

ARTÍCULOS

1. REFORMAS EN EL SISTEMA FINANCIERO

LA REESTRUCTURACIÓN DE ENTIDADES DE CRÉDITO

CAROLINA ALBUERNE
Abogada (*)

La reestructuración de entidades de crédito

La actual crisis ha evidenciado las debilidades de los sistemas de resolución paraconcursoales bancarios existentes hasta la fecha, incapaces de involucrar a los acreedores en la financiación de los costes de las quiebras y con un marcado sesgo hacia la financiación pública. La reforma de estos regímenes se ha ido desarrollando en los últimos años en tres niveles: a nivel internacional, con los key attributes definidos por el Financial Stability Board; en el marco comunitario, con la propuesta de directiva de crisis bancarias; y a nivel nacional, con las sucesivas reformas llevadas a cabo desde el año 2009 y, muy especialmente, con la aprobación de la Ley 9/2012, de 14 de noviembre.

The restructuring of credit entities

The current financial crisis revealed the weaknesses of the banking crisis resolution systems as previously applied, which proved incapable of involving the creditors in the assumption of insolvency costs, and demonstrating a clear tendency toward a reliance on public financing. The reform of these regimes has been developed in three levels in recent years: at the international level, with the «key attributes» defined by the Financial Stability Board; the European level, with the proposal of the banking crisis directive; and the Spanish domestic level, with the reforms subsequently approved since 2009, particularly Law 9/2012 of 14 November.

1 · INTRODUCCIÓN

La crisis que, desde el año 2007, ha venido acuciando a todo el sistema financiero y, muy especialmente, a las entidades de crédito ha evidenciado las debilidades de los sistemas de resolución de crisis bancarias. De sobra es conocido que los procedimientos de insolvencia ordinarios distan mucho de ser idóneos para hacer frente a las quiebras bancarias por no primar objetivos como evitar perturbaciones en la estabilidad financiera, mantener los servicios esenciales o proteger a los depositantes, sobre los objetivos «generales» de igualdad de trato entre acreedores y protección del deudor presentes en el derecho general de quiebras. De ahí que tradicionalmente se haya intentado articular sistemas de resolución paraconcursoales propios para las entidades de crédito. Sin embargo, la experiencia vivida durante la actual crisis ha puesto de manifiesto

la insuficiencia de los sistemas paraconcursoales bancarios existentes a lo largo del globo, que han sido incapaces de involucrar a los acreedores en la financiación de los costes de las quiebras, y han derivado en esquemas de *burden sharing* con un marcado sesgo hacia la financiación pública. En efecto, la utilización de fondos públicos en los rescates bancarios ha sido generalizada, incluso en el caso de entidades relativamente pequeñas que han tenido que ser rescatadas para evitar un efecto dominó sobre el resto del sistema financiero. España no ha sido una excepción.

Los problemas derivados de estas intervenciones son múltiples. Que los acreedores bancarios ordinarios, e incluso los subordinados, se hayan beneficiado directamente de las inyecciones públicas suscita problemas de equidad frente a los que prestan sus fondos a otros sectores que sí pueden ser declarados en concurso. También es fuente de importantes distorsiones competitivas por los subsidios implícitos a la banca, reflejados en el menor coste relativo de su financiación. Y todo ello sin olvidar que los rescates bancarios pueden incidir

* Del Área de Derecho Mercantil de Uría Menéndez (Nueva York).

decisivamente sobre la posición financiera del propio sector público, especialmente en países con sectores bancarios sobredimensionados.

Por todo lo anterior, desde hace algún tiempo, la modificación de estos regímenes constituye una prioridad en las agendas de los reguladores bancarios. Se pretende, de este modo, que el régimen de reestructuración y resolución de entidades se configure como uno de los pilares del nuevo paradigma de supervisión pública bancaria. Lo cierto es que la novedad de este nuevo modelo no es tal. Numerosos países latinoamericanos los incluyeron en su ordenamiento jurídico a instancias del Fondo Monetario Internacional tras la crisis de los años noventa; pero quizás el organismo que cuenta con una experiencia más dilatada en la gestión de este tipo de procedimientos es el *Federal Deposit Insurance Corporation* (más conocido como el FDIC) en los Estados Unidos. Otros Estados, como Alemania, el Reino Unido o Dinamarca, también han introducido reformas recientemente en la misma dirección.

La reforma de los sistemas paraconcursoles de resolución de crisis bancarias se ha ido desarrollando en los últimos años en tres niveles. A nivel internacional y con carácter preliminar, a través de los «*key attributes*»¹ (en adelante, los «KA») publicados por el *Financial Stability Board* (FSB), que tratan de armonizar la dispar regulación existente hasta la fecha. El segundo nivel de la reforma se constituye en el ámbito comunitario con la futura directiva de resolución de crisis, que se espera esté transpuesta por todos los Estados miembros antes del 1 de enero de 2015 y que parte, con carácter general, de los postulados de los KA del FSB. Y el tercer nivel, que será el objeto de mayor análisis en este artículo, el nacional. Nuestro país, en el marco de los compromisos asumidos con el Eurogrupo en el Memorando de Entendimiento sobre Condiciones de Política Sectorial Financiera suscrito el pasado 20 de julio de 2012² (el «MoU»), ha aprobado la Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de reestructuración y resolución de entidades de crédito (la «Ley 9/2012»³), que, con ciertas peculiaridades (básica-

mente, la existencia de ejercicios de gestión de pasivos híbridos en lugar de *bail-in*, el hecho de que la deuda sénior no vaya a quedar afectada por estos ejercicios y un esquema de *burden sharing* en el que los contribuyentes continúan desempeñando un papel relevante), ha dado el primer paso hacia la adaptación de nuestra normativa de resolución a las nuevas iniciativas internacionales.

2 · LOS TRABAJOS DEL FSB

Para entender el nuevo enfoque de la resolución de entidades financieras es necesario partir de los trabajos del FSB, que es *de facto* el organismo regulador global⁴. Tras la quiebra desordenada de Lehman Brothers en el año 2008, el llamado G-20 solicitó en sus cumbres de Pittsburg, Toronto y Seúl a este organismo la fijación de unos estándares mínimos que posibilitasen la resolución ordenada de las instituciones financieras sistémicas (conocidas como «SIFIS»). Como resultado, en octubre de 2011 el FSB publicó los «*Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*», que fueron respaldados por el G-20 en su reunión de noviembre de 2011 en Cannes. El documento definió las características esenciales para establecer un sistema de resolución eficaz que garantizase la resolución ordenada de tales entidades sin que se produjese una ruptura sistémica grave y que mantuviese las funciones económicas esenciales que prestan a la economía y al resto del sistema financiero. Todo ello sin exponer a los contribuyentes a pérdidas, con la garantía de que son los accionistas y acreedores no garantizados ni asegurados los que soportan los costes de la quiebra.

El FSB pone las bases para la creación de un auténtico régimen paraconcursoal. Establece desde las características con las que debe contar una verdadera autoridad administrativa de resolución y los poderes con los que debe ser conferida hasta los instrumentos de resolución que, como el ya famoso *bail-in*, deben canalizar la salida ordenada de la entidad del mercado. El documento del FSB además incide especialmente en la preparación para la

1 «*Key Attributes of Effective Resolutions Regimes for Financial Institutions*» del *Financial Stability Board*, octubre 2011, (www.financialstabilityboard.org/publications/r_111104cc.pdf).

2 «Memorando de Entendimiento sobre Condiciones de Política Sectorial Financiera», 20 julio 2012, (www.mineco.gob.es/.../120720_MOU_espanyol_2_rubrica_MECC_VVV.pdf).

3 Inicialmente este nuevo marco normativo fue plasmado en el Real Decreto-ley 24/2012, de 31 de agosto, del que trae causa y

deroga (tras acordarse por el Pleno del Congreso de los Diputados su tramitación como tal) la Ley 9/2012.

4 El *Financial Stability Board* fue creado en 1999 con el objeto de coordinar a nivel internacional la labor de las autoridades nacionales encargadas de la estabilidad financiera y las agrupaciones internacionales de los reguladores y supervisores y para desarrollar y promover las políticas regulatorias, supervisoras y de carácter financiero en general.

resolución, imponiendo que toda entidad sistémica cuente con planes de resolución y de recuperación (*living wills*) y garantizando que, en caso de entidades con actividad transfronteriza, las diferentes autoridades acuerden las bases de su coordinación con carácter previo.

3 · LA DIRECTIVA DE RESOLUCIÓN DE CRISIS DE LA UE

A nivel comunitario, el primer hito digno de mención para la reforma y homogenización de los regímenes paraconcursores de resolución de crisis bancarias ha sido la publicación de la propuesta de directiva para el rescate y la resolución de las entidades de crédito y empresas de servicio de inversión (en adelante, la «DRC»).

La propuesta engloba las medidas a adoptar tanto en la fase precrisis (fase de actuación temprana) como en la fase de crisis propiamente dicha o de resolución. En la primera se incide en los mecanismos que permiten al supervisor rectificar la situación de la entidad de crédito en problemas. Mientras que para la fase de resolución, muy en la línea de lo dispuesto en los KA, se definen los poderes especiales de la autoridad administrativa de resolución y se enumeran las llamadas «herramientas de resolución»: venta de negocio, banco puente, banco malo y *bail-in*. Toda la DRC ha sido objeto de un intenso debate, pero, por sus posibles implicaciones para la estabilidad financiera, la herramienta de *bail-in* es la que más discusión ha generado.

Está previsto que la aprobación de la DRC se produzca en el año 2013, si bien la fecha límite para su transposición por los Estados miembros y entrada en vigor se retrasa hasta el 1 de enero de 2015⁵.

4 · EL CASO ESPAÑOL: LA REESTRUCTURACIÓN Y RESOLUCIÓN DE ENTIDADES DE CRÉDITO

4.1 · Los antecedentes: la creación del FROB y los poderes del Real Decreto-ley 9/2009

El inicio de la crisis en España se produjo más tardíamente que en muchos de los sistemas financie-

ros occidentales. Pero, en el año 2008, la crisis de Caja Castilla-La Mancha (CCM)⁶ puso de relieve las deficiencias latentes del régimen jurídico español de gestión de crisis bancarias. Las disposiciones normativas reguladoras de esta materia estaban dispersas a lo largo del ordenamiento jurídico (fondo de garantía de depósitos, ley de disciplina e intervención, normativa autonómica...) y, en general, eran herencia de la crisis bancaria de los años ochenta y noventa. Mal preparadas, por tanto, para enfrentarse a la presente crisis en la que prácticamente todo el entorno jurídico y económico español había experimentado una importantísima transformación. Su aplicación convirtió la gestión de la crisis de CCM en una verdadera carrera de obstáculos para el Banco de España (en adelante, el «BdE»). Además, se puso de manifiesto la insuficiencia de los recursos financieros de los fondos de garantía de depósitos, por entonces aún organizados sectorialmente, para financiar las quiebras bancarias.

En junio de 2009 se crea el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (el «FROB») con el doble objeto de servir de mecanismo de resolución y de fondo de capitalización para las entidades de crédito. La creación del FROB puede considerarse el primer hito para la reforma del sistema paraconcursores bancario en España.

En lo que nos ocupa en el presente artículo, el hoy derogado Real Decreto-ley 9/2009, de 26 de junio, de reestructuración bancaria y reforzamiento de los recursos propios de las entidades de crédito (el «Real Decreto-ley 9/2009»), preveía ya algunas facultades que pueden considerarse precursoras de los actuales poderes de resolución conferidos al FROB en virtud de la Ley 9/2012 (para más detalle, véase apartado 4.3.2 posterior).

Así, en el acometimiento de los procesos de reestructuración en los que intervenía el FROB (los que, al amparo de la legislación actualmente en vigor, serían los procedimientos de resolución), el Real Decreto-ley 9/2009 ya contemplaba la posibilidad de que el FROB (i) fuese designado por el BdE como administrador provisional de la entidad de

⁵ Salvo en lo que se refiere a la herramienta del *bail-in*, que por su especial complejidad tiene un período de transposición más largo y no debe aplicarse hasta 2018.

⁶ El 29 de marzo de 2009, la Comisión Ejecutiva del Banco de España acordó la sustitución de los administradores de Caja Castilla-La Mancha por otros designados por el Banco de España (véase nota informativa del Banco de España de fecha 29 de marzo de 2009, <http://www.bde.es/f/webbde/GAP/SalaPrensa/NotasInformativas/09/Arc/Fic/presbe102.pdf>).

crédito en crisis; (ii) adoptase medidas de apoyo financiero (como la concesión de garantías, préstamos, financiaciones subordinadas, adquisición de cualquier tipo de activo que figurase en el balance de la entidad, suscripción de valores representativos de recursos propios, etc.) tendentes a facilitar procesos de fusión o absorción por otras entidades de reconocida solvencia o el traspaso parcial o total del negocio a otra entidad; (iii) adoptase medidas de gestión que mejorasen la organización y los sistemas de procedimiento y control interno de la entidad; (iv) cediese total o parcialmente los depósitos en cuenta corriente o a plazo constituidos en una entidad administrada por él a otra u otras entidades, sin que fuese preciso el consentimiento de los titulares; y (v) dispusiese de forma inmediata el traslado de los valores depositados en la entidad por cuenta de sus clientes a otra entidad.

Además, para el caso de las cajas de ahorros, se introdujeron dos novedades que facilitarían la asunción del control de la asamblea general en los casos en que fuese pertinente: se confirió a los administradores nombrados por el FROB la competencia para acordar la emisión de cuotas participativas (disposición final tercera del Real Decreto-ley 9/2009, que modificó la Ley 13/1985, de 25 de mayo) y se estableció que las cuotas participativas adquiridas por el FROB concederían derechos económicos y políticos en proporción a su participación en el patrimonio neto de la entidad (artículo 7.8 del Real Decreto-ley 9/2009). Estas previsiones permitieron al FROB asumir el control de la asamblea general de las cajas en crisis, lo que fue imprescindible para adoptar las modificaciones estructurales necesarias para instrumentar la venta del negocio bancario a un tercero. Se consiguió, de esta manera, lograr una resolución ordenada, rápida y eficaz para la crisis de Cajasur⁷ mediante la cesión de sus activos y pasivos a un banco participado al 100% por BBK.

Sin embargo, en las siguientes crisis de entidades (CAM y Unnim), ya no fue necesario emplear esta

herramienta. Para entonces se había aprobado el Real Decreto-ley 11/2010, de 9 de julio, de los órganos de gobierno y otros aspectos del régimen jurídico de las cajas de ahorros, que introdujo la posibilidad de que las cajas pudieran desarrollar la actividad bancaria, de forma indirecta a través de un banco en el que filializar su actividad mediante la cesión de sus activos y pasivos, y sin perder su condición de entidad de crédito. La mayoría de las cajas se acogieron a esta posibilidad que iba asociada a otra serie de incentivos, y ello permitió al FROB, a través de la sustitución de los administradores (facultad existente en nuestra normativa desde tiempos inmemoriales) tanto al nivel del banco como, especialmente, de la caja de ahorros, asumir el control de la junta general del banco instrumental. Finalmente, en ambos casos, la operación fue ejecutada mediante la venta de las acciones del banco a Banco Sabadell (en el caso de Banco CAM⁸) y a Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (en el de Banco Unnim⁹), en un procedimiento en el que el Fondo de Garantía de Depósitos (ya unificado para todo el sistema financiero español, tras la aprobación del Real Decreto-ley 16/2011, de 14 de octubre) fue el encargado de conceder las ayudas en forma de esquema de protección de activos (EPAs) y de inyecciones de capital a fondo perdido.

Tras las reformas realizadas a partir de 2009, el sistema español de resolución de crisis estaba sin duda mejor preparado para gestionar los procesos protagonizados por cajas de ahorros. Sin embargo, existían varias razones que aconsejaban una nueva reforma: en primer lugar, la falta de procedimientos

⁸ El 22 de julio de 2011, la Comisión Ejecutiva del BdE acordó iniciar un proceso de recapitalización de Banco CAM y el nombramiento del FROB como administrador provisional tanto de Caja de Ahorros del Mediterráneo como de Banco CAM (véase nota de prensa del FROB de 22 de mayo de 2011, <http://www.frob.es/notas/Nota%20de%20prensa%20CAM%2022%20Jul%202011%20prot.pdf>). Con fecha 7 de diciembre de 2011, la Comisión Rectora del FROB acordó la formulación de un plan de reestructuración para Banco CAM que contemplaba su integración con Banco Sabadell (véase nota de prensa del FROB de 7 de diciembre de 2011, <http://www.frob.es/notas/FROB%20CAM%20Nota%20de%20prensa%2020111207.pdf>).

⁹ El 30 de septiembre de 2011, la Comisión Rectora del FROB acordó capitalizar Banco Unnim, convirtiéndose en su único accionista y administrador (véase nota de prensa del FROB de 30 de septiembre de 2011). Con fecha 7 de marzo de 2012, la Comisión Rectora del FROB acordó la formulación de un plan de reestructuración para Banco Unnim que contemplaba su integración con BBVA (véase nota de prensa del FROB de 7 de marzo de 2012, <http://www.frob.es/notas/20120307%20FROB%20Nota%20prensa%20reestructuracion%20Unnim%20PROT.pdf>).

⁷ El 22 de mayo de 2010, la Comisión Ejecutiva del BdE acordó la sustitución de los administradores de CajaSur y la designación como administrador provisional al FROB (véase nota informativa del BdE de fecha 22 de mayo de 2010, <http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/NotasInformativas/10/Arc/Fic/presbe141.pdf>). Posteriormente, se procedió a la cesión global de los activos y pasivos de la entidad a BBK (véanse a estos efectos las notas de prensa del FROB de 16 de julio de 2010 – <http://www.frob.es/notas/CajaSur%20nota%20prensa%2016%20julio%20prot.pdf>– y de 1 de enero de 2011).

equivalentes para las crisis de los bancos y, particularmente, en la capacidad para tomar el control de la junta general de accionistas; en segundo lugar, la imposibilidad fáctica de imponer pérdidas a los acreedores subordinados daba lugar a esquemas de reparto de pérdidas muy sesgados hacia la financiación pública (a través del FROB) o del propio sector (a través del Fondo de Garantía Depósitos) en un momento en el que las presiones sobre ambos son muy intensas; y, finalmente, la necesidad de adaptarse a los nuevos estándares internacionales de gestión de crisis, como ya habían realizado previamente otros Estados, en el marco de la asistencia financiera a España.

4.2 · La necesidad: el MoU y los compromisos asumidos

Tras la solicitud de asistencia financiera externa que España presentó a los miembros del Eurogrupo el 25 de junio de 2012 con el fin de facilitar el proceso de recapitalización de las entidades de crédito españolas, y en cumplimiento de lo previsto en el artículo 2(1) del Acuerdo Marco de la Facilidad Europea de Estabilización Financiera, el pasado 20 de julio se suscribió con el Eurogrupo el denominado en su traducción al castellano «Memorando de Entendimiento sobre Condiciones de Política Sectorial Financiera».

En virtud del MoU, España adoptó diversos compromisos de distinto calado. Precisamente, una de las condiciones «horizontales» (en la terminología del propio MoU) acordadas era mejorar el marco de resolución bancario español, con el refuerzo de las facultades resolutorias del FROB y la clarificación de las responsabilidades financieras tanto de este como del Fondo de Garantía de Depósitos.

4.3 · La Ley 9/2012 y su contenido

En este contexto, la Ley 9/2012 —por el momento el último paso en el recorrido de la reforma del sistema paraconcursal bancario español— ha venido, por un lado, a plasmar parte de los compromisos asumidos por España en el MoU y, por el otro, a anticipar en nuestro sistema financiero nacional las principales directrices de la normativa que, en materia de gestión de crisis de entidades de crédito, se están gestando a nivel europeo.

La Ley 9/2012 regula de forma integral el marco de gestión de crisis de las entidades de crédito en

España, en el que se diferencian varias etapas, cada una con sus propias herramientas, y confiere al FROB gran parte de los (amplísimos y sin precedentes en España) poderes propios de las autoridades de resolución. Por último, introduce la regulación de dos de los instrumentos llamados a tener un mayor peso en la gestión de la crisis actual: los ejercicios de gestión de pasivos y la transmisión de los *legacy assets* al banco malo.

4.3.1 · Fases

Como se ha indicado anteriormente, la Ley 9/2012 diferencia varias etapas o fases, cada una con sus herramientas propias. En concreto, se distinguen tres fases: actuación temprana (para entidades en dificultades leves), reestructuración (para entidades con debilidades transitorias que puedan superarse mediante la inyección de fondos públicos) y resolución (para entidades inviables), si bien las dos últimas etapas comparten algunos elementos y herramientas.

(i) Fase de actuación temprana

En esta situación se encuentran las entidades (o grupos o subgrupos de entidades de crédito) que incumplan o sea previsible que vayan a incumplir los requerimientos de solvencia, liquidez, estructura organizativa o control interno, pero que se encuentren en disposición de retornar al cumplimiento por sus propios medios. Estas entidades deberán presentar en un plazo de 15 días al BdE un plan de actuación en el que se detallen ciertos compromisos referidos, entre otros, a la solvencia, liquidez, eficiencia y apalancamiento de la entidad.

Una entidad que se encuentre en esta situación, por definición reversible, seguirá siendo gestionada por sus propios administradores, que podrán reconducir la situación. No obstante, los problemas por los que atraviesa son los que justifican el sometimiento a una tutela más intensa por parte del supervisor. Las medidas de actuación temprana se integran claramente en las funciones de supervisión del BdE, de ahí que este asuma mucho mayor protagonismo en esta fase que el FROB, verdadera autoridad de resolución. En sí mismo, este enfoque no constituye una novedad en el marco de supervisión español.

Si lo son, en cambio, algunas de las medidas puestas a disposición del BdE para estas situaciones. Entre otras, al BdE, muy en línea de las medidas

contenidas en la propuesta de DRC, se le otorga la potestad de requerir al órgano de administración de la sociedad para que convoque a la junta o asamblea general, o convocarla directamente si no lo hace, requerir el cese y sustitución de administradores y altos directivos o exigir la elaboración de un programa para la renegociación y la reestructuración de la deuda con sus acreedores. Otras de las medidas incluidas son viejas conocidas en el Derecho bancario español, como, por ejemplo, acordar la sustitución provisional del órgano de administración de la entidad, si bien la propia norma aclara que solo se tomará esta medida cuando el resto no hayan sido suficientes.

Quizás la disposición más trascendente en relación con la actuación temprana es la posibilidad excepcional de que las entidades en esta situación puedan percibir apoyos públicos. Estas ayudas tendrán un carácter muy limitado como corresponde a una entidad que, aunque presenta debilidades, continúa siendo viable. En esta fase, únicamente podrán ser objeto de emisión para su suscripción por el FROB instrumentos convertibles en acciones (o en aportaciones al capital social en el caso de las cooperativas) con una obligación de recompra a cargo del emisor a un plazo máximo de dos años. Es de esperar que, de acuerdo con el MoU, las entidades que tras la publicación de los resultados del ejercicio de estrés¹⁰ queden encuadradas en el Grupo 3¹¹ con necesidades superiores al 2% de sus activos ponderados por riesgo recurran temporalmente a esta facilidad de recapitalización.

Finalmente, se prevén en la norma los casos en los que, desde una situación de actuación temprana, la entidad de crédito pase a la reestructuración o la resolución.

¹⁰ Los resultados de los ejercicios de estrés o pruebas de resistencia fueron publicados el 28 de septiembre de 2012 y están disponibles en la página web del BdE (http://www.bde.es/f/webbde/SSICOM/20120928/resultados_individuales_ow28092012.pdf).

¹¹ Partiendo de los resultados de la prueba de resistencia y de los planes de recapitalización, las entidades quedan clasificadas en cuatro grupos diferenciados. El Grupo 0, formado por los bancos en los que no se detecte déficit de capital y no se requieran ulteriores medidas. El Grupo 1, integrado por los bancos que a 20 de julio de 2012 ya eran propiedad del FROB. El Grupo 2, los bancos con déficit de capital que no pueden afrontarlo de forma privada y sin ayuda estatal. Y se integran en el Grupo 3 los bancos con déficit de capital, pero que cuentan con planes fiables de recapitalización y pueden afrontar dicho déficit sin recurrir a la ayuda de Estado.

(ii) Fases de reestructuración y resolución

Objetivos y principios comunes

En su artículo 3, la Ley 9/2012 enumera los objetivos que deben guiar estos procesos. Como no puede ser de otra manera, evitar problemas para la estabilidad financiera y garantizar la continuidad en la prestación de servicios esenciales a la economía y al resto del sistema financiero son objetivos que necesariamente deben estar presentes en estos procedimientos. La protección de los depósitos garantizados por el Fondo de Garantía de Depósitos y de los fondos del resto de clientes también son fines presentes en la norma. Finalmente, se persigue una utilización más eficiente de los recursos públicos, minimizando los apoyos financieros públicos que se puedan conceder. Con este último objetivo queda claro que el modelo de reestructuración y resolución de la Ley 9/2012 seguirá implicando, al menos en parte, la utilización de fondos de los contribuyentes.

Más trascendente si cabe es el artículo 4, que detalla los principios regidores de la actuación de las autoridades durante todo el procedimiento y que vienen a consagrar el esquema de *burden sharing* o reparto de cargas. Así:

- Los accionistas, cuotapartícipes y socios serán los primeros en absorber pérdidas.
- Los acreedores subordinados soportarán pérdidas tras los anteriores de acuerdo con el rango concursal de sus créditos. La ejecución de este principio se instrumentará, previsiblemente, mediante los ejercicios de gestión de pasivos que se exponen con detalle en el apartado 4.3.3 posterior.
- Los acreedores del mismo rango serán tratados de la misma manera (*par conditio creditorum*), con las excepciones previstas en la Ley 9/2012. La no inclusión de los créditos del FROB en los ejercicios de gestión de pasivos es, sin duda, la excepción más relevante de la Ley 9/2012.
- Ningún acreedor soportará pérdidas superiores a las que hubiera asumido de haber mediado un procedimiento concursal (*no creditor worse-off*). El hecho de que los acreedores puedan afrontar pérdidas por una decisión de la autoridad administrativa sin la tutela de un juez de lo concursal requiere que se otorgue una protección adicional a los acreedores bancarios. Este principio de *no creditor worse-off*, junto con la obligatoria valoración económica de la enti-

dad antes de aplicar cualquier medida de reestructuración o de resolución, constituye el encaje natural de esta protección adicional.

— Finalmente, los dos últimos principios hacen referencia a la sustitución obligatoria de los administradores de la entidad en caso de resolución y la exigencia de responsabilidad a los mismos de acuerdo con la legislación mercantil, concursal y penal. Toda una declaración de intenciones del legislador en estos procesos.

De tanta relevancia como los principios citados es el hecho de que la norma no haya hecho mención en ellos a los acreedores ordinarios. Aunque existen mecanismos que pueden exponer a los acreedores ordinarios de la entidad a la absorción de pérdidas, su ausencia en los principios deja entrever la actitud del legislador frente a esos créditos.

Fase de reestructuración

La introducción de una fase de reestructuración como segunda fase del esquema de gestión de crisis español constituye una peculiaridad con respecto al esquema previsto en los KA (donde solo se regula la fase de resolución) y en la DRC (en la que se incluyen la fase de intervención temprana y la de resolución, pero no la intermedia de reestructuración).

En esta fase intermedia se encuentran las entidades que requieran apoyos públicos para garantizar su viabilidad, pero en las que existan elementos objetivos que hagan razonablemente previsible que dicho apoyo puede ser reembolsado por sus propios medios. Se crea así una categoría «híbrida» un tanto confusa en la que se engloban las entidades que, a pesar de necesitar ayudas públicas, todavía son «viables». Pero además, la norma prevé un segundo tipo de entidades sometidas a reestructuración, que suponen una excepción de una enorme trascendencia práctica: aquellas en las que, siendo «inviabiles», su resolución podría afectar negativamente a la estabilidad del sistema financiero. Se encomienda al BdE la labor de evaluar estos efectos perjudiciales para el sistema financiero.

La entidad «en reestructuración» deberá presentar un plan de reestructuración al BdE, en el que, además de compromisos similares a los del plan de actuación temprana en materia de liquidez, solvencia, eficiencia, apalancamiento, etc., tenga que incluir acciones de gestión de pasivos subordinados, la transferencia de determinados activos a la

sociedad de gestión de activos y los apoyos financieros públicos a solicitar.

Fase de resolución

Las condiciones impuestas por la norma para el paso a una situación de resolución están en la misma línea que las de la propuesta de DRC, esto es, giran sobre el concepto de «inviabilidad». Así, procederá la resolución de una entidad de crédito cuando concurren simultáneamente dos circunstancias: (i) que la entidad es inviable o es razonablemente previsible que vaya a serlo en un futuro próximo y (ii) que, por razones de interés público, no es conveniente la apertura de un procedimiento concursal.

El concepto de «inviabilidad» es objeto de definición en la norma y combina tres situaciones posibles que se refieren (i) al incumplimiento actual o previsiblemente futuro de los requerimientos de solvencia (test de solvencia), (ii) al desbalance patrimonial actual o previsiblemente futuro o (iii) a la incapacidad actual o previsiblemente futura de cumplimiento de sus obligaciones (test de liquidez). Además de satisfacer al menos dos de estas tres condiciones, es necesario que no sea previsible que la entidad pueda reconducir la situación por sus propios medios o con recurso a los mercados o los instrumentos de apoyo financiero público.

En caso de que se dé la situación antes descrita, el BdE abrirá el proceso de resolución, sustituirá al órgano de administración de la entidad (salvo que el FROB controlase ya el órgano de administración) y nombrará al FROB como administrador provisional.

En esta fase de resolución, si bien el BdE conserva ciertas funciones, es al FROB al que se le atribuyen un mayor número de facultades, de acuerdo con su condición de autoridad de resolución. El FROB, en el plazo de dos meses desde la apertura del procedimiento, presentará un plan de resolución o acordará la apertura de un procedimiento concursal. El plan de resolución incorporará, entre otras cuestiones: (i) los instrumentos de resolución a ejecutar, (ii) los medidas de apoyo financiero que conceda el Fondo de Garantía de Depósitos, (iii) la valoración económica de la entidad, (iv) las acciones de gestión de instrumentos subordinados, y (v) el plazo máximo de ejecución del plan. El plan será sometido a la aprobación del BdE.

Mención especial merecen los cuatro instrumentos de resolución disponibles (artículo 25 de la

Ley 9/2012): (i) venta de negocio, (ii) la transmisión de activos y pasivos a un banco puente (*bridge bank*), (iii) la transmisión de activos y pasivos a una sociedad de gestión de activos (*bad bank*), y (iv) el apoyo financiero a los adquirentes de negocio, al banco puente o a la sociedad de gestión de activos cuando sea necesario para la ejecución de las anteriores medidas.

Quizá la herramienta de la venta de negocio sea, a la vista de cómo se han desarrollado los procesos de resolución de crisis en España —y fuera de España—, la más relevante por ser la más comúnmente utilizada. A través de ella, el FROB acordará la cesión —total o parcial— de activos y pasivos o venderá las acciones de la entidad resuelta a uno o varios adquirentes. A través de la transmisión se conseguirá el mantenimiento de las actividades esenciales que la entidad resuelta presta a la economía, a la vez que se logra la protección de los fondos de depositantes y clientes.

La novedad no está tanto en la herramienta en sí, ya utilizada desde el año 2008 —aunque no bajo esa denominación—, sino en las capacidades del FROB: no se requiere el consentimiento de accionistas y se neutraliza el derecho de oposición de acreedores en caso de ejecutarse mediante la cesión de activos y pasivos (artículos 64 y 65 de la Ley 9/2012).

El banco puente es la segunda de las herramientas de resolución disponible bajo esta nueva ley: implica la transmisión de todos o parte de los activos y pasivos de la entidad resuelta a uno o varios bancos de nueva creación, en los que el FROB mantendrá una participación y que desarrollarán todas o parte de las actividades de la entidad de crédito resuelta. La gestión del banco puente irá destinada a su venta posterior, o a la de sus activos y pasivos, en un proceso de subasta competitiva y en un plazo máximo de cinco años.

Esta herramienta suele utilizarse cuando no es posible acudir a la venta de negocio, por no encontrarse en el mercado compradores interesados en la entidad. De hecho, las autoridades americanas (FDIC) la utilizan con frecuencia en casos de iliquidez súbita de un banco, en los que no tienen capacidad de encontrar a corto plazo un comprador. Fue, asimismo, la herramienta utilizada por las autoridades británicas para resolver Northern Rock en los albores de esta crisis.

Al igual que en la anterior herramienta, los poderes de resolución atribuidos por la legislación al FROB permiten que las transmisiones de activos y pasivos

se puedan realizar sin necesidad de contar con la autorización de los accionistas y sin que los acreedores puedan oponerse a la transmisión.

El tercer instrumento de resolución implica la transmisión de activos y pasivos a una sociedad de gestión de activos (véase apartado 4.3.4 posterior para un mayor desarrollo).

Finalmente, la ejecución de las anteriores medidas exige en numerosas ocasiones la concesión de apoyos financieros públicos a los participantes en el proceso de resolución. En línea con la flexibilidad que se necesita para superar una crisis bancaria, la Ley 9/2012 concreta las formas en que podrá instrumentarse esta asistencia financiera: (i) el otorgamiento de garantías, (ii) la concesión de préstamos o créditos, (iii) la adquisición de activos y pasivos, o (iv) la recapitalización. El régimen de los apoyos materializados a través de instrumentos de capital (acciones ordinarias, aportaciones al capital social o instrumentos convertibles en los anteriores) es objeto de un extenso desarrollo en la norma.

La Ley 9/2012 prevé que los instrumentos de resolución puedan utilizarse individual o conjuntamente. Lo lógico es que se utilicen varios al mismo tiempo. Por ejemplo, es razonable pensar que los activos y pasivos de una entidad en resolución se transferirán a un tercero (venta de negocio), previa transmisión de los activos «problemáticos» a una sociedad de gestión de activos (*bad bank*) y que el FROB tendrá que conceder ciertas ayudas para facilitar la venta (apoyos financieros).

4.3.2 · El papel del FROB como autoridad de resolución

Siguiendo la senda iniciada por el Real Decreto-ley 9/2009 (al que deroga), la Ley 9/2012 toma el testigo y erige al FROB como la autoridad de resolución en España. El marco jurídico que en adelante regirá al FROB le dota de una serie de poderes que no tenían precedente hasta la fecha en el Derecho español, y que se engloban en dos grandes grupos: facultades mercantiles y administrativas.

Dentro de sus poderes mercantiles, el FROB no solo podrá ejercer las facultades que la legislación mercantil concede al órgano de administración (cuando asuma tal condición) o a los accionistas (cuando lo sea), sino que también ejercerá las facultades que correspondan a la junta o a la asamblea general en los supuestos en que esta obstaculice la

reestructuración o resolución o cuando así resulte preciso por razones de urgencia.

En lo que se refiere a sus facultades administrativas, se le concede un amplio elenco, entre las que sobresalen la posibilidad de (i) ordenar la transmisión de instrumentos de capital o convertibles en ellos, cualesquiera que sean sus titulares, así como de los activos y pasivos de la entidad, (ii) realizar aumentos y reducciones de capital, y emitir y amortizar obligaciones, pudiendo determinar la supresión del derecho de suscripción preferente, o (iii) disponer el traslado de los valores depositados en una entidad a otra.

4.3.3 · Ejercicios de gestión de pasivos

Dos aspectos de la Ley 9/2012, comunes a los procesos de reestructuración y resolución, merecen una mención aparte por su especial trascendencia. Son los ejercicios de gestión de pasivos y la sociedad de gestión de activos.

Precisamente, a través de los ejercicios de gestión de pasivos, es como se pretende que los acreedores subordinados participen en la financiación de los costes de la reestructuración y la resolución de las entidades de crédito, sin necesidad de liquidar la sociedad. Se podría establecer cierto paralelismo entre estos ejercicios y la figura del *bail-in* estatutario prevista en la propuesta de DRC, pero únicamente en lo que respecta a los acreedores subordinados, pues los ordinarios no quedarán afectados por los ejercicios de gestión de pasivos. En este sentido, son obvias las similitudes con la regulación irlandesa de esta clase de ejercicios, también basada en una estructura en dos niveles o «rondas».

Este procedimiento de doble nivel establecido en la norma resulta, cuando menos, llamativo. Por un lado, las entidades en reestructuración y en resolución deberán presentar planes voluntarios (para el inversor) en los que se contemplen alguna de estas acciones, pero siempre bajo la amenaza de que si el FROB no queda satisfecho con la acción, podrá imponer, con carácter de acto administrativo, decisiones vinculantes para los titulares de las emisiones afectadas.

(i) Ejercicios voluntarios

Los planes de reestructuración y de resolución deberán contener estos ejercicios para todos o parte de los instrumentos subordinados (obligaciones convertibles, participaciones preferentes, instru-

mentos de deuda subordinada) emitidos por la entidad de crédito. Es importante aclarar que la entidad, a la hora de su diseño, deberá tener en cuenta el diferente orden de prelación de los créditos, en la línea de lo dispuesto en los principios de la reestructuración y resolución.

Se da libertad a la hora de estructurar estos ejercicios, que pueden consistir en (i) ofertas de canje por instrumentos de capital, (ii) ofertas de recompra de los valores, bien en efectivo, bien condicionándolas a la suscripción de otro producto bancario (de capital o no), (iii) reducciones del valor nominal de la deuda, y (iv) amortizaciones anticipadas a un precio diferente del valor nominal. Es importante recordar que los inversores son libres a la hora de decidir la aceptación de la oferta, si bien aquellos inversores que rechacen la oferta quedarán expuestos a una «segunda ronda» por parte del FROB.

Sea cual sea la acción elegida, debe respetar el valor de mercado de los instrumentos objeto de ella, aplicando las primas o descuentos que correspondan de acuerdo con la normativa de la Unión Europea en materia de ayudas de Estado. Actualmente, el criterio fijado por la Comisión Europea en su nota de prensa de 13 de junio de 2012¹² es que estos ejercicios se harán con una prima máxima del 10% de su valor nominal. Las acciones exigen además cierta publicidad: se deben anunciar como hecho relevante y publicar en la página web de la entidad y, en su caso, en el boletín de cotización del mercado donde los valores coticen.

(ii) Ejercicios de cumplimiento obligatorio

En caso de que el FROB determine que la acción no es suficiente para garantizar un adecuado reparto de los costes de reestructuración o de resolución, acordará, con carácter de acto administrativo, una acción de gestión de pasivos obligatoria. También la podrá acordar en caso de que la estime necesaria para preservar o restaurar la posición financiera de la entidad de crédito a la que va dirigida.

Estas acciones vincularán tanto a la entidad de crédito a la que van dirigidas como a los tenedores de los instrumentos afectados. El FROB determinará las emisiones sujetas, pero respetando el rango con-

¹² *Buybacks of hybrid securities by banks under restructuring. Explanatory note by staff of the European Commission's Directorate-General for Competition*, 13 de junio de 2012.

cursal de los créditos (y con independencia del momento temporal en que esas emisiones se hayan producido), de forma que los créditos absorban pérdidas proporcionalmente a su grado de subordinación, y garantizando que previamente accionistas, cuotapartícipes o socios hayan asumido pérdidas hasta donde fuera necesario.

La norma otorga al FROB amplísimas facultades para diseñar estas acciones, pudiendo modificar unilateralmente los derechos, obligaciones, términos y condiciones de las emisiones, además de utilizar cualquiera de las fórmulas que la Ley 9/2012 regula para las acciones voluntarias. Al igual que para estas, de nuevo, el valor de mercado de los valores, junto con las primas y descuentos establecidos en el régimen de ayudas públicas de la Comisión Europea, actúa como límite superior en la determinación del valor de los instrumentos afectados.

Para valorar la idoneidad y el contenido de la acción de gestión de pasivos, el FROB tomará en consideración una serie de criterios especificados por la Ley 9/2012. Los criterios no han sido jerarquizados y abarcan un amplio número de campos, que van desde la viabilidad de la entidad de crédito sin ayudas públicas hasta el grado de probabilidad con que los inversores aceptarían una acción voluntaria, teniendo en cuenta el perfil mayoritario de los inversores en cada una de las emisiones a las que la acción afectará. Una vez decidido el ejercicio de la acción, no cabe duda de que el principio de *par conditio creditorum* y la valoración a mercado actuarán como restricciones más importantes en la determinación del contenido de la acción.

La acción acordada será objeto de publicación en el *Boletín Oficial del Estado* y en la página web del FROB. La entidad afectada la publicará como hecho relevante en la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y en la suya propia, además de, en su caso, en el boletín de cotización de los mercados en los que los valores afectados estén admitidos a cotización.

El carácter vinculante para los inversores afectados queda patente en el artículo 49: los inversores afectados no podrán iniciar ningún otro procedimiento (más allá del previsto en la propia Ley 9/2012) de reclamación de la cantidad con base en el incumplimiento de los términos y condiciones de la emisión, si estos han sido afectados por una acción de gestión de pasivos subordinados acordada por el FROB y la entidad está cumpliendo con su contenido. Tampoco podrán los inversores afectados reclamar de la entidad o del FROB ningún tipo de com-

pensación económica más allá del procedimiento previsto en la Ley 9/2012. Del mismo modo, las acciones de gestión de pasivos no pueden alterar las relaciones con terceros de la entidad de crédito. Y, más concretamente, ningún tercero podrá alegar que la acción de gestión de pasivos constituye un supuesto de alteración del rango concursal de los créditos.

4.3.4 · La sociedad de gestión de activos

La disposición adicional 7.^a de la Ley 9/2012 establece la creación de la «Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria, S.A.», que tendrá como objeto la tenencia, adquisición, administración y enajenación de los activos que le sean transferidos por las entidades en situación de reestructuración y resolución. La sociedad se constituye por un tiempo limitado. En ningún caso la participación pública en su capital podrá ser superior al 50%, para garantizar que la deuda que, en su caso, emita y sea avalada por el Estado no pase a considerarse como pública de acuerdo con las reglas de contabilidad pública europea.

El capítulo VI de la Ley 9/2012 regula los casos en que el FROB podrá obligar a una entidad de crédito a transferir sus activos a esta sociedad, si bien se señala que las categorías de activos susceptibles de ser transferidas serán aquellos «especialmente dañados o cuya permanencia en el balance de la entidad se considera perjudicial para su viabilidad». El desarrollo reglamentario de esta norma (el Real Decreto 1559/2012, de 15 de noviembre) ha concretado la tipología de los activos a transferir a la sociedad de gestión de activos. En particular, se incluye todo el crédito promotor a partir de 250.000 euros, los activos adjudicados inmobiliarios por encima de 100.000 euros, las participaciones en sociedades inmobiliarias así como aquellas otras categorías especialmente deterioradas que determine el FROB.

Además de la tipología de activos susceptibles de ser transferidos, la parte más relevante del régimen jurídico de la sociedad de gestión de activos es la determinación del precio de transferencia de los activos. Se señala que el BdE determinará la valoración sobre la base de los informes encargados a uno o varios expertos independientes y que las metodologías deberán ser coherentes y adecuadas para proporcionar una estimación realista de la valoración de los activos y maximizar el número de datos observables.

5 · CONCLUSIÓN

Las últimas reformas han dado un vuelco a los sistemas de resolución paraconcursoales, modernizándolos y estableciendo un marco de resolución ordenada más ajustado a la realidad particular de las entidades de crédito, todo ello con el fin de garantizar la estabilidad financiera y evitar que los costes de las crisis bancarias recaigan exclusiva-

mente en los Estados y, por ende, en el contribuyente. No obstante, y sin restar mérito a estas ambiciosas reformas, no se puede obviar que no dejan de ser únicamente un primer paso —en mi opinión en la dirección correcta, pero un primer paso al fin y al cabo—, y que antes de proclamar su virtualidad será necesario aplicarlos en la práctica, a crisis concretas de entidades, para testar su eficacia real.