente, la definitiva desnaturalización de las cajas de ahorros y su conversión en bancos a todos los efectos³⁸.

Como ya se ha señalado, el Estado español no tiene la posibilidad de obligar a la conversión de las cajas de ahorros en bancos, pues la competencia constitucional en materia de cajas de ahorros corresponde a las Comunidades Autónomas. Por esa razón, el Real Decreto Ley 2/2011 procede de una manera indirecta. La norma anticipa la exigencia de las medidas establecidas en Basilea III en materia de nivel mínimo de capital principal. La observancia de estos requisitos es casi inviable si la entidad de crédito no acude sin restricciones a los mercados de valores para captar los recursos. Obliga, además, a las entidades que no cumplan con el mínimo de capital a elaborar un plan que contenga una estrategia y un calendario que permita observarlo en un plazo relativamente breve. Se autoriza finalmente a las entidades de crédito para que recurran al FROB cuando sea imprescindible para lograrlo.

Las deficiencias apreciadas en los acuerdos de Basilea II a raíz de la crisis financiera internacional se han tratado de resolver en Basilea III. Con este objetivo se desarrollan diversos instrumentos encaminados a reforzar la solvencia y la liquidez de las entidades financieras y mejorar la cobertura de riesgos: se aumentan los niveles de calidad, consistencia y transparencia de las exigencias de capital, se reduce la prociclicidad y se promueven colchones anticíclicos, se abordan las cuestiones específicas del riesgo sistémico, se establece un coeficiente de apalancamiento, se introduce un estándar de liquidez internacional (el coeficiente de cobertura de liquidez y el coeficiente de financiación estable neta), etc. Se prevé un calendario para facilitar que la incorporación de estas medidas por parte de las entidades financieras se pueda hacer de manera progresiva y evitar así las consecuencias contraproducentes que se pudieran derivar de una introducción inmediata para el mercado del crédito y para las propias entidades.

Por otro lado, la actividad de supervisión de ámbito nacional resulta insuficiente en el contexto de la internacionalización de los mercados financieros. Es necesario establecer cauces de coordinación entre las diferentes autoridades nacionales encargadas de la supervisión³⁹. En Eu-

³⁸ SÁNCHEZ CALERO GUILARTE, *El Real Decreto*, cit., p. 176.

³⁹ COFFEE e SALE, *Redesign the SEC: Does the Treasury Have a Better Idea?*, in www.law.columbia.edu/lawec/, 2008, Working Paper n. 342.

ropa, esta situación se intensifica por el elevado nivel de integración de los mercados financieros en el conjunto de la Unión Europea. De acuerdo con esta finalidad, se ha creado en Europa la Junta Europea de Riesgos Sistémicos, ESRB, y el Sistema Europeo de Autoridades Financieras, ESFS, como estructura de coordinación de las Autoridades Financieras Nacionales. El objetivo de estas instituciones consiste en dotar de estabilidad a los mercados financieros, ya no se pretende únicamente asegurar la solvencia de las entidades financieras sino, además, la estabilidad del conjunto del sistema financiero frente a los riesgos sistémicos⁴⁰.

Asimismo, se han tomado otra clase de medidas en el ámbito europeo dirigidas a resolver las carencias más relevantes en la ordenación de las entidades de crédito que se han puesto de manifiesto durante esta crisis. En la misma dirección que las propuestas de Basilea III, se ha promovido por la Unión Europea una mejora de la calidad del capital y de los niveles de liquidez de las entidades financieras. Asimismo se han tratado de perfeccionar los mecanismos de control de riesgos, se ha prestado especial atención a la concentración excesiva de riesgos en las entidades financieras para limitar los riesgos sistémicos, a la transparencia y al control de las estructuras de titulización y, asimismo, a las políticas de remuneración con el objetivo de evitar que se puedan establecer incentivos que puedan tener efectos de potenciar los riesgos de la entidad.

Las normas fundamentales aprobadas por la Unión Europea han sido la Directiva 29/111/CE, de 16 de septiembre, por las que se modifican las Directivas 2006/48/CE y 2007/64/CE, lo que respecta a los bancos afiliados a un organismo central, a determinados elementos de los fondos propios, a los grandes riesgos, al régimen de supervisión y a la gestión de crisis, y la Directiva 2010/76/UE, de 24 de noviembre por la que se modifican las Directivas 2006/48/CE y 2006/49/CE, en lo que respecta a los requisitos de capital para la cartera de negociación y las retitulizaciones y a la supervisión de las políticas de remuneración.

Las normas comunitarias se han incorporado al Derecho español a través de Ley 2/2011 sobre Economía Sostenible y por la Ley 6/2011, de 11 de abril por la que se modifican la Ley 13/1985, de 25 de mayo, so-

⁴⁰ FLORES DOÑA, *La Junta Europea de Riesgo Sistémico. The European Board of System Risk*, en *Revista de Derecho Bancario y Bursatil*, 2011, 121, p. 61 y ss.; MUÑOZ PERES, *El nuevo marco de supervisión financiera europea*, en *Revista de Derecho Bancario y Bursatil*, 2010, 118, p. 119 y ss.; TAPIA HERMIDA, *El Sistema Europeo de Supervisión Financier*, en *Revista de Derecho Bancario y Bursatil*, 2011, 121, p. 9 y ss.

bre coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de intermediarios financieros y otras normas que se ocupan de la regulación de los mercados financieros. Especial trascendencia tiene para la reforma de la regulación española de las entidades financieras la normativa de desarrollo de estas leyes que se ha llevado a cabo por el Real Decreto 771/2011, de 3 de junio, por el que se modifica el Real Decreto 216/2008, de 15 de febrero, de recursos propios de las entidades financieras. Esta normativa de desarrollo es la que contiene la especificación técnica de buena parte de las normas comunitarias.

Al mismo tiempo, se ha procedido a adelantar la imposición de una parte de las medidas que se recogen en Basilea III. El Real Decreto Ley 2/2011 establece la vigencia inmediata del mínimo de capital principal, que Basilea III prevé que se cumpla a partir de 2013. El capital principal debe ser del 8% del total de las exposiciones totales ponderadas de riesgo (art. 1º). El porcentaje se eleva al 10% para las entidades que no hayan colocado títulos representativos de su capital a terceros al menos en un 20% y cuando presenten un ratio de financiación mayorista superior al 20%. El Banco de España puede requerir a aquellas entidades singulares que no superen las pruebas de resistencia un nivel superior de capital principal.

Los componentes que integran el capital principal (art. 2º) se determinan de acuerdo con los criterios fijados en Basilea III. Únicamente son computables como capital principal los siguientes elementos: el capital social de la entidad, las reservas, las primas de emisión, los ajustes positivos por valoración, las participaciones representativas de los intereses minoritarios que corresponden a acciones ordinarias de las sociedades del grupo y, en su caso, los instrumentos computables suscritos por el FROB.

Asimismo, se refuerzan las competencias del FROB con el objetivo de que pueda participar en los planes de recapitalización elaborados por las entidades de crédito para lograr los niveles de capital mínimo principal (Título II). Esto supone evidentemente la entrada de fondos públicos en el capital social de las entidades de crédito. La regulación establecida pretende cumplir con la normativa aplicable de la Unión Europea en materia de competencia y con la protección de los recursos públicos.

Las medidas de apoyo financiero adoptadas por el FROB consisten en la adquisición de acciones ordinarias o de aportaciones al capital social (art. 9º). El precio de adquisición de los instrumentos financieros suscritos por el FROB se hace conforme a lo dispuesto en un procedimiento que se dirige a asegurar la objetividad de las valoraciones. La suscripción de estos instrumentos financieros por el FROB determina su incorporación *ope legis* al órgano de administración. La permanencia del FROB en el capital social de la entidad es temporal, no puede

ser superior a cinco años. La desinversión se ha de realizar a través de procedimientos que aseguren la competencia de forma que se logre la mayor eficiencia en el uso de los recursos públicos.

Se establece un calendario de cumplimiento de los requisitos de capital principal por parte de las entidades de crédito con plazos relativamente breves (Disposición Transitoria 3^a). Los nuevos requerimientos han entrado en vigor el 10 de marzo de 2011. La cifra de activos ponderados por riesgo se determina, en principio, por referencia al 31 de diciembre de 2010. Si se realizan operaciones extraordinarias, como la venta de una red de sucursales, esta cifra puede ser ajustada con posterioridad. Las entidades deben informar al Banco de España sobre la ejecución de las operaciones programadas antes del 1 de septiembre.

Las entidades que no observen los requisitos de capital mínimo principal en la fecha de entrada en vigor están obligadas presentar un plan de cumplimiento en el plazo de 15 días, para su aprobación por el Banco de España. Las entidades que necesiten recurrir a la ayuda del FROB para alcanzar los niveles de capital mínimo principal deberán presentar un plan de recapitalización en el plazo de un mes desde la presentación del plan de cumplimiento. El plan de recapitalización ha de contener un plan de negocio que incluya mejoras en la estructura de costes y en el gobierno corporativo. El plan de cumplimiento tiene que estar ejecutado antes del 30 de septiembre de 2011.

Con la finalidad de facilitar la observancia de los requisitos mínimos de capital principal por parte de las cajas de ahorros, se prevé que puedan proceder a transformarse en bancos. De ese modo, están en mejores condiciones de acudir a los mercados de valores para la obtención de los recursos necesarios. En las normas aprobadas a raíz de la crisis se permite expresamente que las cajas de ahorros puedan desarrollar el objeto propio de la entidad de crédito a través de una entidad bancaria a la que aporten todo su negocio financiero (art. 5º Real Decreto Ley 11/2010). Esta ha sido la opción seguida por la caja de ahorros más importante de España, la Caixa.

Las cajas de ahorros que soliciten la ayuda del FROB y que presenten un plan de recapitalización están obligadas a ceder necesariamente la actividad financiera a un banco. En los casos en los que el plan contempla el recurso a los mercados de valores para el cumplimiento de los requisitos mínimos de capital principal, el acuerdo del órgano de la entidad que haya de servir de base a la solicitud de emisión o de negociación de acciones se tiene que adoptar antes del 30 de septiembre de 2011. El Banco de España puede prorrogar excepcionalmente la ejecución del plan hasta el primer trimestre de 2012 cuando así venga

exigido por el cumplimiento de la normativa del mercado de valores sobre ofertas públicas de ventas de valores.

Como se ha señalado, los planes de integración han empleado de manera preferente la vía de la creación de un SIP como instrumento para proceder a la recapitalización de las cajas de ahorros con dificultades económicas. El procedimiento más extendido cabe sintetizarlo por referencia a las etapas principales. El SIP que se constituye tiene la naturaleza de un banco con la forma jurídica de una sociedad anónima. A continuación se procede a la cesión por parte de las distintas cajas de ahorros integradas en el SIP del negocio financiero. La operación se realiza con la ayuda al FROB con el objetivo de obtener los recursos necesarios para resolver las dificultades económicas mediante la reestructuración de la entidad.

La entidad bancaria central del SIP adopta seguidamente un acuerdo de segregación por el que se transmite a un banco de nueva creación los activos más solventes y rentables. En la regulación de la segregación en el Derecho español se prevé que la entidad transmitente, en este caso la entidad central del SIP, responde de manera solidaria y subsidiaria de las obligaciones incumplidas por parte de la entidad beneficiaria de la segregación, el banco de nueva creación (art. 80 Ley de Modificaciones estructurales). En cambio, la entidad de crédito beneficiaria de los activos segregados no responde en caso de incumplimiento de la entidad de crédito transmitente. De este modo, se produce una completa separación del banco de nueva creación respecto de los riesgos de dificultades económicas que pueda tener el banco transmitente.

El banco que tiene la condición de entidad beneficiaria realiza una oferta pública de venta de valores. El dinero obtenido con la salida a bolsa se destina a sanear la situación económica del banco transmitente. El proceso de saneamiento se completa con la ayuda del FROB.

Como consecuencia de estos procesos de reestructuración, puede suceder que las cajas de ahorros vean reducidas su participación de manera importante en el capital de las entidades bancarias en que participen. Cuando su participación no alcance el 50% de los derechos de voto, se prevé que pierdan la condición de entidad de crédito. Esta misma regla se aplica a los casos de control conjunto de una entidad bancaria, como sucede en el caso de los SIP. Las cajas de ahorros quedan transformadas en esos casos en fundaciones de carácter especial que tienen por objeto el desarrollo de la actividad benéfico-social. El patrimonio de la fundación está constituido por las acciones del banco y los dividendos que obtenga se destinan a la obra social.

La práctica desaparición de la realización de actividades financieras de forma directa por las cajas de ahorros ha propiciado la integración

del FGD de los bancos, del FGD de las cajas de ahorros y del FGD de las cooperativas de crédito en un único FGD para el conjunto de los establecimientos de crédito. La medida se ha adoptado el 14 de octubre de 2011 por el Real Decreto Ley 16/2011. La integración de los FGD también pretende que el coste de la reestructuración del sector financiero para el Estado sea menor al poder emplear el FGD de los bancos en el saneamiento de las cajas de ahorros afectadas por la crisis. La norma aprobada se ocupa del establecimiento de la necesaria coordinación entre la actuación del FROB y la actividad que realiza el FGD.

De esta forma, si se cumple con el plan previsto, el sector de las cajas de ahorros quedará saneado en el 2011. A partir de esa fecha va a continuar la actividad del FROB en el saneamiento de las entidades en las que se han concentrado los riesgos derivados de la crisis. Pero el núcleo del sector financiero procedente de las cajas de ahorros desarrollará su actividad recapitalizado y con mayores niveles de solvencia, liquidez y control de riesgos, con una estructura de costes más eficientes y mejoras sustanciales en el gobierno corporativo.

A pesar de la trascendencia de las reformas que ya se han llevado a cabo, la evolución y la persistencia de la crisis van a hacer necesaria la adopción de nuevas medidas en el sistema financiero español, como la elevación de las exigencias de capital ⁴¹. Uno de los problemas que todavía no se ha resuelto de una forma definitiva es el de los activos inmobiliarios que lastran los balances de las entidades de crédito. En relación con esta cuestión se ha aprobado el real Decreto Ley 2/2012, de 4 de febrero, de saneamiento del sector financiero, por el que se establecen nuevos requerimientos de provisiones y capital adicionales, con el objetivo de dar cobertura al deterioro de los balances bancarios ocasionado por los activos vinculados a la actividad inmobiliaria. También se fijan en esta norma limitaciones a las retribuciones de los administradores y directivos de las entidades de crédito que hayan recibido o necesiten en el futuro ayudas del FROB. También se anuncia la realización de una segunda fase de operaciones de fusión y de integración de los bancos españoles.

La crisis está afectando de manera importante a todas las entidades financieras españolas, pero para las cajas de ahorros ha resultado es-

⁴¹ Véase la Declaración de la Cumbre del Euro de 26 de octubre de 2011, Anexo II, que contiene diferentes medidas dirigidas a las entidades financieras, entre las que destaca la elevación de la ratio de capital al 9%.

pecialmente gravosa. Las cajas constituían casi la mitad del sector al inicio de la crisis. La conversión de las cajas de ahorros en bancos tiene importantes consecuencias desde la perspectiva de la financiación de proyectos sociales y de proyectos vinculados a intereses locales y regionales.

FRANCISCO LEÓN SANZ