

I controlli sulle fusioni nella Direttiva CRD VI

Direttiva (UE) 2024/1619 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 31 maggio 2024, che modifica la direttiva 2013/36/UE per quanto riguarda i poteri di vigilanza, le sanzioni, le succursali di paesi terzi e i rischi ambientali, sociali e di governance.

(Omissis)

Capo 5

Fusioni e scissioni

Articolo 27-nonies

Ambito di applicazione e definizioni

Il presente capo non pregiudica l'applicazione del regolamento (CE) n. 139/2004 del Consiglio e della direttiva (UE) 2017/1132.

Le fusioni e le scissioni risultanti dall'applicazione della direttiva 2014/59/UE non sono soggette agli obblighi di cui al presente capo.

Ai fini del presente capo si intende per:

- "fusione", una delle operazioni indicate di seguito mediante la quale:

a) una o più società trasferiscono, all'atto dello scioglimento senza liquidazione, la totalità o parte delle loro attività e passività a un'altra società preesistente, la società incorporante, in cambio dell'assegnazione ai loro soci di titoli o azioni rappresentativi del capitale sociale di tale società incorporante ed eventualmente di un conguaglio in contanti non superiore al 10 % del valore nominale di tali titoli o di tali azioni, salvo ove diversamente stabilito dal diritto nazionale applicabile, o, in mancanza di valore nominale, della loro parità contabile;

b) una o più società trasferiscono, all'atto dello scioglimento senza liquidazione, la totalità o parte delle loro attività e passività a un'altra società preesistente, la società incorporante, senza che questa emetta nuovi titoli o azioni, purché un'unica persona detenga, direttamente o indirettamente, tutti i titoli e le azioni delle società che partecipano alla fusione oppure i soci di tali società detengano una stessa percentuale di titoli e azioni in tutte queste società;

c) due o più società trasferiscono, all'atto dello scioglimento senza liquidazione, la totalità o parte delle loro attività o passività a una società da loro costituita, la nuova società, in cambio dell'assegnazione ai propri soci di titoli o azioni rappresentativi del capitale sociale della nuova società ed eventual-

mente di un conguaglio in contanti non superiore al 10 % del valore nominale di tali titoli o di tali azioni, salvo ove diversamente stabilito dal diritto nazionale applicabile, o, in mancanza di valore nominale, della loro parità contabile;

d) una società trasferisce, all'atto dello scioglimento senza liquidazione, la totalità o parte delle proprie attività e passività alla società che detiene la totalità dei titoli o delle azioni rappresentativi del suo capitale sociale;

- "scissione", una delle operazioni indicate di seguito:

a) un'operazione con la quale una società, tramite uno scioglimento senza liquidazione, trasferisce a più società la totalità delle proprie attività e passività in cambio dell'assegnazione agli azionisti della società scissa di titoli o azioni delle società beneficiarie dei conferimenti risultanti dalla scissione ed eventualmente di un conguaglio in contanti non superiore al 10 % del valore nominale di tali titoli o di tali azioni, salvo ove diversamente stabilito dal diritto nazionale applicabile, o, in mancanza di valore nominale, della loro parità contabile;

b) un'operazione con la quale una società, tramite uno scioglimento senza liquidazione, trasferisce a più società di nuova costituzione la totalità delle proprie attività e passività in cambio dell'assegnazione agli azionisti della società scissa di titoli o azioni delle società beneficiarie ed eventualmente di un conguaglio in contanti non superiore al 10 % del valore nominale di tali titoli o di tali azioni, salvo ove diversamente stabilito dal diritto nazionale applicabile, o, in mancanza di valore nominale, della loro parità contabile;

c) un'operazione consistente in una combinazione delle operazioni descritte alle lettere a) e b);

d) un'operazione con la quale una società scissa trasferisce a una o più società beneficiarie parte delle proprie attività e passività in cambio dell'assegnazione ai membri della società scissa di titoli o azioni delle società beneficiarie, della società scissa o sia delle une che dell'altra ed eventualmente di un conguaglio in contanti non superiore al 10 % del valore nominale di tali titoli o di tali azioni, salvo ove diversamente stabilito dal diritto nazionale applicabile, o, in mancanza di valore nominale, della loro parità contabile;

e) un'operazione con la quale una società scissa trasferisce a una o più società beneficiarie parte delle proprie attività e passività in cambio dell'assegnazione alla società scissa di titoli o azioni delle società beneficiarie.

Articolo 27-*decies*

Notifica e valutazione della fusione o della scissione

1. Gli Stati membri prevedono che gli enti e le società di partecipazione finanziaria e le società di partecipazione finanziaria mista che rientrano nell'ambito di applicazione dell'articolo 21-*bis*, paragrafo 1, ("parti interessate finanziarie") che effettuano una fusione o una scissione ("operazione proposta") la notifichino, dopo l'adozione del progetto dell'operazione proposta e prima del completamento della stessa, all'autorità competente che sarà responsabile della vigilanza delle entità risultanti da tale operazione, fornendo le informazioni pertinenti di cui all'articolo 27-*undecies*, paragrafo 5.

Ai fini del primo comma del presente paragrafo, nel caso in cui l'operazione proposta consista in una scissione, l'autorità competente incaricata della vigilanza dell'entità che effettua tale operazione è l'autorità competente alla quale presentare notifica e incaricata della valutazione di cui all'articolo 27-*undecies*, paragrafo 1.

2. In deroga al paragrafo 1 del presente articolo, laddove l'operazione proposta sia una fusione che coinvolge solo parti interessate finanziarie dello stesso gruppo, compreso un gruppo di enti creditizi affiliati permanentemente a un organismo centrale e sottoposti a vigilanza come gruppo, l'autorità competente non è tenuta a effettuare la valutazione di cui all'articolo 27-*undecies*, paragrafo 1.

3. La valutazione di cui all'articolo 27-*undecies*, paragrafo 1, non è effettuata se l'operazione proposta richiede un'autorizzazione a norma dell'articolo 8 o un'approvazione a norma dell'articolo 21-*bis*.

4 L'autorità competente comunica per iscritto di aver ricevuto la notifica di cui al paragrafo 1 o le informazioni integrative presentate a norma del paragrafo 5 prontamente e comunque entro 10 giorni lavorativi dal ricevimento della notifica o delle informazioni integrative.

Se l'operazione proposta coinvolge solo parti interessate finanziarie dello stesso gruppo, l'autorità competente dispone di 60 giorni lavorativi decorrenti dalla data dell'avviso scritto di ricevimento della notifica e dal ricevimento di tutti i documenti che lo Stato membro ha chiesto di allegare alla notifica conformemente all'articolo 27-*undecies*, paragrafo 5 ("periodo di valutazione"), per effettuare la valutazione di cui all'articolo 27-*undecies*, paragrafo 1.

L'autorità competente informa le parti interessate finanziarie della data di scadenza del periodo di valutazione al momento del ricevimento della notifica.

5. L'autorità competente può chiedere ulteriori informazioni necessarie per completare la valutazione di cui all'articolo 27-*undecies*, paragrafo 1. Tale richiesta è fatta per iscritto precisando le informazioni integrative necessarie.

Se l'operazione proposta coinvolge solo parti interessate finanziarie dello stesso gruppo, l'autorità competente può richiedere informazioni integrative entro il cinquantesimo giorno lavorativo del periodo di valutazione.

Il decorso del periodo di valutazione è sospeso per il periodo compreso tra la data della richiesta di informazioni integrative da parte dell'autorità competente e la data di ricevimento della risposta delle parti interessate finanziarie in cui sono fornite tutte le informazioni richieste. La sospensione non supera i 20 giorni lavorativi. Eventuali ulteriori richieste di completamento o chiarimento da parte dell'autorità competente in merito alle informazioni fornite sono a discrezione di detta autorità ma non danno luogo a una sospensione del decorso del periodo di valutazione.

6. L'autorità competente può prorogare la sospensione di cui al paragrafo 5, terzo comma, fino a un massimo di 30 giorni lavorativi nelle situazioni seguenti:

a) qualora almeno una delle parti interessate finanziarie sia situata in un paese terzo o sia soggetta al quadro normativo di tale paese;

b) qualora lo scambio di informazioni con le autorità responsabili della vigilanza delle parti interessate finanziarie a norma della direttiva (UE) 2015/849 sia necessario per effettuare la valutazione di cui all'articolo 27-*undecies*, paragrafo 1, della presente direttiva.

7. L'operazione proposta non può essere completata prima che l'autorità competente abbia emesso un parere positivo.

8. Entro due giorni lavorativi dal completamento della propria valutazione, l'autorità competente emette per iscritto un parere motivato, positivo o negativo, indirizzato alle parti interessate finanziarie. Le parti interessate finanziarie trasmettono il parere motivato alle autorità incaricate, a norma del diritto nazionale, dell'esame dell'operazione proposta.

9. Se l'operazione proposta coinvolge solo parti interessate finanziarie dello stesso gruppo e l'autorità competente non si oppone all'operazione proposta per iscritto entro il periodo di valutazione, il parere è considerato positivo.

10. Il parere positivo motivato emesso dall'autorità competente può prevedere un periodo limitato durante il quale deve essere effettuata l'operazione proposta.

Articolo 27-*undecies*

Criteri di valutazione

1. Nell'esaminare la notifica dell'operazione proposta di cui all'articolo 27-*decies*, paragrafo 1, e le informazioni di cui all'articolo 27-*decies*, paragrafo 5, al fine di garantire la solidità del profilo prudenziale delle parti interessate finanziarie dopo il completamento dell'operazione proposta e in particolare far fronte ai rischi a cui sono o potrebbero essere esposti nel corso dell'operazione proposta le parti interessate finanziarie e i rischi a cui potrebbe essere esposta l'entità risultante da tale operazione, l'autorità competente valuta l'operazione proposta in conformità dei criteri seguenti:

a) i requisiti di onorabilità delle parti interessate finanziarie coinvolte nell'operazione proposta;

b) la solidità finanziaria delle parti interessate finanziarie coinvolte nell'operazione proposta, in particolare in relazione al tipo di attività esercitata e prevista per l'entità risultante dall'operazione proposta;

c) la capacità dell'entità risultante dall'operazione proposta di rispettare e continuare a rispettare i requisiti prudenziali previsti dalla presente direttiva e dal regolamento (UE) n. 575/2013 e, se applicabili, da altri atti giuridici dell'Unione, in particolare dalle direttive 2002/87/CE e 2009/110/CE;

d) il fatto che il piano di attuazione dell'operazione proposta sia realistico e solido da un punto di vista prudenziale;

e) l'esistenza di motivi ragionevoli per sospettare che, in relazione all'operazione proposta, sia in corso o abbia avuto luogo un'operazione o un tentativo di riciclaggio o di finanziamento del terrorismo ai sensi dell'articolo 1 della direttiva (UE) 2015/849 o che l'operazione proposta potrebbe aumentarne il rischio.

Il piano di attuazione di cui al primo comma, lettera d), è oggetto di un adeguato monitoraggio da parte dell'autorità competente fino al completamento dell'operazione proposta.

2. Ai fini della valutazione del criterio di cui al paragrafo 1, lettera e), del presente articolo l'autorità competente consulta, nell'ambito delle sue verifiche, le autorità responsabili della vigilanza delle parti interessate finanziarie a norma della direttiva (UE) 2015/849.

3. L'autorità competente può emettere un parere negativo in merito all'operazione proposta solo se i criteri di cui al paragrafo 1 del presente articolo non sono soddisfatti o se le informazioni fornite dalla parte interessata finanziaria sono incomplete nonostante una richiesta formulata a norma dell'articolo 27-*decies*, paragrafo 5.

Per quanto riguarda il criterio di cui al paragrafo 1, lettera e), del presente articolo, un parere negativo delle autorità responsabili della vigilanza delle parti interessate finanziarie a norma della direttiva (UE) 2015/849, ricevuto dall'autorità competente entro 30 giorni lavorativi dalla richiesta iniziale, è preso in debita considerazione da quest'ultima in sede di valutazione dell'operazione proposta e può costituire un motivo ragionevole per un parere negativo, conformemente al primo comma del presente paragrafo.

4. Gli Stati membri non consentono alle autorità competenti di esaminare l'operazione proposta in funzione delle esigenze economiche del mercato.

5. Gli Stati membri pubblicano un elenco delle informazioni richieste per effettuare la valutazione di cui al paragrafo 1 del presente articolo. Le parti interessate finanziarie forniscono tali informazioni alle autorità competenti all'atto della notifica di cui all'articolo 27-*decies*, paragrafo 1. Le informazioni richieste sono proporzionate e adeguate alla natura dell'operazione proposta. Gli Stati membri non richiedono informazioni che non siano pertinenti per una valutazione prudenziale ai sensi del presente articolo.

Articolo 27-*duodecies*

Cooperazione tra autorità competenti

1. L'autorità competente consulta le autorità incaricate della funzione pubblica di vigilanza di altri soggetti del settore finanziario interessati quando effettua la valutazione di cui all'articolo 27-*undecies*, paragrafo 1, se l'operazione proposta coinvolge, oltre alle parti interessate finanziarie, entità che sono:

a) un ente creditizio, un'impresa di assicurazione, un'impresa di riassicurazione, un'impresa di investimento o una società di gestione del risparmio autorizzati in un altro Stato membro o in un settore diverso da quello in cui viene eseguita l'operazione proposta;

b) l'impresa madre di un ente creditizio, di un'impresa di assicurazione, di un'impresa di riassicurazione, di un'impresa di investimento o di una società di gestione del risparmio autorizzati in un altro Stato membro o in un settore diverso da quello in cui viene eseguita l'operazione proposta;

c) una persona giuridica che controlla un ente creditizio, un'impresa di assicurazione, un'impresa di riassicurazione, un'impresa di investimento o una società di gestione del risparmio autorizzati in un altro Stato membro o in un settore diverso da quello in cui viene eseguita l'operazione proposta.

2. Le autorità competenti si scambiano senza ritardo tutte le informazioni essenziali o pertinenti per la valutazione. A tale riguardo le autorità competenti si comunicano su richiesta o di propria iniziativa tutte le informazioni pertinenti per la valutazione. Nel parere di un'autorità competente per una parte interessata finanziaria sono indicati eventuali pareri o riserve espressi dall'autorità competente che vigila su una o più delle entità elencate al paragrafo 1.

Le autorità competenti si adoperano per coordinare le loro valutazioni e garantire la coerenza dei loro pareri.

3. L'ABE elabora progetti di norme tecniche di attuazione per fissare procedure comuni e formati ed elabora modelli per il processo di consultazione tra le autorità competenti interessate di cui al presente articolo.

Ai fini del primo comma, l'ABE tiene conto del titolo II della direttiva (UE) 2017/1132.

L'ABE presenta detti progetti di norme tecniche di attuazione alla Commissione entro il 10 gennaio 2027.

Alla Commissione è conferito il potere di adottare le norme tecniche di attuazione di cui al primo comma del presente paragrafo conformemente all'articolo 15 del regolamento (UE) n. 1093/2010.

Articolo 27-terdecies

Obblighi di informazione e sanzioni

Qualora le parti interessate finanziarie omettano di notificare in anticipo l'operazione proposta conformemente all'articolo 27-decies, paragrafo 1, o abbiano effettuato l'operazione proposta ai sensi di detto articolo senza il previo parere positivo delle autorità competenti, gli Stati membri esigono che le autorità competenti adottino le opportune misure.

(Omissis)

El nuevo régimen de control de las fusiones en la directiva de requisitos de capital (CRD VI)*.

SUMARIO: 1. Introducción. – 2. El contexto de la reciente regulación prudencial de las fusiones en la Unión Bancaria. – 3. La regulación de las fusiones en la CRD VI. – 3.1. La definición de fusión bancaria a los efectos de la Directiva. – 3.2. El ámbito de aplicación de las operaciones sometidas a control. – 3.3. Las autoridades competentes. – 3.4. El procedimiento de evaluación. – 3.5. La cooperación entre las autoridades competentes. – 3.6. Los criterios de evaluación. – 3.7. La prohibición de evaluar las fusiones en función de las necesidades económicas del mercado. – 3.8. El régimen sancionador. – 4. Reflexiones finales.

1. Introducción.

De las distintas operaciones de reestructuración societaria, la fusión es una de las que más aristas presenta, tanto por la complejidad de su ejecución como por los intereses que involucra. Cuando la fusión es realizada por bancos, entidades de interés público sometidas a una regulación especial, la complejidad de la operación y los intereses afectados se incrementan y, en consecuencia, es previsible la amplificación de los riesgos asociados a la operación. El más crítico de ellos es que la fusión conduzca a las entidades implicadas a una situación de *resolubilidad* que, en última instancia, pueda afectar la estabilidad del sistema financiero.

Aun así, la fusión ha sido, y sigue siendo, uno de los instrumentos de reorganización societaria más implementados por la banca, ya sea para afrontar situaciones de dificultad o cambios significativos en el mercado crediticio, o simplemente para aprovechar sus ventajas. Las razones de ello se encuentran, por un lado, en que las operaciones de consolidación bancaria, y entre ellas la fusión, permiten absorber las debilidades de alguna o de todas las entidades que participan en ellas y, por lo tanto, son especialmente beneficiosas para la estabilidad del sistema financiero (los bancos más eficientes podrían absorber y reestructurar a los competidores ineficientes). Y, por otro lado, en que, al ser la fusión una vía para mejorar la rentabilidad y la eficiencia de las entidades, puede cons-

* Este trabajo ha sido elaborado en el marco del Proyecto de investigación “El impacto de los intereses generales en la gobernanza y la reestructuración de las grandes empresas” (PID2024-159861NB-I00).

tituir un instrumento para hacer frente a la baja rentabilidad del sector bancario europeo de los últimos años (percibida como un riesgo para la estabilidad financiera de la zona euro), contribuyendo a mantener el sistema financiero estable y a mejorar la capacidad de respuesta de estas entidades frente a situaciones de crisis.

Al mismo tiempo, en un sector bancario europeo fragmentado y sobredimensionado, que sigue teniendo demasiados bancos con estructuras de costes elevadas, aún hay oportunidades para la fusión, sobre todo, para las transfronterizas. Este tipo de fusiones podría fomentar la integración de los mercados de crédito, mitigar el poder de mercado excesivo a nivel local y generar efectos positivos indirectos en la economía real¹. La creación de sólidas entidades paneuropeas –que gocen de mayor capacidad para diversificar riesgos, para invertir en transformación digital y para competir en líneas de negocio más rentables– podría aumentar la eficiencia del sector en su conjunto y una mejor resistencia frente a la competencia extranjera. Este es un objetivo que comparten tanto de las autoridades europeas de supervisión como los propios bancos².

No obstante, la obtención de los beneficios que se persiguen con la fusión estará en función de factores de diversa índole: unos exógenos, como el escenario regulatorio y el contexto del mercado en el que se ejerce la actividad y/o en el que se fusionan, y otros que son intrínsecos a las entidades, como sus características propias (*v. gr.*, el tamaño y la

¹ BUCH, *European banking integration: harnessing the benefits, containing the risks*, discurso de Claudia Buch, en calidad de presidenta del Consejo de Supervisión del BCE, Escuela de Economía de Varsovia, 10 de abril de 2025 [recurso electrónico], p. 10; ECB, *Financial Stability Review*, noviembre 2019, pp. 114-115. A cierre de 2024, el nivel de concentración medio a nivel europeo que alcanzó el 68, 61 % (*v.* BCE, Nota de prensa 12 de junio de 2025 *Indicadores financieros estructurales de la UE: cierre de 2024; EU Structural financial indicators*, datos actualizados a junio 2024).

² *Vid.* por todos, ELDERSON, *Resilient banks through effective supervision: a pillar of Europe's competitiveness*, discurso de Frank Elderson, en calidad de miembro del Miembro del Comité Ejecutivo del BCE y Vicepresidente del Consejo de Supervisión del BCE, en el *ECB Forum on Banking Supervision 2025*, Frankfurt, 14 de noviembre de 2025 [recurso electrónico], pp. 8-9; BUCH, *European banking*, cit., p. 13; GABRIELI, MARIONNET e SAMMETH: *Is there a need for greater banking consolidation in France and Europe?*, *Bulletin de la Banque de France*, N.º 235/2, mayo-junio, 2021, p. 9; ENRIA, *Is less more? Profitability and consolidation in the European banking sector*, presentación de Andrea Enria, en calidad de presidente del Consejo de Supervisión del BCE en la *CIRSF Annual International Conference 2019*, Lisboa, 4 de julio de 2019, [recurso electrónico], pp. 19-20.

complejidad de sus modelos de negocio) y la ejecución del proyecto de integración.

Desde el ámbito regulatorio, impulsar la consolidación bancaria a nivel europeo requiere abordar los problemas del actual marco institucional y legislativo, que ha dificultado cualquier forma de integración, especialmente las de carácter transfronterizo³. En tal sentido, la aprobación de la Directiva (UE) 2024/1619, de 31 de mayo de 2024, que modifica la Directiva 2013/36/UE de requisitos de capital (en adelante, CRD VI), supone un avance significativo al disponer, como se verá, un nuevo marco regulatorio armonizado y específico para las fusiones que realicen los bancos sujetos al Mecanismo Único de Supervisión (en adelante, MUS).

2. El contexto de la nueva regulación prudencial de las fusiones en la Unión Bancaria.

La estructura regulatoria e institucional que hoy compone el sistema bancario europeo ha venido entretejiéndose con mayor intensidad desde la creación de la Unión Bancaria. Es una estructura cimentada en la necesidad de garantizar la estabilidad del sistema financiero como bien público global⁴. En este contexto, la protección reforzada de la actividad

³ A pesar de que la Unión bancaria ha reforzado el mercado único, sigue sin verse una dinámica de consolidación a nivel europeo. Esto se debe, en parte – además de la distancia geográfica y cultural que sigue siendo un factor importante– a que el marco de intervención en caso de crisis sigue siendo una solución intermedia poco manejable (que combina componentes a nivel europeo con múltiples elementos nacionales). Aun se siguen permitiendo la imposición de requisitos de solvencia, liquidez y/o capacidad de absorción de pérdidas a nivel individual sobre las entidades que forman parte de grupos bancarios que operan en varios países de la Unión (los llamados *ring-fencing*). A su vez, se ha considerado que la persistente ausencia de un sistema europeo de garantía de depósitos y el escepticismo de los inversores respecto a operaciones transfronterizas siguen actuando en contra de fusiones y adquisiciones transfronterizas. Además, las *opciones y facultades* discrecionales de los Estados miembros, propias de la legislación prudencial europea (con las que las autoridades nacionales pueden elegir cómo aplicar determinadas normas), añade complejidad para los grupos bancarios transfronterizos (v. GOTTI, MCCAFFREY e VERON, *Banking union and the long wait for crossborder integration*, study requested by the ECON Committee, octubre 2024, pp. 9-10; ELDERSON, *Resilient banks*, cit., p. 9; BUCH, *European banking*, cit., p. 11; GARDELLA, RIMARCHI e STROPPA, *Potential regulatory obstacles to crossborder mergers and acquisitions in the EU Banking Sector*, EBA Staff Paper Series, N.º 7, febrero 2020, pp. 13-14).

⁴ Acerca de la estabilidad financiera como bien público global, *vid.* ÜLGEN, *Financial*

bancaria – en particular, la de recibir depósitos u otros fondos reembolsables del público –, por medio de la normativa bancaria, ha convertido a la *autorización previa* para el acceso a la actividad de las entidades de crédito en un elemento esencial de la supervisión bancaria europea⁵.

Cuando dos o más entidades de crédito se fusionan, con frecuencia se producen cambios relevantes en los criterios bajo los cuales se otorgó la autorización inicial y que modifican el perfil prudencial de las entidades que participan en la operación⁶. Además, la magnitud del impacto socioeconómico que pueden tener las fusiones bancarias hace que una sola operación pueda comprometer la estabilidad de todo el sistema financiero si sus riesgos llegaran a materializarse y es lo que envuelve a la operación en el ámbito del interés general. De ahí la necesidad de que la autoridad de supervisión bancaria, responsable de otorgar la autorización inicial, intervenga activamente en el control prudencial de la fusión.

A pesar de ello, hasta la aprobación de la CRD VI a mediados de 2024, las fusiones no habían contado con un tratamiento específico en el Derecho de la Unión ni el BCE, en su papel de supervisor bancario, con una competencia específica para autorizarlas. En ese escenario regulatorio, la actuación del BCE en las fusiones ha estado supeditada a si

stability as a global public good and relevant systemic regulation as a problem of collective action, en *Providing public goods and commons. Towards coproduction and new forms of governance for a revival of public action*, Vol. 1, CIRIEC Studies Series, 2018, pp. 95-112; SCHINASI, *Understanding Financial Stability: Towards a Practical Framework*, Seminar on Current Developments in Monetary and Financial Law, Washington, D.C., October 23-27, febrero 2007, p. 3; FELL e SCHINASI, *Assessing financial stability: Conceptual boundaries and Challenges*, *National Institute Economic Review* 192(1):102-117, p. 102; SHIRAKAWA, *International financial stability as a public Good*, discurso en el *High-Level Seminar* organizado por el Banco de Japón y el Fondo Monetario Internacional, Tokio, 14 de octubre de 2019, p. 2 ss.

⁵ La autorización es una técnica prudencial básica para garantizar que solo los operadores sólidos, los que cuenten con una organización capaz de afrontar los riesgos específicos inherentes a la actividad y unos directivos adecuados, puedan ejercer la actividad de crédito [Cdo. (20) Reglamento (UE) N.º 1024/2013 del Consejo, de 15 de octubre de 2013, *que encomienda al Banco Central Europeo tareas específicas respecto de políticas relacionadas con la supervisión prudencial de las entidades de crédito* (el Reglamento del MUS)].

⁶ Estos cambios derivan, *grosso modo*, de la necesaria integración de los patrimonios de las entidades y de la integración de los accionistas en la entidad que resulta de la fusión. La reestructuración societaria y patrimonial que ello implica incide, inevitablemente, en el perfil prudencial de la entidad fusionada.

la operación conlleva la creación de una nueva entidad o la adquisición de participaciones cualificadas (*i.e.* por medio de los *procedimientos comunes*); o a si, en la operación, participa una entidad significativa y la legislación del Estado miembro prevé la autorización previa de la operación. Otras vías que han permitido al BCE ejercer un control prudencial más efectivo sobre estas operaciones han sido los instrumentos de *supervisión continua* y el *soft law*⁷.

El hecho de que la regulación prudencial de las fusiones bancarias haya venido efectuándose por medio de las legislaciones nacionales, y no a través de una regulación específica en el Derecho de la Unión, ha venido provocando asimetrías en las competencias supervisoras entre los distintos Estados miembros⁸. Esto ha permitido también que cada Estado miembro haya establecido su propio sistema de autorizaciones, procedimientos y requisitos en relación con las fusiones y otras operaciones de reestructuración societaria que realicen los bancos sujetos al MUS⁹. Como resultado de ello, y en función del Estado miembro en el que tengan su domicilio, unas entidades son sometidas a niveles de supervisión relativamente bajos – que podrían permitir la ejecución de

⁷ La Guía sobre el enfoque supervisor con respecto a la consolidación bancaria (*Guide on the supervisory approach to consolidation in the banking sector*), publicada en enero de 2021, fue el primer esfuerzo de relevancia del BCE para aclarar su enfoque de supervisión prudencial respecto de las operaciones de consolidación en la Unión Bancaria y sistematizar los criterios para evaluarlas.

⁸ *Vid.* en este sentido, BCE, *Dictamen del Banco Central Europeo de 8 de noviembre de 2017, sobre ciertas modificaciones del régimen de la Unión en cuanto a los requisitos de capital de las entidades de crédito y las empresas de servicios de inversión* (CON/2017/46), apartado 1.12.1.

⁹ Entre los sistemas en los que es preceptiva una autorización previa para realizar una fusión se encuentra Portugal, cuya autorización debe ser emitida por el Banco de Portugal [art. 35 del *Decreto-Lei n.º 298/92, Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras*]; en Grecia, la legislación faculta al Banco de Grecia podrá oponerse a las fusiones cuando la entidad resultante no esté en condiciones de cumplir con las normas prudenciales aplicables a las entidades de crédito [*v* artículo 16.18, letra a), párr. 3 de la Ley 2515/1997]; en Italia la competencia es de la *Banca d'Italia* (art. 57.1 t.u.b.); en Austria, la facultad para aprobar las fusiones de entidades de crédito^{322F} es del *Financial Market Authority* [art. 21.1 de la *Bankwesengesetz*]. En los Países Bajos, para efectuar una fusión se requiere una previa declaración de no objeción por parte del *De Nederlandsche Bank*^{323F} [art. 3:96, apartado 1, letra d) y e) del *Act of 28 September 2006, on rules regarding the financial markets and their supervision*]. En cambio, países como Luxemburgo y Alemania no exigen autorización previa, sino una notificación a las autoridades de supervisión competentes con la posibilidad de control *ex post* de la operación [artículo 24 (2) de la *Kreditwesengesetz*, KWG].

operaciones más arriesgadas – mientras que, a otras, en cambio, se les aplican controles más estrictos¹⁰.

Como es de suponer, la aplicación de diferentes enfoques de supervisión en la zona euro incentiva el arbitraje regulatorio y obstaculiza la eficacia de la supervisión del BCE al no poder aplicar las mismas herramientas o competencias de supervisión de forma coherente en todos los Estados miembros. Más aún, las desigualdades en las condiciones de supervisión arriesgan la unidad y la integridad del mercado interior y la igualdad de trato de las entidades, contradiciendo así los objetivos esenciales de supervisión del MUS¹¹.

En este contexto fáctico y normativo, la Comisión Europea anunció, en octubre de 2021, una propuesta de adopción de un nuevo paquete bancario que modificaría la Directiva de Requisitos de Capital y el Reglamento de Requisitos de Capital para, entre otros fines, incorporar instrumentos de supervisión bancaria más sólidos y garantizar que los bancos de la UE sean más resilientes ante posibles perturbaciones económicas en el futuro¹².

¹⁰ El sistema español es especialmente singular. Aunque desde la creación el MUS, el BCE y el Banco de España (como autoridad nacional competente) son las autoridades encargadas de supervisar la actividad de las entidades de crédito, la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito, dispone que la competencia para autorizar las fusiones y otras operaciones de modificación estructural que realicen los bancos corresponde al Ministerio de Economía, Comercio y Empresa (v. en sentido crítico, MÍNGUEZ HERNÁNDEZ, *La Disposición adicional duodécima de la Ley 10/2014*, RDMV, N.º 18, 2016).

¹¹ *Vid.* artículo 1, párrafo 1 del Reglamento del MUS. Esta situación fue reconocida por la Comisión como una de las inconsistencias de las facultades e instrumentos de supervisión disponibles para los supervisores a lo largo de la Unión (v. CE, *Commission staff working document. Impact assessment report*, Parte ¼, SWD (2021) 320 final). En el contexto previo a la CRD VI, la Comisión había venido alertando que, de mantenerse invariables tales condiciones de supervisión, algunos Estados Miembros seguirían conservando niveles de supervisión relativamente bajos, permitiendo que algunos bancos ejecuten operaciones que podrían ser arriesgadas y puedan socavar la confianza en la solidez de los bancos. Otros Estados miembros, por el contrario, continuarían siendo conservadores en cuanto a la flexibilidad que ofrece la CRD. Además, la diferencia en los enfoques de la supervisión tiende a incentivar a los bancos a realizar determinadas actividades en Estados Miembros que permitan evadir determinadas regulaciones. Estas condiciones de supervisión obstaculizan la eficacia de la supervisión del BCE al no poder aplicar las mismas herramientas o competencias de supervisión de forma coherente en todos los Estados miembros (CE, *Commission staff working document*, Parte ¼, cit., p. 24).

¹² *Vid.* Comunicado de prensa: *Paquete bancario de 2021: nuevas normas de la UE para reforzar la resiliencia de los bancos y prepararse mejor para el futuro*, de

En la propuesta de modificación de la CRD VI, la Comisión reconoció que la fragmentación del panorama regulador venía socavando la igualdad de condiciones en el mercado interior y planteaba dudas acerca de la «gestión adecuada y prudente de los bancos de la UE y su supervisión»¹³. Esta situación hacía necesario contar con una *convergencia de prácticas supervisoras* y un *grado suficiente de armonización* de las distintas normas nacionales, en particular, en cuanto a las competencias de supervisión¹⁴.

Finalmente, a mediados de 2014, fue aprobada la CRD VI con el objetivo de «*armonizar en mayor medida el marco de supervisión bancaria y, en última instancia, profundizar en el mercado interior bancario*» [Cdo. (1)]. Con los cambios que incorpora esta norma, los supervisores contarán con facultades adicionales y tendrán a disposición una base legal sólida con la que podrán evaluar toda operación significativa que pueda plantear *dudas sobre su perfil prudencial* o sobre posibles actividades de blanqueo de capitales o de financiación del terrorismo [Cdo. (9)].

Por medio de las nuevas facultades de supervisión, el supervisor bancario podrá controlar, además de las fusiones y escisiones que realicen los bancos sujetos al MUS, la adquisición o cesión de una participación significativa por parte de las entidades de crédito en entidades del sector financiero, así como las transferencias significativas de activos y pasivos.

27 de octubre de 2011, disponible en: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/es/ip_21_5401. El paquete bancario contenía propuestas para modificar las principales normas de supervisión bancaria europea: la Directiva de requisitos de capital y el Reglamento de requisitos de capital; junto con una propuesta para modificar el Reglamento de requisitos de capital en materia de resolución. El objetivo esencial del paquete bancario fue la transposición de las reformas de Basilea III, elaboradas tras la crisis financiera global para corregir las principales debilidades regulatorias del sector bancario. Asimismo, se previó la introducción de medidas para identificar, divulgar y gestionar sistemáticamente los riesgos relacionados con factores ambientales, sociales y de gobernanza (ASG); un nuevo marco de regulación para las sucursales establecidas por empresas de terceros países para la prestación de servicios bancarios en los Estados miembros, así como el refuerzo de las herramientas de supervisión bancaria.

¹³ Vid. Propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo por la que se modifican la Directiva 2013/36/UE, en lo referente a las facultades de supervisión, las sanciones, las sucursales de terceros países y los riesgos ambientales, sociales y de gobernanza, y la Directiva 2014/59/UE (COM/2021/663 final), pp. 4-5.

¹⁴ COM/2021/663 final, p. 11. Además, las diferencias en las facultades de supervisión entre los Estados miembros representaban un obstáculo para la intervención del supervisor en operaciones que pueden generar fuertes preocupaciones prudenciales y/o de blanqueo de capitales o financiación del terrorismo.

De esta forma, el nuevo régimen de control de las operaciones de adquisición bancaria fue incorporado por la CRD VI al Título III de la CRD relacionado con los requisitos de acceso a la actividad de las entidades de crédito. Tras las disposiciones relativas a las participaciones cualificadas (Capítulo 2, arts. 22-27), el Capítulo 3 recoge ahora la normativa sobre la adquisición o cesión de participaciones significativas (art. 27-*bis* al art. 27-*sexies*). El Capítulo 4 regula las transferencias significativas de activos y pasivos (art. 27-*septies* al art. 27-*octies*) y, por último, el Capítulo 5 integra la nueva regulación aplicable a las fusiones y escisiones (art. 27-*nonies* al art. 27-*terdecies*).

3. La nueva regulación de las fusiones en la aprobación de la CRD VI.

3.1. La definición de fusión bancaria en la CRD VI.

En virtud de la CRD VI, el procedimiento de evaluación de las fusiones y escisiones bancarias debe ser complementario del procedimiento establecido en la Directiva de sociedades y no debe contradecir ninguna de sus disposiciones. En línea de principio, los elementos esenciales de las fusiones bancarias no comportan diferencias significativas con las fusiones de sociedades en general. Los bancos, al tener que revestir la forma de una sociedad anónima por exigencia legal, se rigen por las mismas normas de Derecho mercantil que cualquier otra sociedad anónima.

Pese a que la CRD VI ordena la complementariedad y la no contradicción con las disposiciones de la Directiva de sociedades, la CRD VI difiere de la Directiva de sociedades en un aspecto tan importante como la definición de fusión. Si bien las distintas modalidades de fusión ya están definidas en la Directiva de sociedades, la CRD VI las incorpora a su cuerpo normativo, añadiendo la posibilidad de que la transferencia del patrimonio pueda ser *parcial* y no total (art. 27-*nonies*, apdo. 1). Si bien es una diferencia mínima en su literalidad, trastoca las características esenciales y los efectos de la fusión.

En primer lugar, al no haber transferencia total del patrimonio, no se produciría necesariamente la disolución. Sin embargo, esta opción interpretativa de la singular nota definitoria de la fusión bancaria es contradictoria con la propia definición de fusión introducida por la CRD VI, según la cual, uno de los presupuestos de la fusión es que la transferencia se dé *como consecuencia y en el momento de la disolución*

sin liquidación de la sociedad o sociedades. Por otro lado, al no haber transmisión de la totalidad del patrimonio, cabría pensar que en la sociedad absorbida permaneciesen socios como titulares del patrimonio no transferido, de manera que tampoco se produciría la integración de la totalidad de los socios en la sociedad resultante.

Debe descartarse igualmente que el supuesto pueda confundirse con una escisión, puesto que sus elementos esenciales no coinciden con una fusión con transmisión parcial de patrimonio y, además, es una operación que se regula de manera específica también en la CRD VI. Todo ello lleva a concluir que una fusión que no produzca sus efectos esenciales, podrá ser una operación asimilada a la fusión, pero no una fusión *stricto sensu*, en tanto la transferencia del patrimonio no sea total.

Es razonable afirmar, en este sentido, que la fusión bancaria, así configurada en la CRD VI, evitaría que las autoridades de supervisión bancaria vean limitado su ámbito de actuación cuando se efectúen operaciones que no encajan en el concepto tradicional de fusión. Estas situaciones podrían presentarse tanto si las operaciones así configuradas en las legislaciones nacionales, como si los operadores bancarios, en atención al principio de libertad de empresa, han decidido diseñar la operación de ese modo o si en la operación inciden circunstancias particulares de los bancos que imposibiliten que la transferencia del patrimonio sea total. El fin último es, por tanto, evitar que operaciones similares a la fusión que representen un interés prudencial significativo, escapen a los mecanismos de control establecidos en la legislación bancaria.

3.2. El ámbito de aplicación de las operaciones sometidas a control.

De conformidad con el nuevo régimen, una entidad de crédito, una sociedad financiera de cartera, o una sociedad financiera mixta de cartera (que esté incluida en el ámbito de aplicación del art. 21-*bis*, apdo. 1 de la CRD) que se proponga llevar a cabo una operación – que encaje en alguna de las definiciones de fusión contenidas en el art. 27-*nonies* apdo. 1) – quedará sometida a las obligaciones de notificación y de información (*v.* art. 27-*decies*, apdo. 1). La notificación debería hacerse a la autoridad competente responsable de supervisar a las entidades resultantes de la operación propuesta. De esta forma, la operación será evaluada por la autoridad competente quien emitirá un dictamen, favorable o desfavorable de la operación.

A diferencia de otras operaciones de adquisición – que, en atención al principio de proporcionalidad, podrán beneficiarse de un procedimiento de

aprobación tácita¹⁵ –, las fusiones o escisión siempre tendrán la consideración de operación significativa (*i. e.* aquellas operaciones relevantes desde la perspectiva prudencial); ya que es previsible que la entidad resultante presente un perfil prudencial *sensiblemente diferente* al existente con anterioridad a la operación [*v.* Cdo. (10)]. El carácter menos significativo de la entidad tampoco es un motivo de exclusión del procedimiento de aprobación previa. Por ello, como regla general, ninguna fusión o escisión podrá concluirse sin el dictamen favorable de las autoridades competentes¹⁶.

En el caso de las fusiones y las escisiones que se realicen en el seno del mismo grupo bancario, dada la baja significatividad prudencial que suelen tener estas operaciones, la autoridad competente podrá prescindir de la obligación de llevar a cabo la evaluación de la operación (*v.* art. 27-*decies*, apdo. 2), aunque ello no exime a las entidades de la obligación de notificar la operación.

Tampoco estarán sometidas al procedimiento de aprobación previsto en la CRD VI las fusiones por creación de nueva entidad, que serán aprobadas por medio de los *procedimientos comunes* (sobre el que el BCE tiene competencia exclusiva)¹⁷. Es decir, en esos casos, la fusión será autorizada como si de una nueva entidad de crédito se tratase, cuando acaso sería también conveniente que la operación se sometiese a un procedimiento de autorización específico considerando que la nueva entidad sólo es nueva desde un punto de vista formal.

La CRD VI precisa, además, que el nuevo mecanismo prudencial de control de las fusiones se entiende sin perjuicio de la aplicación del Reglamento (CE) N.º 139/2004, relativo al control de las concentraciones,

¹⁵ Al igual que ya se había establecido para la adquisición de *participaciones cualificadas* en una entidad de crédito (art. 22, apdo. 6), cuanto se trata de adquisiciones de *participaciones significativas* por parte de una entidad, si la autoridad no manifiesta su oposición en un plazo determinado, la operación ha de considerarse aprobada [art. 27 *bis*, apdo. 14, Cdo. (12)]. Según indicó la Comisión en la Propuesta, la finalidad del procedimiento de aprobación tácita es ofrecer seguridad jurídica a las entidades e impedir que las autoridades competentes estén obligadas a iniciar un procedimiento estándar de adopción de decisiones cuando no sea necesario [Propuesta COM (2021) 663 final (Exposición de motivos), pág. 11].

¹⁶ Considerando (10) y artículo 27-*decies* apdo. 7 de la CRD VI.

¹⁷ Si bien la fusión por creación de nueva entidad es una de las modalidades de fusión previstas en el artículo 27-*nonies*, la CRD VI dispone expresamente que la evaluación no se llevará a cabo cuando la operación propuesta requiera una autorización de conformidad con el artículo 8 CRD que regula la autorización para el ejercicio de la actividad de las entidades de crédito (art. 27-*decies*, apdo. 3).

cuyo régimen continuará operando de manera autónoma. En sentido similar, se aclara que el nuevo régimen *complementa* el procedimiento previsto para las fusiones y escisiones en la Directiva (UE) 2017/1132 (la Directiva de sociedades) y no debe *contradecir ninguna de sus disposiciones* [Cdo. (14)]. Por último, queda fuera del ámbito de aplicación las fusiones que se deriven de la aplicación de la Directiva 2014/59/UE, de reestructuración y la resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión¹⁸.

3.3. Las autoridades competentes.

De acuerdo con la CRD VI, la competencia para evaluar la operación corresponde a “la autoridad competente responsable de supervisar a los entes resultantes de la operación propuesta” (*v. art. 27 decies*, apdo. 1). En marco del MUS, esto implica que, si la entidad resultante es una entidad significativa la competencia es del BCE, y será competencia de la autoridad nacional competente si la entidad resultante es menos significativa.

No obstante, atendiendo a la significatividad prudencial de la fusión, que puede ser equiparable, al menos desde un punto de vista prudencial, a la autorización de una nueva entidad o a la adquisición de participaciones cualificadas (cuya competencia también es exclusiva del BCE), podría haber sido más coherente con el sistema de distribución de competencias del MUS que se le asignara al BCE la competencia exclusiva para autorizar todas las fusiones. Sin embargo, también es cierto que, en el ejercicio de autorizar las fusiones de entidades menos significativas, las autoridades nacionales competentes –que actúan como supervisoras directas de tales entidades– pueden apoyarse en su experiencia y conocimiento de las entidades y del mercado local, lo que puede contribuir a una aplicación más eficaz y contextualizada de los mecanismos de supervisión. A la vez, la distribución de competencias que prevé la CRD VI respecto a la fusión puede ser un mecanismo más proporcional al tamaño y las características de las entidades.

También en relación con las competencias, los Estados miembros habían venido conservando la competencia para autorizar las fusiones debido a que el sustrato jurídico del MUS fue diseñado para que todas aquellas facultades necesarias para el ejercicio de las funciones de supervisión, que no fueran asignadas específicamente al BCE, las continua-

¹⁸ Artículo 27 *nonies* párr. 1 de la CRD VI.

ran conservando las autoridades nacionales competentes de los Estados miembros¹⁹. Con la nueva asignación de competencias dispuesta por la CRD VI para aprobar la fusión – y otras operaciones que pueden plantear fuertes preocupaciones prudenciales y/o de blanqueo de capitales como la escisión, las transferencias significativas de activos y pasivos y la adquisición de participaciones significativas –, los sistemas nacionales de autorización dejarán de tener ese respaldo normativo.

3.4. El procedimiento de evaluación.

El procedimiento fijado por la CRD VI para el control de las fusiones descansa sobre la exigencia de la notificación previa de la operación a la autoridad responsable de evaluar la operación. La obligación de notificar la operación surge “tras la adopción del proyecto de la operación propuesta y con antelación a la conclusión de la operación propuesta” (art. 27-*decies*, apdo. 1). Tomando en cuenta que, con la *adopción del proyecto* la norma hace referencia al proyecto común que dispone la legislación mercantil para el procedimiento societario de fusión, el plazo para notificar se iniciaría una vez que los administradores hayan aprobado dicho proyecto. Debe tenerse en cuenta, no obstante, que la notificación a la que se refiere la norma en esa etapa del procedimiento de fusión parece ser un acto formal necesario para dar inicio al procedimiento de evaluación, pero no el primer contacto con las autoridades competentes. La comunicación temprana de la operación al supervisor bancario es prioritaria, y debe hacerse incluso antes de informar la operación públicamente al mercado²⁰.

La notificación, según el mismo artículo 27-*decies*, debe ir acompañada de toda la *información pertinente*. Además, podrá solicitarse información adicional en caso de ser necesario para completar la evaluación²¹. Los Estados miembros tienen la obligación de publicar una “lista

¹⁹ Vid. artículo 1, penúltimo párrafo, Considerandos (15 y 28) del Reglamento del MUS y artículo 116.1 del Reglamento Marco del MUS.

²⁰ V. Guía de consolidaciones, apartado 8.

²¹ Artículo 27-*decies*, apartado 5. Según este artículo, cuando se trata de una operación intragrupo, la autoridad competente podrá solicitar la información adicional a más tardar el quincuagésimo día hábil del plazo de evaluación. La solicitud de información adicional suspenderá el plazo de evaluación, durante un máximo de veinte días hábiles, que se reanudará cuando la autoridad competente reciba una respuesta con la información solicitada. Las solicitudes posteriores de información adicional no suspenderán el plazo de evaluación. Por otra parte, si se trate de operaciones transfronterizas o sea necesario intercambiar información relacionada con el blanqueo de capitales o la financiación del

de información necesaria para llevar a cabo la evaluación”. En cualquier caso, la información exigida deberá ser *proporcionada y acorde con la naturaleza de la operación*; y no se podrá exigir *información que no sea pertinente* para la evaluación prudencial (art. 27-*undecies*, apdo. 5).

Una vez hecha la notificación o entregada la información adicional (en caso de haberse solicitado), la autoridad competente deberá acusar recibo *sin demora* o, a lo sumo, en un plazo máximo de diez días hábiles. A partir de ese momento se abre el plazo de evaluación, que en operaciones intragrupo será de sesenta días hábiles contados a partir del acuse de recibo de la notificación o desde la recepción de la totalidad de los documentos exigidos que deben adjuntarse a la notificación (art. 27-*decies*, apdo. 4). Sin embargo, no se establece un plazo específico de evaluación para las fusiones que no sean intragrupo; según la misma disposición, será la autoridad competente la que deberá informar a las entidades la fecha de expiración del plazo junto al acuse de recibo.

Finalizada la evaluación, la autoridad competente deberá emitir por escrito un dictamen motivado, favorable o desfavorable, en el plazo de dos días desde que concluye la evaluación. Ninguna operación concluirá sin el dictamen favorable previo. Dicho dictamen, además, podrá prever un período limitado durante el cual deberá llevarse a efecto la operación²².

3.5. La cooperación entre las autoridades competentes.

La cooperación estrecha entre las autoridades competentes es fundamental para el buen ejercicio de las facultades de supervisión en el MUS. Cuando en la operación intervienen entidades establecidas en distintos Estados miembros – como ocurre en las fusiones transfronterizas –, las operaciones pueden quedar sujetas a múltiples notificaciones y evaluaciones, cada una a cargo de una autoridad competente distinta. En estos casos es necesario articular mecanismos de cooperación efectiva entre las autoridades involucradas²³. De hecho, en las fusiones transfronterizas que

terrorismo, la autoridad competente podrá prorrogar la suspensión del plazo hasta un máximo de treinta días hábiles (art. 27-*decies*, apdo. 5 y 6.)

²² Artículo 27-*decies*, apartados 7, 8 y 10 CRD VI.

²³ *Vid.* Considerando (15) CRD VI. Según esta disposición, la necesidad de especificar obligaciones de cooperación es importante especialmente en las notificaciones transfronterizas en fase temprana, al intercambio fluido de información, con las autoridades de blanqueo de capitales o de financiación del terrorismo, y en la coordinación en el proceso de evaluación.

se efectúen bajo las previsiones de la Directiva de sociedades, el dictamen motivado que emita la autoridad competente debe integrarse en la evaluación relativa al cumplimiento de los requerimientos necesarios para la expedición del certificado previo de la operación²⁴. Certificado que emitirá ya sea el Registro Mercantil o la autoridad nacional competente designada en cada Estado miembro para controlar la legalidad de la operación²⁵.

Por otra parte, cuando en la operación intervienen otras entidades del sector financiero – que pueden ser: otra entidad de crédito, una empresa de seguros, una empresa de reaseguros, una empresa de servicios de inversión o una sociedad de gestión de activos –, la autoridad encargada de evaluar la operación deberá consultar a las autoridades responsables de supervisar a esas otras entidades (art. 27-*duodecies*, apdo. 1).

En general, la obligación de cooperación entre las autoridades competentes está enfocada en facilitar, sin retraso, toda información esencial y pertinente para evaluar la operación. Además, las autoridades deben procurar “coordinar sus evaluaciones y garantizar la coherencia de sus dictámenes” (art. 27-*duodecies* apdo. 2). El procedimiento de evaluación será complementado mediante normas técnicas de ejecución que debe elaborar la Autoridad Bancaria Europea. En su elaboración, se tomará particularmente en consideración las disposiciones de la Directiva de sociedades acerca de las fusiones y escisiones²⁶.

3.6. Los criterios de evaluación.

El núcleo sustantivo del nuevo régimen se encuentra en los criterios diseñados de manera específica para evaluar las fusiones por la autoridad competente. Antes de la CRD VI, la falta de unos criterios específicos para evaluar las fusiones en el Derecho de la Unión había sido suplida por el supervisor bancario con los criterios previstos para la evaluación de la adquisición de participaciones cualificadas²⁷. Sin embargo,

²⁴ Vid. Considerando (14) CRD VI.

²⁵ Vid. Considerando (33) y (34) de la Directiva (UE) 2019/2121 del Parlamento Europeo y del Consejo de 27 de noviembre de 2019, *por la que se modifica la Directiva (UE) 2017/1132 en lo que atañe a las transformaciones, fusiones y escisiones transfronterizas*.

²⁶ Artículo 27-*undecies*, apdo. 3 párr. 2º CRD VI. Según este mismo artículo, los proyectos de normas técnicas de ejecución deberán ser presentados por la Autoridad Bancaria Europea a más tardar el 10 de enero de 2027.

²⁷ De conformidad con el artículo 23.1 CRD, al examinar la propuesta de adquisición de participaciones cualificadas, las autoridades competentes evaluarán la idoneidad del

el recurso a estos criterios ha representado dos inconvenientes básicos. El primero, de carácter objetivo, es que solo son aplicables cuando la fusión lleva implícito un procedimiento de evaluación de adquisición de participaciones cualificadas (en la medida que la operación determine eventualmente que algún accionista de los bancos que se fusionan o la entidad resultante deviene titular de una participación cualificada)²⁸. El segundo inconveniente radica en que, desde un punto de vista sustantivo, al evaluar la fusión desde la perspectiva de la adquisición de participaciones cualificadas el enfoque de supervisión es insuficiente, pues el examen se dirige, sobre todo, a evaluar al adquirente propuesto, no a la fusión en sí ni a la solidez prudencial de la entidad fusionada.

Al mismo tiempo, en los últimos años, para evaluar las fusiones bancarias el BCE ha venido aplicando el enfoque de supervisión pensado para las operaciones de consolidación bancaria, incluida la fusión, contenido en la Guía de consolidaciones. Si bien la Guía supuso un paso importante hacia la armonización, la transparencia y la previsibilidad de los criterios a la hora de evaluar las fusiones, así como la necesidad de un instrumento jurídicamente vinculante con unos criterios específicos en el Derecho de la Unión seguía siendo incuestionable. Así pues, con los criterios que incorpora la CRD VI, se espera una evaluación pruden-

adquirente y la solidez de la adquisición atendiendo a: i) la reputación del adquirente propuesto; ii) la idoneidad, conocimientos y experiencia de quienes dirigirán la entidad tras la operación; iii) la solvencia financiera del adquirente; iv) la capacidad de la entidad adquirida para cumplir los requisitos prudenciales, incluidos los derivados de su integración en un grupo supervisado y; v) la ausencia de riesgos de blanqueo de capitales o financiación del terrorismo asociados a la operación.

²⁸ En efecto, en la práctica supervisora europea se ha visto cómo el supervisor ha aplicado criterios específicos de evaluación de la adquisición de participaciones cualificadas en el contexto de una fusión, no solo para oponerse a la adquisición *ex ante* de la participación, sino también para ordenar la venta de participaciones ya adquiridas. Uno de los casos más sonados es el de un adquirente declarado culpable de fraude fiscal a quien el supervisor ordenó la venta de su participación por considerar que había dejado de cumplir con los requisitos de honorabilidad y que, por tanto, existían serias dudas sobre su capacidad para garantizar una gestión sana y prudente de dicha entidad financiera en el futuro. *Vid.* [Vid. ampliamente, *Sentenza della Corte (Grande Sezione)*, 19 de diciembre de 2018, Silvio Berlusconi y otros/Banca d'Italia y otros (C-219/17); comentarios de la sentencia en: V. SANTORO, *La partecipazione qualificata nelle banche. Profili di competenza autorizzativa e di conseguente competenza giurisdizionale*, in *Banca Borsa Titoli Di Credito*, N.º 4, 2019, pp. 381-402; LAMANDINI e RAMOS MUÑOZ, *Finance, Law and the Courts, Financial Disputes and Adjudication*, Oxford University Press, Reino Unido, 2023, p. 138.

cial con instrumentos más sólidos que permitan garantizar la igualdad de condiciones para las entidades sujetándolas a los mismos criterios de evaluación con independencia de su nacionalidad.

A ese efecto, los criterios de evaluación, establecidos en el artículo 27-*undecies*, tienen como fin esencial garantizar la solidez del perfil prudencial de las entidades tras la conclusión de la operación y, en particular, abordar los riesgos a los que las entidades estén o puedan estar expuestas durante la operación, así como los riesgos a los que podría quedar expuesta la entidad que resulte de la fusión.

Estos criterios no son desconocidos para las entidades; al contrario, la norma sistematiza y da estructura a unos criterios que, aunque de forma menos ordenada y precisa y desde una perspectiva en parte distinta, se han venido aplicando a las fusiones por medio de la Guía de consolidaciones y/o cuando la fusión lleva implícito un procedimiento de evaluación de adquisición de participaciones cualificadas. A grandes rasgos, los aspectos que interesa a las autoridades evaluar en una fusión están relacionados con: i) la reputación y solidez financiera de las entidades intervinientes en la operación; ii) la solidez financiera de las entidades, en particular en relación con el tipo de actividad que ejerza o prevea ejercer; iii) la capacidad de la entidad resultante para seguir cumpliendo con los requisitos prudenciales; iv) el realismo y solidez del plan de ejecución propuesto – al que la autoridad competente dará seguimiento hasta la conclusión de la operación – y; v) la existencia de motivos razonables que permitan suponer que la fusión está relacionada con operaciones de blanqueo de capitales o de financiación del terrorismo (art. 27-*undecies* apdo. 1).

Aunque las ventajas de contar con unos criterios claros y previsibles son evidentes, el riesgo puede estar – como suele suceder con las normas que no tienen aplicación directa – en que cada Estado miembro incorpore los criterios a sus legislaciones nacionales con matices propios y sobre la base de prácticas supervisoras distintas. A este respecto, el *soft law* que emane de la Autoridad Bancaria Europea o del BCE está llamado a desempeñar un papel esencial para reducir las asimetrías y garantizar una aplicación más homogénea de los criterios.

3.7. La prohibición de evaluar las fusiones en función de las necesidades económicas del mercado.

La nueva regulación de las fusiones contenida en la CRD VI viene a limitar los motivos para oponerse a la operación circunscribiéndolos a los criterios de evaluación contenidos en la propia norma. Además, prohíbe que las autoridades competentes examinen la operación *en función de*

las necesidades económicas del mercado (art. 27-undecies apdo. 3 y 4). Si bien se trata de una disposición novedosa para el control prudencial de las fusiones, no es nueva en el régimen bancario europeo. Con una redacción similar, la disposición se introdujo hace casi medio siglo por la Primera Directiva de Coordinación Bancaria de 1977 en relación con la autorización para ejercer la actividad de las entidades de crédito; y ha venido incorporándose sucesivamente en posteriores directivas bancarias²⁹. En la actualidad, se trata de una limitación impuesta a las prerrogativas de las autoridades competentes de los Estados miembros aplicable también en el contexto de las autorizaciones de las entidades de crédito (art. 11 CRD) y de la adquisición de participaciones cualificadas (art. 23.3 CRD).

Con ello, se buscaría reducir el riesgo de que se repitan situaciones que se habrían producido desde hace algunos años en el sector bancario europeo, en las que la actuación de determinadas autoridades nacionales fue criticada por bloquear operaciones de adquisición bancaria por motivos ajenos a consideraciones estrictamente prudenciales³⁰. Además, algunos casos recientes ejemplifican cómo la oposición por parte de las autoridades nacionales a operaciones de adquisición bancaria puede constituir límites a las libertades fundamentales dentro la Unión y ser incompatible con la supervisión bancaria europea³¹. Por ello, debe

²⁹ En la Primera Directiva se establecía la prohibición de que la solicitud de aprobación fuera examinada en función de las necesidades económicas del mercado [artículo 3.3, a)]. La autorización, en ese contexto, debía permitir a las autoridades competentes decidir sobre la base de una información más precisa y con criterios objetivos [v. Cdo., art. 3.3 d) Primera directiva 77/780/EEC].

³⁰ Uno de esos casos fue el intento de adquisición de importantes participaciones en el mercado de la banca y seguros portugués por parte del Banco Santander Central Hispano (BSCH) en 1999 [v. *Comisión Decision of 20 July 1999 relating to a proceeding pursuant to Article 21 of Council Regulation 4064/89 of 21 December 1989 on the control of concentrations between undertakings* (Case N.º IV/M.1616 - BSCH/A. Champalimaud)]. O de cuando en 2005 el Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) intentó adquirir la *Banca Nazionale del Lavoro* (BNL) y el holandés ABN AMRO se propuso la compra de la *Banca Antonveneta*. En el caso italiano, la Comisión Europea consideró que la carencia de criterios específicos empleados para apreciar la *aceptabilidad prudencial* podría dar lugar a que se denegasen autorizaciones basadas en *preocupaciones opacas* [v. Comisión Europea, Nota de prensa: *Free movement of capital: Commission opens an infringement procedure against Italy on the issue of acquisition of stakes in domestic banks*, 14 de diciembre de 2015].

³¹ A este respecto, puede verse, a modo de ejemplo, el intento del banco italiano Unicredit de ampliar su participación en el banco alemán Commerzbank y que el gobierno alemán intentó oponerse calificando la operación como ataque hostil [v.

entenderse que, con esta disposición, se persigue que cualquier oposición a una fusión bancaria, que no tenga fundamento en cuestiones prudenciales, deba estar fundamentada en razones de interés general expresamente previstas en los ordenamientos nacionales. Sin olvidar, en ningún caso, que la regulación bancaria europea debe estar dirigida, además de a garantizar la estabilidad del sistema bancario, a materializar tres libertades fundamentales establecidas en el Tratado de Funcionamiento de la Unión: la libertad de establecimiento, la libre prestación de servicios y la libre circulación de capitales.

3.8. El régimen sancionador.

La CRD VI introduce un régimen sancionador específico para garantizar el cumplimiento efectivo de las obligaciones de notificación previa de las fusiones y escisiones bancarias. Por un lado, el artículo 27-terdecies dispone que cuando las entidades que se propongan realizar la operación no la notifiquen con antelación (de conformidad con las disposiciones del art. 27-decies), los Estados miembros deben exigir a

Declaraciones de la portavoz de la Comisión, Veerle Nuyts en rueda de prensa del martes 24 de septiembre de 2024, MONTES, *Bruselas recuerda a Scholz que no puede frenar la compra de Commerzbank por UniCredit por motivos económicos*, in *El economista*, 24 de septiembre de 2024]. En España, la decisión del gobierno español, de junio de 2025 de imponer condiciones en el marco la oferta pública voluntaria de adquisición de BBVA sobre Sabadell, derivó en la apertura de un procedimiento de infracción contra España por posible incumplimiento del marco normativo bancario europeo y de las libertades fundamentales del mercado interior. La Comisión sostuvo, en este caso, que ciertas facultades nacionales en materia bancaria y de competencia invaden las competencias exclusivas del BCE y de los supervisores nacionales en materia prudencial, y que, además, constituyen restricciones injustificadas a las libertades fundamentales del mercado interior (v. COMISIÓN EUROPEA, *July infringements package: key decisions*, 17 de julio de 2025, disponible en: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/inf_25_1628). En Italia, por medio de la aplicación del *golden power* en el ámbito de las adquisiciones bancarias, el gobierno italiano emitió un decreto el 18 de abril de 2025, en el que autorizó formalmente la adquisición del Banco BPM (*Banca Popolare di Milano*) por UniCredit S.p.A., pero impuso obligaciones estrictas a la entidad. Al respecto, la Comisión consideró que, si bien la seguridad pública constituye un interés legítimo para imponer condiciones, la justificación de las mismas “carece de una motivación suficiente”; y podría ser incompatible con otras disposiciones del Derecho de la UE, incluidas las relativas a la libre circulación de capitales y a la supervisión prudencial del BCE (v. COMISIÓN EUROPEA, *Commission sends to Italy preliminary assessment under Article 21 of the EU Merger Regulation regarding conditions imposed on the acquisition of BPM by UniCredit*, in *Noticias diarias*, 14 de julio de 2025, Bruselas).

las autoridades competentes que adopten las medidas adecuadas. A este respecto, la nueva redacción del artículo 66, dispuesta por la CRD VI, configura el marco sancionador aplicable a todas aquellas infracciones vinculadas con, entre otras, las fusiones o escisiones que se lleven a cabo sin cumplir con el requisito de notificación previa³².

Entre las medidas aplicables se prevén sanciones administrativas, que en el caso de una persona jurídica puede ser una sanción pecuniaria administrativa de hasta el 10 % del volumen de negocios neto total de la entidad y de hasta 5 millones de euros en el caso de una persona física, o sanciones de hasta el doble del importe de los beneficios obtenidos o de las pérdidas evitadas gracias a la infracción. También podrán aplicarse multas coercitivas en el caso de una persona jurídica, de hasta el 5 % del volumen de negocios neto medio diario que, en caso de incumplimiento continuado, y de hasta 50 mil euros en el caso de una persona física. Otras medidas administrativas previstas pueden ser: una declaración pública que identifique la naturaleza de la infracción y a la entidad o persona física responsable, o la suspensión de los derechos de voto del o los accionistas responsables de la infracción o, incluso, la prohibición temporal de ejercer funciones en entidades a toda persona perteneciente al órgano de administración u otras personas responsables³³.

Conviene señalar, no obstante, que resulta poco verosímil que una entidad de crédito pueda consumir una fusión sin haberse sometido al escrutinio prudencial. Ello se debe a que las fusiones bancarias, además de someterse al control prudencial, deben atravesar el control de legalidad notarial y registral previsto en el procedimiento societario. Debe recordarse, a este respecto, que la fusión solo adquiere plena eficacia con su inscripción en el Registro Mercantil, y esta solo puede realizarse una vez obtenidas las autorizaciones preceptivas, entre ellas, el dictamen favorable que, en su caso, emita la autoridad de supervisión bancaria competente. Por ello, el régimen sancionador tendría un carácter más

³² Además, será sancionable, entre otros: i) operar como entidad de crédito sin autorización, ya sea realizando actividades bancarias reguladas o recibiendo depósitos sin licencia; ii) adquirir o incrementar una participación cualificada sin notificarlo o pese a la oposición del supervisor; así como cederla o reducirla sin notificación previa; iii) incumplir las obligaciones de aprobación de sociedades financieras de cartera incluidas en el art. 21-*bis*; iv) omitir la notificación en operaciones estructurales relevantes como la adquisición o cesión de una participación significativa y la transferencia significativa de activos o pasivos.

³³ V. en detalle, artículo 66, apartado 2 CRD VI.

bien disuasorio que pretende garantizar que toda fusión que pretenda efectuarse sea notificada previamente a la autoridad competente y asegurar así la efectividad del nuevo sistema de control prudencial de estas operaciones.

4. Reflexiones finales.

La CRD VI de 2024 ha venido a superar, en gran medida, las debilidades del anterior marco de supervisión. Las nuevas disposiciones introducidas por la CRD VI configuran, por primera vez, un marco uniforme europeo para la supervisión prudencial de las fusiones de entidades en la Unión Bancaria. Con el nuevo mecanismo de control prudencial se asignan, por primera vez, facultades de supervisión específicas para que el supervisor bancario pueda controlar previamente estas operaciones.

Este nuevo régimen no sustituye los controles de competencia ni el procedimiento societario de fusión – que busca proteger intereses privados como los de socios y acreedores –, sino que los complementa, incorporando criterios prudenciales específicos para evaluar estas operaciones. Con tales criterios se revisa, *grosso modo*, la reputación y la solidez financiera de los bancos intervinientes, la capacidad del banco resultante para cumplir en todo momento los requisitos prudenciales, el realismo y la solidez del plan de ejecución, así como la posible relación de la fusión con operaciones de blanqueo de capitales o de financiación del terrorismo.

La trasposición de la CRD VI será una oportunidad valiosa para armonizar las legislaciones nacionales, tanto en cuanto a las competencias y al procedimiento de autorización – en el que jugará un papel fundamental las directrices y guías que emita la EBA y el BCE –, como en cuanto a los criterios para autorizar las operaciones. Con la trasposición, los Estados miembros deben garantizar la independencia de los supervisores bancarios, y que cualquier control que hayan venido ejerciendo sobre la fusión (u otras operaciones significativas reguladas ahora a nivel europeo) no interfiera en las funciones asignadas al supervisor bancario. Pero mientras estos cambios no ocurran – los Estados miembros cuentan hasta enero de 2026 para trasponer la CRD VI –, la autorización de las fusiones seguirá siendo la pautada por cada una de las legislaciones nacionales.

Si la fusión ha de servir como instrumento para impulsar la consolidación bancaria a nivel europeo, favoreciendo la creación de entidades más sólidas, resilientes y competitivas que contribuyan a la estabilidad del sistema financiero, resulta imprescindible que los Estados miembros asuman que una auténtica Unión Bancaria solo es alcanzable mediante

la superación de las diferencias entre sus miembros. Para ello, es primordial alcanzar consensos orientados a beneficiar la estabilidad y el crecimiento económico del conjunto de la Unión. En este sentido, la reciente aprobación de la CRD VI, representa un avance remarcable hacia ese objetivo. No obstante, el contexto actual evidencia que aún es necesario profundizar en la armonización normativa hasta lograr que el ideal de la Unión Bancaria devenga plena realidad.

MARÍA ANDREA SILVA GUTIÉRREZ

ABSTRACT

Este trabajo tiene por objeto el análisis del nuevo régimen prudencial de las fusiones bancarias introducido por la Directiva (UE) 2024/1619 (CRD VI) en el marco de la Unión Bancaria. En él se pone de manifiesto el contexto institucional y regulatorio previo, marcado por una fragmentación normativa desfavorable para las fusiones, especialmente para las transfronterizas. Sobre esta base, se expone el contenido esencial del nuevo Capítulo V de la CRD VI (arts. 27 nonies a 27 terdecies); un marco armonizado para el control de las fusiones (y escisiones) que puede favorecer la consolidación y la estabilidad financiera en la zona euro. No obstante, la plena realización de estos objetivos dependerá de la trasposición nacional y del ulterior esfuerzo de los Estados miembros para garantizar la aplicación coherente del nuevo régimen de control, la independencia de los supervisores bancarios y la evaluación de las fusiones bajo criterios estrictamente prudenciales.

The commentary examines the new prudential framework for bank mergers introduced by Directive (EU) 2024/1619 (CRD VI) within the Banking Union. It highlights the prior institutional and regulatory context, marked by a level of regulatory fragmentation that was unfavourable to mergers, particularly cross-border ones. Against this backdrop, the commentary sets out the main elements of the new Chapter V of CRD VI (Arts. 27 nonies to 27 terdecies), which establishes a harmonised framework for the prudential control of mergers (and demergers) and has the potential to promote consolidation and financial stability in the euro area. The full achievement of these objectives will, however, depend on national transposition and on the subsequent efforts of Member States to ensure a consistent application of the new control regime, the independence of banking supervisors, and that mergers are assessed on the basis of strictly prudential criteria.

