

Las necesidades de recursos propios de las cajas de ahorros: Participaciones preferentes y cuotas participativas

Santiago Carbó Valverde

Francisco Rodríguez Fernández*

1. Introducción

Cuando comenzó la crisis financiera en agosto de 2007, las entidades de depósito españolas se encontraban relativamente más saneadas que las de los países del entorno europeo debido a su adecuada capitalización y baja exposición a los productos estructurados de alto riesgo. Asimismo, la mayor resistencia relativa del sector bancario español se debió a una regulación y supervisión del Banco de España más anticipativa —en la medida en que restringió considerablemente la inversión en productos estructurados— y anticíclica —al ser el ente supervisor pionero en requerir provisiones estadísticas que suavizaran los efectos del ciclo económico sobre la morosidad bancaria. Sin embargo, en los últimos meses, la persistencia de la crisis, el estancamiento de la actividad económica y el aumento del desempleo han aumentado de forma considerable la morosidad de las entidades de depósito españolas y han restringido de forma significativa el crédito. En particular, el sector de cajas de ahorros —al que se dedica fundamentalmente este artículo— ha visto como su morosidad aumentaba rápidamente. En este entorno, el fortalecimiento de la solvencia se ha convertido en un reto fundamental, tanto para la cobertura de los riesgos como para anticiparse a una regulación de recursos propios que, a todas luces, se endurecerá en un futuro próximo. A finales del primer semestre de 2009 algunas instituciones bancarias españolas afrontan —como ha sucedido en el último año a escala internacional— ciertas dificultades para mantener niveles de solvencia que garanticen su viabilidad a largo plazo. La aprobación del Real Decreto-ley 9/2009 el 26 de junio de 2009 (BOE 27 de junio de 2009), que da

forma al Plan de Reestructuración Ordenada Bancaria, ha marcado ya distintos escenarios a través de los cuales las entidades bancarias españolas pueden afrontar el fortalecimiento de los recursos propios e, incluso, procesos de reestructuración más significativos que conlleven fusiones y absorciones.

¿Qué circunstancias han propiciado los procesos de reestructuración y rescate ante la crisis financiera? ¿Qué ha distinguido al caso español? ¿Qué instrumentos financieros pueden ganar protagonismo con esta reforma? De forma simplificada, aunque ilustrativa, durante la crisis han concurrido para las entidades bancarias dos tipos de problemas fundamentales, los de liquidez y los de solvencia. Sin embargo, mientras que los problemas de liquidez se han producido de forma generalizada en el tiempo y en la mayor parte de las economías europeas, las dificultades de solvencia no han afectado a todos los países por igual ni en el mismo momento.

Por un lado, en el origen de la crisis, las tensiones de liquidez se convirtieron en una de las cuestiones más preocupantes que afectaban a los mercados interbancarios y de bonos. Tanto los gobiernos como los bancos centrales de todo el mundo propiciaron la creación de fondos y garantías que permitieron, en gran medida, “sustituir” al mercado, inyectando recursos de liquidez. Asimismo, la aportación de liquidez permitió, en algunos casos, salvar situaciones de elevada complejidad y *estrés* financiero. En algunos países, estos problemas de liquidez se vieron acompañados, desde aquel momento, por dificultades de solvencia. En particular, en la UE, los episodios de quiebra y rescate afectaron de forma particular —y en paralelo a los de liquidez— en el segundo semestre de 2008 a países como Reino Unido, Alemania y Holanda, donde se habilitaron fondos de capitalización, tanto genéricos como

* Universidad de Granada y Fundación de las Cajas de Ahorros (FUNCAS)

específicos, destinados a entidades (generalmente de dimensión elevada) con especiales dificultades de viabilidad.

Por otro lado, sin embargo, en otros países, como España, los problemas de solvencia aún permanecían en un segundo plano a finales de 2008. Sin embargo, progresivamente tuvo lugar un problema menos evidente en su origen y más generalizado después, de elevación significativa del riesgo y disminución de su cobertura. Precisamente este último problema se puso de manifiesto cuando, a pesar de la magnitud de los recursos de liquidez drenados al sector bancario, la actividad crediticia permaneció estancada por la emergencia de problemas de solvencia significativos. En España, los problemas de solvencia no se han puesto de manifiesto hasta bien entrado 2009 hasta que, finalmente, se arbitró el citado Plan de Reestructuración Ordenada Bancaria.

Las diferencias en los países de la UE en los episodios de reestructuración y rescate, en cualquier caso, han vuelto a poner de manifiesto que el tamaño de las entidades bancarias no garantiza la estabilidad financiera. Más bien al contrario, gran parte de las operaciones de rescate financiero (*bail-out policies*) arbitradas a ambos lados del Atlántico han venido motivadas por el problema tradicional de los bancos que son demasiado grandes para caer (*too-big to fail*), al que se podría añadir el de demasiados (en número) para quebrar (*too-many-to-fail*) e, incluso, como sugieren Acharya y Yorulmazer (2007), el de demasiado sistémicos para caer (*too-systemic to fail*). En este sentido, con objeto de evitar una extensión de las pérdidas en el sector bancario, en numerosos países se han producido rescates de entidades problemáticas con fondos públicos, en operaciones que en algunas ocasiones han promovido la abosrocción de las instituciones con mayores dificultades por parte de aquellas más saneadas.

Al margen de la dimensión y el carácter sistémico o no de los intermediarios bancarios afectados, el fortalecimiento de los recursos propios de las entidades de depósito reviste un particular interés en Europa, en aquellos países donde la diversidad de estructuras de propiedad bancaria introduce diferencias significativas en la composición de los recursos propios. En particular, este es el caso de las instituciones que no son sociedades por acciones —como las cajas de ahorros en España— y que, sin embargo, cuentan con una elevada representatividad en el sector bancario. A la hora de incrementar sus recursos propios, más allá del aumento de las dotaciones a reservas, son otros instrumentos financieros los que permiten a este tipo de entidades elevar su solvencia relativa. En algunos casos, estos instrumentos alternativos —con ligeras diferencias— no difieren de los empleados por la banca comercial, como en el caso de las participaciones preferentes. En otros, sin embargo,

cuentan con instrumentos específicos, como es el caso de las cuotas participativas.

En los últimos meses, las entidades financieras habían venido ya desarrollando estrategias para incrementar sus fondos propios entre las que han destacado, por su magnitud y número de emisiones, las participaciones preferentes. Estas participaciones también han sido consideradas en el reciente Plan de Reestructuración Ordenada Bancaria, incluyendo —en el caso de las cajas de ahorros y bajo determinados supuestos— la posible convertibilidad en cuotas participativas. En este artículo se analizan estos instrumentos financieros y se pasa revista a su evolución reciente y posible incidencia sobre los recursos propios de las cajas de ahorros españolas. El artículo se estructura en tres apartados siguiendo esta introducción. El segundo analiza la normativa vigente de solvencia y la evolución de los recursos propios de las entidades de depósito en España, con especial atención a los instrumentos utilizados por las cajas, que son las participaciones preferentes y las cuotas participativas. Los rasgos principales e implicaciones del Plan de Reestructuración y Ordenación Bancaria para las participaciones preferentes y las cuotas participativas se analizan en el apartado 3. El artículo se cierra en el apartado 4 con las principales conclusiones.

2. Recursos propios, participaciones preferentes y cuotas participativas

2.1. Los recursos propios: regulación y evolución reciente en España

La composición de los recursos propios computables para las entidades de depósito españolas se estructura según lo dispuesto en la Circular 5/1993 del Banco de España. En la misma se distingue entre recursos propios básicos y recursos propios de segunda categoría. Entre los primeros se consideran el capital social y recursos asimilados (dentro de los cuales se enmarcarían las cuotas participativas en el caso de las cajas de ahorros), así como las reservas efectivas y expresas. Entre los de segunda categoría se incluyen las reservas de revalorización de activos, los fondos de la obra social en el caso de las cajas de ahorros, el capital social correspondiente a acciones sin voto, las financiaciones de duración indeterminada, las financiaciones subordinadas y asimiladas y la cobertura genérica para riesgos de insolvencia.

En relación con la solvencia de las entidades de crédito, resulta destacable asimismo la entrada en vigor de la nueva Circular 3/2008, sobre determinación y control de

recursos propios mínimos, que complementa a la anterior Circular de Solvencia 5/1993. Aunque no supone grandes cambios en la determinación de los recursos propios computables, la nueva circular culmina también el proceso de adaptación de la legislación española de entidades de crédito a las directiva comunitaria 2006/49/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2006, sobre adecuación del capital de las empresas de servicios de inversión y las entidades de crédito, siguiendo el Acuerdo equivalente adoptado por el Comité de Basilea de Supervisión Bancaria (conocido como Basilea II o BIS 2), sobre requerimientos mínimos de capital exigibles a las entidades de crédito y sus grupos consolidables.

El nuevo enfoque, que contiene dos nuevos pilares con los que dar soporte a las normas que aseguran la solvencia y estabilidad de las entidades, pretende, entre otras cosas, que los requerimientos regulatorios sean mucho más sensibles a los riesgos que realmente soportan las entidades en su negocio. En el terreno de los requerimientos de recursos propios mínimos por riesgo de crédito, y aunque se conserva la cifra tradicional del 8 por 100 de los activos ponderados por riesgo, las mayores novedades proceden de la posibilidad de utilizar calificaciones internas y modelos internos para el cálculo de las exposiciones ponderadas por riesgo. Respecto al Pilar 3 del nuevo Acuerdo de Basilea —dedicado a normalizar y favorecer la divulgación al mercado de la información relevante para que éste pueda ejercer su disciplina— se determinan los contenidos mínimos del documento «Información con relevancia prudencial», que las entidades deberán publicar anualmente, con el fin de que sea comparable entre entidades, y se establecen los principios sobre los que debería fundamen-

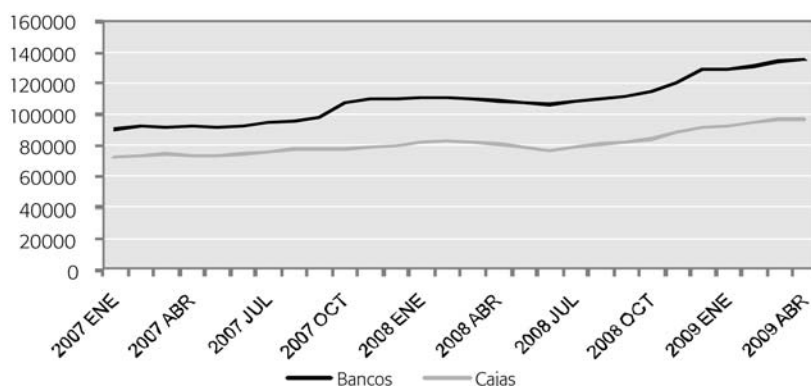
tarse la política de divulgación de la información de la entidad. La información a divulgar se centra en aspectos clave de su perfil de negocio, exposición al riesgo y formas de gestión del mismo.

¿Cómo han evolucionado los recursos propios de las entidades de depósito españolas durante la crisis financiera? Como referencia se analizan las tendencias de bancos y cajas de ahorros desde enero de 2007 hasta abril de 2009. Como muestra el gráfico 1, si se toma la evolución de los recursos propios de primera y segunda categoría en términos absolutos, estos han aumentado un 42,2 por 100 en el caso de los bancos entre enero de 2007 y abril de 2009, pasando de 90.607 a 134.285 millones de euros. En el caso de las cajas, los recursos propios han aumentado un 32,6 por 100 en el mismo período, desde los 72.302 a los 97.242 millones de euros. Una lectura similar se deduce del análisis de la ratio “recursos propios/activos totales” (gráfico 2), que para los bancos ha pasado del 6,9 por 100 en enero de 2007 al 7,8 por 100 en abril de 2009, mientras que para las cajas ha pasado del 7,1 por 100 al 7,6 por 100 en el mismo período.

Sin embargo, cuando se considera la evolución del riesgo medio del activo, la lectura es algo distinta. En particular, a pesar de que los recursos propios hayan aumentado, los activos ponderados por riesgo que determinan la ratio BIS de solvencia han podido hacerlo en mayor medida, como sugiere el gráfico 3. De este modo, la ratio BIS de los bancos ha pasado del 14,4 por 100 en enero de 2008 al 12,7 por 100 en abril de 2009, mientras que en las cajas esta ratio ha pasado del 14 por 100 al 13,1 por 100 en el mismo período.

Gráfico 1

RECURSOS PROPIOS (MILLONES DE EUROS)
(ENERO 2007-ABRIL 2009)

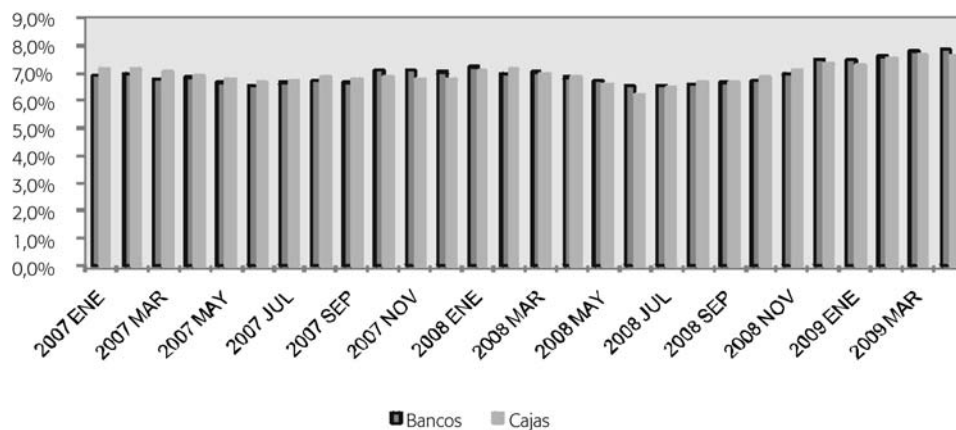


Fuente: Banco de España. Elaboración propia.

Gráfico 2

RATIO DE RECURSOS PROPIOS SOBRE ACTIVOS TOTALES

(ENERO 2007-ABRIL 2009)

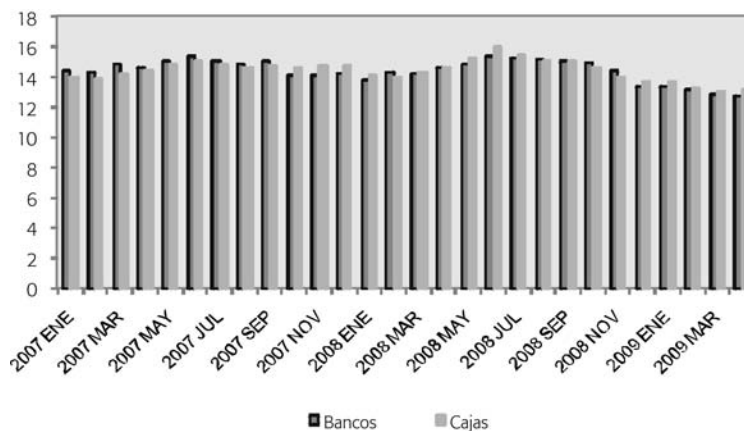


Fuente: Banco de España. Elaboración propia.

Gráfico 3

RATIO BIS DE SOLVENCIA

(ENERO 2007-ABRIL 2009)



Fuente: Banco de España. Elaboración propia.

El análisis gráfico revela el esfuerzo de las entidades de depósito para cubrir el incremento medio del riesgo de su cartera de activos y cumplir la normativa de solvencia que, en cualquier caso, no parece verse comprometida para el promedio de bancos y cajas de ahorros. Sin embargo, en el entorno de la crisis, la elevación de los niveles de recursos propios resulta especialmente problemática por varios motivos. Para los bancos, las ampliaciones de capital pueden contar con un limitado respaldo por parte de unos mercados de valores en los que do-

mina la incertidumbre, siendo este recurso difícilmente accesible para las cajas de ahorros. La reducción generalizada de los resultados supone, asimismo, una disminución del porcentaje de recursos que pueden destinarse a reservas. En este sentido, otros instrumentos computables como recursos propios pueden ganar cierto protagonismo y, entre los de primera categoría, destacan por su incidencia actual y potencial las participaciones preferentes y, en el caso específico de las cajas de ahorros, las cuotas participativas.

2.2. Participaciones preferentes

Las participaciones preferentes son un instrumento financiero emitido por una sociedad que no otorga derechos políticos al inversor, ofrece una retribución fija (condicionada a la obtención de beneficios) y su duración es perpetua, aunque el emisor suele reservarse el derecho a amortizarlas a partir de los cinco años, previa autorización del supervisor (en el caso de las entidades de crédito, el Banco de España).

Los tenedores de participaciones preferentes son los últimos inversores en cobrar en caso de quiebra de la entidad, sólo antes de los accionistas. En el pasado eran emitidas por filiales instrumentales radicadas en el extranjero —fundamentalmente centros *offshore*—, pero desde 2003 está regulada su emisión desde territorio español, por la citada Circular 5/1993 del Banco de España.

Las participaciones preferentes, por su estructura, son similares a la deuda subordinada pero a efectos contables se consideran valores representativos del capital social del emisor, que otorgan a los titulares unos derechos diferentes a los de las acciones ordinarias, ya que carecen de derechos políticos y del derecho de suscripción preferente. Sus principales características son:

- Conceden a sus titulares una remuneración predeterminada (fija o variable), no acumulativa, condicionada a la obtención de beneficios distribuibles por parte de la sociedad garante o del grupo consolidable.
- En el orden de prelación de crédito, las participaciones preferentes se sitúan por delante de las acciones

ordinarias en igualdad de condiciones con cualquier otra serie de participaciones preferentes y por detrás de todos los acreedores comunes y subordinados.

- Las participaciones preferentes son perpetuas, aunque el emisor podrá acordar la amortización una vez transcurridos al menos cinco años desde su desembolso, previa autorización del garante y del Banco de España, en su caso.
- Cotizan en el mercado secundario organizado de renta fija AIAF.
- No pueden superar el 30 por 100 de los recursos propios básicos.

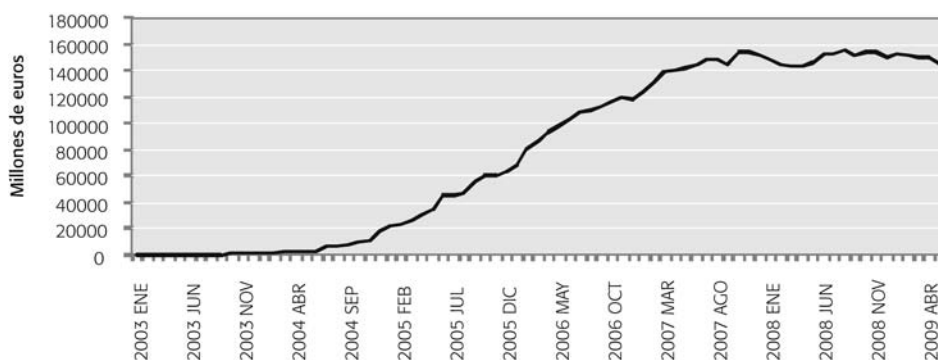
El gráfico 4 muestra la evolución de las participaciones preferentes emitidas por las instituciones financieras españolas. El crecimiento de este instrumento financiero ha sido notable desde 2006. El gráfico 5 muestra que las emisiones netas de participaciones preferentes se han mantenido siempre en niveles positivos durante el periodo anterior a la crisis financiera, para posteriormente pasar a niveles algo más irregulares desde agosto de 2007 hasta mayo de 2009. Sin embargo, las dificultades para ampliar los recursos propios han propiciado que numerosas entidades de depósito hayan anunciado o de hecho lanzado emisiones significativas de participaciones preferentes para 2009, algunas de ellas no recogidas aún en los datos agregados.

En este sentido, como agente supervisor de estas emisiones, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) ha ampliado la información que pone a disposición de los usuarios sobre los diferentes productos financieros a su disposición, recordando que las participaciones

Gráfico 4

EMISIÓN DE PARTICIPACIONES PREFERENTES. SALDOS VIVOS

(ENERO 2003-MAYO 2009)

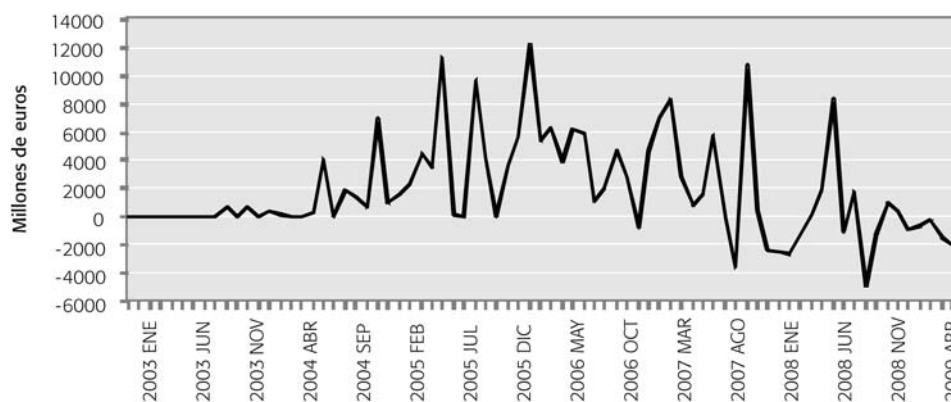


Fuente: Banco de España. Elaboración propia.

Gráfico 5

EMISIÓN DE PARTICIPACIONES PREFERENTES. EMISIONES NETAS

(ENERO 2003-MAYO 2009)



Fuente: Banco de España. Elaboración propia.

preferentes no aseguran el retorno total de la inversión. En concreto, en su sitio web del "rincón del inversor", la CNMV señala que una participación preferente concede a su titular "una remuneración predeterminada (fija o variable), no acumulativa, condicionada a la obtención de suficientes beneficios distribuibles por parte de la sociedad garante (es decir, de la entidad española) o del grupo financiero al que pertenece". Asimismo, la CNMV aporta alguna información para valorar la evolución de las participaciones preferentes, algo en lo que muchos inversores tienen problemas. Y es que este producto no cotiza en bolsa y su remuneración final depende en último término de que la empresa garante del producto obtenga beneficios distribuibles. De esta forma, si llegada la fecha de pago no hay fondos suficientes, debería hacerse una prorrata entre todas las series de participaciones preferentes existentes y se cobraría menos de lo anticipado.

2.3. Cuotas participativas

Debido a su naturaleza fundacional, la capitalización de las cajas de ahorros resulta más compleja que la de otras instituciones de crédito, lo que ha suscitado en numerosas ocasiones el debate sobre la conveniencia de ampliar los instrumentos de capital de que disponen estas entidades, contexto en el que se promueve la emisión de cuotas participativas. En particular, las cuotas se regulan por la Ley 26/1988, de 29 de julio, sobre disciplina e intervención de las entidades de crédito, y el Real Decreto 664/1990, de 25 de mayo. Las cuotas participativas son activos financieros o valores negociables que pueden emitir las cajas de ahorros; representan aporta-

ciones dinerarias de duración indefinida que pueden ser aplicadas en igual proporción y a los mismos destinos que los fondos fundacionales y las reservas de la entidad. Son un instrumento de renta variable y, por lo tanto, han de cotizar en un mercado secundario organizado. Las cuotas participativas no otorgan derechos políticos a sus propietarios mientras que las acciones sí. La Ley 44/2002 de 22 de noviembre trató de desarrollar el régimen jurídico de las cuotas participativas, previendo la creación de un sindicato de cotapartícipes cuyo presidente puede asistir a la Asamblea de la caja de ahorros con voz pero sin voto. Posteriormente, la reforma planteada por el Real Decreto 302/2004, de 20 de febrero, sobre cuotas participativas de las cajas de ahorros, reconoció que no ha sido efectivo este instrumento concebido como una fórmula para paliar las dificultades de captación de recursos propios básicos por parte de las cajas de ahorros. La ley contempló medidas para evitar concentraciones de cuotas, como que un único cotapartícipe no pudiera tener más del 5 por ciento de las cuotas de una entidad. La utilización de las cuotas participativas, como originalmente fueron diseñadas, había sido prácticamente nula hasta ese momento y tan sólo recientemente se ha producido una primera emisión significativa de una caja de ahorros. En cualquier caso, las limitaciones (cuantitativas y cualitativas) anteriormente señaladas para la emisión de participaciones preferentes y la presión para el incremento de los recursos propios, junto con las disposiciones del Plan de Reestructuración Ordenada Bancaria, que hacen referencia a estos títulos, podrían alterar las perspectivas para la emisión de cuotas participativas en diferentes supuestos, a los que se hace referencia en el siguiente apartado.

3. La reestructuración bancaria, las participaciones preferentes y las cuotas participativas

3.1. Los escenarios básicos del Real Decreto-Ley 9/2009

El Plan de Reestructuración Ordenada Bancaria se ha instrumentado a través del Real Decreto-ley 9/2009, de 26 de junio (BOE, 27 de junio de 2009). Este plan marca las pautas fundamentales mediante las cuales ha de conducirse la reestructuración del sector bancario español y, en los casos en que sea preciso, el fortalecimiento de la solvencia de las entidades de depósito. Aun cuando el propósito de este epígrafe es analizar la repercusión de esta disposición normativa sobre las participaciones preferentes y las cuotas participativas, resulta de interés describir de forma somera los escenarios que abre este plan para los intermediarios financieros españoles. De forma general, se abren cuatro grandes escenarios para las entidades financieras, no excluyentes entre sí y con posibilidad de cambiar de una situación a otra en el corto plazo:

— En un primer escenario genérico, cualquier entidad cuya solvencia esté demostrada podrá seguir su propio camino y desarrollar sus propias estrategias de financiación, crecimiento e integración.

— Sin embargo, se prevé que un determinado número de entidades no entre en el supuesto anterior y presenten algunas dudas sobre su viabilidad. Estas instituciones, a iniciativa propia o del Banco de España, deberán presentar (en el plazo de un mes) un plan de viabilidad que tendría que ser aprobado por el propio ente supervisor, que se reserva la potestad de introducir modificaciones en el mismo. A partir del plan de viabilidad se plantean escenarios de lo que debe ser la entidad, al menos para los próximos tres años, y se incluye un plan de financiación con aportaciones del Fondo de Garantía de Depósitos. En cualquier caso, la principal vía por la que estos planes de recapitalización serán considerados es a través de fusiones o absorciones, según ha anunciado sistemáticamente el ente supervisor. Incluso es posible que el Banco de España pueda incluir medidas disciplinarias en este escenario.

— La tercera posibilidad contempla situaciones de dudas importantes sobre la viabilidad de entidades financieras en las que el Banco de España interviene directamente la entidad de acuerdo a los supuestos legales que le permite la Ley de Disciplina e Intervención. El Banco de España destituiría a los administradores y el Comité del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria o FROB

(fundamentalmente controlado por el propio supervisor) se haría cargo de la entidad con problemas. En este punto no habría dudas, la reestructuración pasaría por una fusión o absorción, o por el traspaso total o parcial del negocio de la entidad, con el apoyo de los fondos del FROB.

— El cuarto supuesto es más novedoso y es que se considera que aquellas entidades que no presenten problemas de viabilidad pero quieran fusionarse podrán solicitar ayuda financiera del FROB para hacerlo en las mejores condiciones de solvencia, de forma similar a como ha ocurrido en otros países europeos. Eso sí, con el seguimiento del Banco de España.

3.2. Las participaciones preferentes y las cuotas participativas en el FROB

El Real Decreto-ley 9/2009 prevé que los títulos que pudieran ser adquiridos por el FROB, en los supuestos en que éste es el fondo del que se nutren las entidades que se acogen al citado Real Decreto, son participaciones preferentes convertibles en acciones, cuotas participativas y aportaciones al capital social.

Los emisores tendrán que comprometerse a recomprar esos títulos tan pronto como puedan en los términos comprometidos en el plan de viabilidad que, en la mayor parte de los supuestos señalados anteriormente, implica un plan de integración. Transcurridos cinco años desde el desembolso sin que las participaciones preferentes hayan sido recompradas por la entidad, el FROB podría solicitar su conversión en los valores mencionados. Asimismo, cada tres meses las entidades remitirán al Banco de España un informe sobre el grado de cumplimiento de las medidas contempladas en el plan de integración aprobado. El Banco de España podrá requerir la adopción de las acciones que sean necesarias para asegurar que el plan de integración se lleva efectivamente a término.

La emisión tendrá carácter excepcional y sólo podrá acordarse al amparo y a efectos de lo dispuesto en el Real Decreto-ley. Las entidades emisoras deberán aprobar, en el momento de la adopción del acuerdo de emisión de las participaciones preferentes, los acuerdos necesarios para la ampliación del capital, la emisión de cuotas participativas o la suscripción de aportaciones al capital en la cuantía necesaria. Las participaciones preferentes emitidas serán computables como recursos propios básicos. A estos efectos, uno de los aspectos fundamentales contemplados en el Real Decreto-ley 9/2009 es que no les serán de aplicación las limitaciones que la ley establece para la computabilidad de los recursos propios, una circunstancia que podría impulsar la emisión de este tipo de títulos.

En lo que a cuotas participativas de las cajas de ahorros se refiere específicamente, la conversión de preferentes en cuotas participativas implicará la supresión del derecho de suscripción preferente de los cotapartícipes existentes. Asimismo, cuando el FROB adquiera cuotas participativas de una caja de ahorros, gozará de un derecho de representación proporcional en la Asamblea General. El citado derecho excepcional de representación se mantendrá exclusivamente mientras el FROB mantenga la titularidad de los citados valores y no será transmisible a posteriores compradores de los mismos. En este sentido, el regulador concede cierto poder al supervisor (que tiene el control del FROB) pero preserva la estructura de propiedad fundacional de las cajas de ahorros.

Las disposiciones del Real Decreto-ley 9/2009 también contemplan que el Fondo de Garantía de Depósitos, el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria u otras entidades del sector de cajas de ahorro, previamente autorizadas por el Banco de España, puedan superar el límite del 5 por 100 de cuotas participativas emitidas por una caja de ahorros en situaciones de excepcional gravedad que pongan en peligro la efectividad de sus recursos propios, así como la estabilidad, liquidez y solvencia de la entidad emisora.

4. Conclusiones

En este artículo se analizan las implicaciones que los procesos de reestructuración bancaria han tenido sobre los recursos propios de las entidades de depósito, con especial atención al caso de las cajas de ahorros. Aunque los problemas de solvencia y viabilidad financiera han sido tan solo recientemente considerados en España, los planes de reestructuración, recapitalización y reordenación bancaria ya habían proliferado en Europa en los últimos meses. El fortalecimiento de los recursos propios se ha convertido en un objetivo fundamental, tanto en las disposiciones contempladas en estos planes de reestructuración, como en la propia planificación financiera de las entidades, de cara a afrontar una situación de mayores riesgos y una regulación que, a todas luces, se tornará más severa en lo que a requerimientos de recursos propios se refiere. En España, y en otros países donde existen entidades de de-

pósito que siguen diferentes formas jurídicas, algunos instrumentos de capital como las participaciones preferentes y las cuotas participativas han ganado especial protagonismo en este contexto. Asimismo, la aprobación del Real Decreto-ley 9/2009, que regula el Plan de Reestructuración Ordenada Bancaria en España, contempla el uso de estos instrumentos como algunas de las principales vías de recapitalización en procesos de reestructuración. Del análisis que en este artículo se realiza de estas cuestiones se extraen, con carácter mínimo, las siguientes conclusiones:

- Las participaciones preferentes venían ya empleándose de forma creciente para aumentar los recursos propios computables desde antes de la crisis financiera.

- Los límites legales para su ampliación, y las reservas de la CNMV sobre la información que los inversores disponían respecto a las participaciones preferentes, había introducido una considerable incertidumbre sobre la viabilidad a medio plazo de este tipo de emisiones.

- La emisión de cuotas participativas de las cajas de ahorros ha sido completamente marginal hasta la fecha, si bien las dificultades actuales para aumentar los ratios de capital han intensificado de forma considerable el debate sobre la conveniencia de recurrir a este tipo de emisiones.

- El Real Decreto-ley 9/2009 abre un nuevo escenario en el que las participaciones preferentes y las cuotas participativas probablemente gozarán de mayor protagonismo. Bien es cierto que las primeras podrían tener un mayor impulso, en la medida en que los límites de emisión pueden sobrepasarse al amparo de las nuevas disposiciones, mientras que en el caso de las cuotas participativas, su puesta en escena puede estar condicionada a supuestos de integración o liquidación de entidades, aunque aún es pronto para determinar el alcance de este extremo.

Referencias

ACHARYA, V., y YORULMAZER, T. (2007): "Too many to fail: An analysis of time-inconsistency in bank closure regulation". *Journal of Financial Intermediation* 16: 1-31.