TRIBUNA DE ECONOMÍA

Todos los artículos publicados en esta sección son sometidos
a un proceso de evaluación externa anónima

Julián González Pascual*
José Pedro González González**

LAS CAJAS DE AHORROS EN EL SISTEMA FINANCIERO ESPAÑOL

El sistema financiero español ha sufrido intensos cambios en los últimos años, particularmente las cajas de ahorros españolas. Este trabajo muestra una panorámica de los cambios más importantes realizados a partir del año 2009 en las cajas de ahorros españolas, así como las principales medidas que hay que adoptar para lograr una reestructuración eficiente y transparente del sistema financiero. Finalmente, se pondrá de manifiesto la situación del nuevo escenario resultante del proceso de reestructuración.

Palabras clave: *cajas de ahorros, reestructuración, sistema financiero, bancos.*
Clasificación JEL: *G21, G28.*

1. Introducción

El sistema bancario español sobrellevó bien el primer período de la crisis que se inició a mediados del 2007. El régimen de regulación y supervisión bancaria utilizado en España ayudó a mitigar el golpe de la crisis financiera internacional.

El contexto actual del sector bancario presenta, con respecto a épocas anteriores, ciertas particulares diferencias que ineludiblemente están condicionando el ámbito de actuación y el modelo de banca o caja que van a adoptar las instituciones de crédito que quieren ser competitivas en un período caracterizado por la interdependencia de las economías nacionales, lo que contribuye a minimizar las particularidades de los sistemas bancarios, favoreciendo la uniformidad de comportamiento dentro de cierta diversidad marcada por la sofisticación de los clientes, el avance de la desregulación, y el binomio innovación-tecnología.

No obstante, durante la etapa de expansión económica precedente, el sistema bancario español había acumulado algunos desequilibrios, ya que tanto la capacidad instalada como el crédito, sobre todo el permitido al sector de promoción y construcción inmobiliaria, habían crecido a ritmos dificultosamente sostenibles. Además, esta expansión se financió en buena parte acudiendo a los mercados de renta fija internacionales, ya que los depósitos captados a las familias y empresas españolas no eran suficientes para sostener un ritmo de crecimiento del crédito tan intenso.

Desde finales de los años setenta el sistema financiero español ha experimentado un importante proceso de liberalización, que ha colocado a bancos y cajas en

* Profesor Titular de la Universidad de Zaragoza.
** Master en Contabilidad y Finanzas. Universidad de Zaragoza.
Versión de noviembre de 2011.

igualdad de condiciones operativas. No obstante, siendo entidades que compiten en el mismo mercado, han presentado diferencias muy marcadas en su naturaleza jurídica que condicionan su actividad y gestión.

Las cajas de ahorros han vivido en los últimos meses un fuerte proceso de concentración, pasando de 45 a 14/15 entidades o grupos, con el objetivo de optimizar su eficiencia mediante la disminución de su capacidad instalada[1]. Al mismo tiempo las entidades de crédito han realizado un ejercicio de máxima transparencia, mostrando todos los datos sobre su situación real y sus riesgos (en particular la exposición inmobiliaria y la dependencia de la financiación mayorista), y han emprendido un saneamiento intenso de sus activos más problemáticos.

Ahora se espera que finalice el proceso y que finalmente se vaya cumpliendo con algunas expectativas sobre la nueva reestructuración de las cajas de ahorros en un turbulento ambiente financiero de inestabilidad, volatilidad del mercado, Grecia al borde de un colapso y otros factores que apuntan con dificultar el avance en esta materia. «… el futuro del sector de las cajas de ahorros depende, y mucho, de lo que quieran, puedan y sepan hacer sus directivos…»[2].

2. Metodología y objetivos

En el trabajo se parte de una búsqueda de literatura básica mediante la recopilación adecuada de datos que permitan describir los hechos fundamentales de los cambios en el sistema financiero español, teniendo en cuenta la normativa actual y la situación de las cajas de ahorros hasta junio de 2011. Para ello nos basamos en las técnicas de localización y fijación de datos, análisis de documentos y de contenidos de los mismos.

El objetivo fundamental de este trabajo es ofrecer una panorámica sobre la situación actual de las cajas de ahorros españolas, destacando los avatares por lo que han pasado en estos dos últimos años.

3. Antecedentes y motivación de la investigación

A lo largo de los últimos 20 años, el sistema bancario se ha enfrentado a profundos cambios que han modificado sustancialmente la situación competitiva del sector. Uno de los efectos más destacables en este nuevo entorno es la intensificación de la rivalidad competitiva entre bancos y cajas de ahorros tanto en la captación de depósitos como en la concesión de créditos, lo cual ha conducido a reducir las diferencias que existían entre ambos tipos de entidades. Son varios los trabajos, desde la perspectiva del sistema financiero español, que han estudiado este fenómeno: Freixas (1996) y Coello (1994); demuestra el primero que, desde finales de 1988 hasta finales de 1994, existe en el mercado de créditos bancarios una clara competencia entre bancos y cajas de ahorros, y contrastando el segundo que en el mercado de depósitos, a partir del segundo semestre de 1990, la interacción competitiva de los bancos frente a las cajas y de éstas frente a los bancos es equivalente.

Es preciso destacar que muchos autores siguen subrayando la existencia de diferencias entre estos dos tipos de entidades. En este sentido Manzano (1995) resalta las diferencias de las posiciones netas en el mercado interbancario de ambos tipos de entidades, destacando que las cajas son prestamistas netas en el mercado interbancario, mientras que los bancos son tomadores netos de fondos en dicho mercado e intermedian un volumen de fondos mucho más elevado en relación con el total de operaciones vivas. Esta autora, junto con Sastre (1991), comprueba además, para el período 1987-1993, que la evolución de variables que refleja la gestión de las entidades financieras y la estructura del mercado en el que operan, así como las relaciones entre las mismas y el beneficio bancario, son diferentes en bancos y cajas de ahorros.

[1] Isidro Fainé Casas, presidente de La Caixa y de la CECA, en el marco del curso de verano «El nuevo sistema financiero, las nuevas infraestructuras y el nuevo mercado laboral», celebrado en la Universidad Internacional Menéndez Pelayo entre el 13 y 17 de junio de 2011.

[2] Luis Ferruz Agudo, catedrático de Finanzas de la Universidad de Zaragoza. *Heraldo de Aragón,* domingo 27 de febrero de 2011.

Las distintas conductas de bancos y cajas son expuestas por Castelló (1996) y Rodríguez López (1997). El primero subraya la agresiva política de reducción de plantillas de los bancos frente a la fuerte política de expansión de la red de oficinas y de plantillas de las cajas, hecho que explica la diferente evolución de los gastos de explotación de ambos tipos de entidades; y el segundo pone de manifiesto, comparando los balances y cuentas de resultados de los bancos y cajas en los años 1995 y 1996, los rasgos diferenciales de las cajas destacando su mayor presencia en las relaciones con las familias, tanto en créditos como en recursos captados, el mayor peso que los préstamos bancarios tradicionales y las emisiones de renta fija tienen en su pasivo, sus mayores márgenes de intermediación y gastos de explotación, sus menores ingresos por prestación de servicios y sus más elevados niveles de beneficios antes y después de impuestos.

El deterioro de la confianza y las consiguientes dificultades para obtener financiación en los mercados internacionales hacían necesaria la adopción de nuevas medidas que permitieran asegurar la culminación de los avances ya realizados en la reestructuración de las cajas de ahorros, con medidas como la creación del FROB (Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria) en el verano de 2009, y la publicación de los resultados de las pruebas de resistencia y la reforma de la ley de cajas en julio de 2010. Las nuevas medidas intentan acelerar y profundizar los cambios que ya se han realizado.

Esta problemática tan reciente y con indudables efectos en todo la estructura del sistema financiero español contiene elementos suficientes para justificar la puesta de nuestras miras en el problema y dedicarnos al análisis de los cambios que se han producido y los que se avecinan a corto plazo.

4. Marco normativo actual

En los últimos años la actividad bancaria está experimentando en todo el mundo una intensa transformación, como resultado del impacto directo que sobre la misma tienen la mayoría de los factores que están incidiendo en la actividad económica general y, en particular, en la financiera: cambio tecnológico, ampliación de espacios económicos, tanto desde la perspectiva de la integración europea como desde conceptos más recientes como la globalización.

Durante los últimos 20 años el sistema financiero español se ha visto sujeto a un agudo proceso de transformación, una de cuyas expresiones más evidentes ha sido la tendencia hacia la liberalización y la desregulación de los mercados. Uno de los sectores más afectados por este proceso desregulador ha sido, sin duda, el sector bancario. En el mismo destaca el papel jugado por uno de sus principales pilares institucionales, las cajas de ahorros, ya que la necesidad de adaptación a un entorno cada vez más competitivo, junto con la existencia de una demanda más exigente y sofisticada, ha llevado a estas entidades a adoptar un papel dinámico en la industria bancaria.

Los principales cambios normativos, relacionados directamente con las cajas de ahorros, en la legislación a partir del año 2009 son:

— Real Decreto-ley 9/2009, de 26 de junio, sobre reestructuración bancaria y reforzamiento de los recursos propios de las entidades de crédito

— Corrección de errores del Real Decreto-ley 9/2009, de 26 de junio, sobre reestructuración bancaria y reforzamiento de los recursos propios de las entidades de crédito.

— Artículo 54 de la Ley 26/2009, de 23 de diciembre, de Presupuestos Generales para el año 2010, en el que se reservan avales por 27.000 millones de euros para garantizar determinadas obligaciones económicas exigibles al FROB

— Real Decreto-ley 6/2010, de 9 de abril, de medidas para el impulso de la recuperación económica y el empleo (BOE de 13 de abril) (medidas referidas al sector financiero).

— Real Decreto-ley 11/2010, de 9 de julio, de órganos de gobierno y otros aspectos del régimen jurídico de las cajas de ahorros

— Real Decreto-ley 2/2011, de 18 de febrero, para el reforzamiento del sistema financiero.

5. Respuesta de España a la «deuda soberana»

Con la aparición del euro comenzó un mercado financiero que fomentó el intercambio de ahorro entre los distintos países que conforman la Unión Europea. Éste es el caso de Irlanda, Grecia, Portugal o España, países en los que el crecimiento exponencial de su deuda pública ha sido colocado en buena medida a inversores extranjeros. Esta financiación brindada por parte de los mercados de capitales europeos estimula a una rigidez que frena la aplicación de los remedios tradicionales cuando un país no puede hacer frente a su deuda pública. Las medidas que puede tomar una economía cuando se encuentra ante un problema de este tipo son:

— Conseguir más crédito o alargar los vencimientos previstos.

— Reducir el valor de la deuda, vía devaluación o generando inflación.

— No hacer frente a la deuda.

La primera opción es complicada en una coyuntura en la que prevalece la incertidumbre, la desconfianza y una aversión al riesgo casi total. En cuanto a la segunda, la aparición del euro ha excluido la soberanía monetaria que ostentaban los países miembros antes de la Unión Monetaria, es decir, no pueden afectar el tipo de cambio ni alterar autónomamente las condiciones monetarias que determinan la tasa de inflación, acciones que consentirían atenuar la carga de los vencimientos.

En este entorno, el Gobierno español ha tomado medidas con el objetivo de cumplir con el «Pacto de Estabilidad y Crecimiento»[3] planteado con la creación de la «moneda única». De esta manera, durante 2010 se han llevado a cabo una serie de ajustes estructurales que pueden resumirse en:

— Reforma del mercado laboral.

— Reforma de las pensiones.

— Reestructuración del sistema bancario que afecta, fundamentalmente, a las cajas de ahorros.

Es precisamente la reestructuración de las cajas de ahorros el objeto de estudio de este documento.

6. Bancos y cajas de ahorros: diferencias

El sistema bancario español está formado por tres tipos de entidades: bancos, cajas de ahorros y cooperativas de crédito (Esquema 1). Los tres grupos de entidades referidos difieren entre sí en pocos aspectos fundamentalmente en su forma jurídica y, por tanto, en las peculiaridades que de ella se derivan (Cuadro 1). Todas ellas están legalmente equiparadas desde el punto de vista operativo, pudiendo efectuar las mismas actividades dentro del marco de la banca universal, no existiendo más diferencias que las procedentes de las propias estrategias de las distintas entidades. No obstante, la evolución histórica de cada grupo y sus limitaciones legales en el pasado condicionan, en gran medida, la situación actual de las mismas y su especialización operativa.

Siendo los bancos y las cajas de ahorros las entidades financieras más conocidas y más presentes tanto en número de oficinas abiertas como, sobre todo, en el volumen de activos que «manejan», en ocasiones no les resulta sencillo al gran público diferenciar unas y otras, ya que la actividad a la que se dedican es en esencia idéntica.

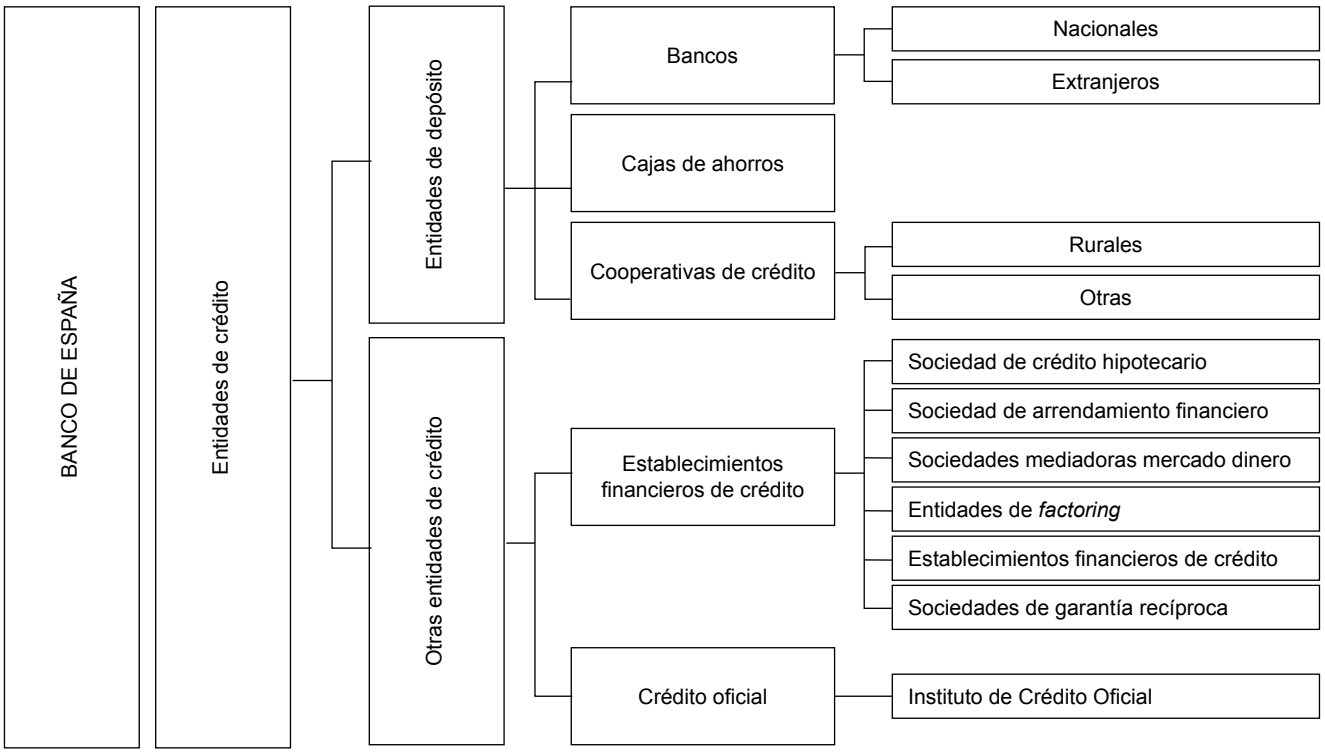
En el Cuadro 1 hemos «comparado» ambos tipos de entidades ya estudiadas, de manera que al apreciar sus diferencias, podamos distinguir su diferente naturaleza con mayor precisión.

Por otra parte, aunque desde 1977 las cajas de ahorros pueden realizar las mismas operaciones que los bancos, a causa de su evolución histórica, su actividad típica ha radicado habitualmente en el negocio al por menor, encauzado a los particulares, pequeñas y medianas empresas y corporaciones locales. A partir de la

[3] Este pacto aseguraba que los diferentes países de la Eurozona mantendrían la disciplina fiscal, de modo que el euro discurriera sobre un entorno de estabilidad en el gasto agregado de las economías.

ESQUEMA 1

ESTRUCTURA DEL ÁREA BANCARIA



FUENTE: Banco de España.

liberalización de la apertura de oficinas para las cajas de ahorros en el territorio español, numerosas entidades trazaron estrategias esperanzadas de crecimiento para estar presentes en todo el territorio o parte del mismo. Sin embargo, el proceso expansivo no ha sido homogéneo y, como ponen de manifiesto Fuentelsaz y Gómez (2001), tan solo dos cajas —Caja Madrid y La Caixa— parecen haber optado por una estrategia global, mientras que otro grupo de cajas ha adoptado una expansión moderada, concentrando la mayor parte de sus nuevas oficinas en una parte reducida del territorio nacional. Finalmente, las cajas de menor tamaño han mantenido un fuerte arraigo y compromiso con sus territorios de origen.

En consecuencia, «Las cajas de ahorros son entidades crediticias constituidas como fundaciones especiales de naturaleza privada; que se orientan al fomento y a la movilización del ahorro en condiciones de seguridad y rentabilidad; que tratan de impedir la exclusión personal y geográfica en los servicios financieros; que coadyuvan a mantener la competencia en la prestación de tales servicios; que actúan bajo criterios de libre mercado en cuanto a sus condiciones y precios; que dedican sus beneficios como fundaciones a su propio reforzamiento patrimonial y a obras y actividades sociales, y que con-

CUADRO 1

DIFERENCIAS BÁSICAS ENTRE BANCOS Y CAJAS DE AHORROS

		Bancos	Cajas de ahorros
Naturaleza jurídica		Sociedades anónimas	Entidades de carácter fundacional
Distribución externa del beneficio		Dividendos Reservas	Obras social Reservas
Formas de capitalización	Fundación	Capital accionistas	Aportaciones fundadores
Ampliaciones de capital		Ampliaciones	Cuotas participativas Deuda subordinada
Competencia reguladora		Estado	Estado Comunidades autónomas
Órganos rectores		Junta general Consejo de administración	Asamblea general Consejo de administración Comisión de control
Grupos de representación		Accionistas	Legislativo autonómico Corporaciones locales Impositores Entidades fundadoras Empleados

FUENTE: Banco de España.

servan una fuerte vinculación con el territorio de su sede social, cooperando ampliamente entre sí para el cumplimiento de sus finalidades» (Lagares, 2001:36).

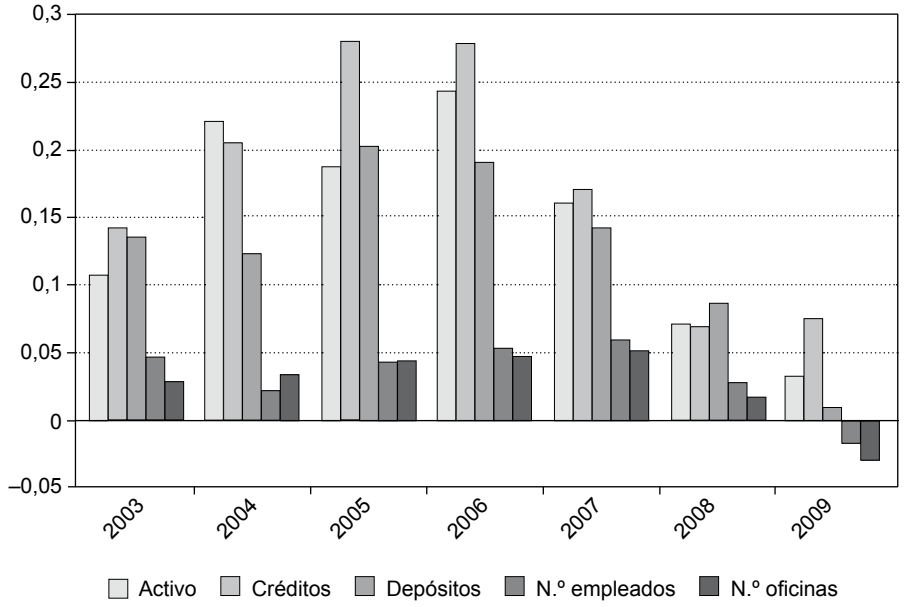
7. Las cajas de ahorros: misión y objetivos

Las cajas de ahorros son consideradas como fundaciones privadas de interés público con un carácter mixto de «fundación-empresa», influenciadas por el cambio regulador y el entorno competitivo (Ballarín, 1991; Sánchez Calero, 2003; Cals, 2005 y Marbella, 2005), y cuyos patrones operativos permiten conceptualizarlas como intermediarios financieros con personalidad jurídica propia. Entre los rasgos distintivos de las mismas podemos citar: su preocupación por el fomento del hábito del ahorro entre toda la población, su atención preferente a las economías domésticas y a las pymes a través de su extensa red de oficinas, la concentración de su negocio en un ámbito geográfico más limitado que los bancos, la distribución de parte de sus beneficios en proyectos de interés social y cultural o la contribución al desarrollo de las zonas donde están implantadas. La evidencia parece sugerir que las cajas contribuyen notablemente al progreso social y cultural de las comunidades en las que operan (Guijarro, 2003), facilitando el crecimiento y la cohesión social de estos territorios de la manera más eficiente posible (Carbó y López, 2004). Es a partir de estos elementos sobre los que las cajas deben definir sus objetivos (eficiencia operativa, rentabilidad y crecimiento), y todo ello en función del énfasis relativo que se quiera dar a cada uno de los elementos de la misión.

Si el fomento del hábito de ahorro es el elemento dominante de la misión, el objetivo general debería ser la eficiencia operativa, concretada en menores gastos de explotación y en el traslado de estos menores costes a

GRÁFICO 1

TASAS DE CRECIMIENTO DEL SECTOR
(En %)



FUENTE: Datos de la Confederación Española de Cajas de Ahorros.

sus clientes en términos de márgenes más ajustados (menores tipos de interés). Si por el contrario el cometido dominante es financiar y sostener la obra social, el objetivo será alcanzar la rentabilidad económica suficiente para atender tales compromisos, lo que aportaría criterios de interés clarificadores para la gestión de las cajas. Mientras que si el elemento dominante de la misión es la contribución al desarrollo económico de la zona donde están implantadas, el objetivo resultante será el crecimiento de las cajas.

8. Evolución de las cajas de ahorros

La evolución del sector de cajas de ahorros contrasta entre la década de 1990 a 2000 y la actual. En el período 1986-1998 en España se produjeron 20 fusiones que afectaron a 47 cajas, dato que difiere con la década 2000-2009 donde únicamente se produjo una fusión. Además se abrieron 6.000 oficinas y contrataron 33.000 empleados aproximadamente. En los años anteriores a la presente crisis el crecimiento económico había permitido que las entidades financieras generaran recursos a un ritmo muy elevado, motivado principalmente por su vinculación con la expansión experimentada por el sector inmobiliario. Así, en el Gráfico 1 se observa como el crecimiento de la oferta (medida en activo, créditos y depósitos) toma su valor máximo en 2005-2006 mientras que la capacidad instalada (medida en número de oficinas y trabajadores) toca techo en 2007. Esto pone de manifiesto un retardo en cuanto a capacidad instala-

da, ya que ésta se ajusta en función del crecimiento de la oferta en el ejercicio anterior. Sin embargo, en 2009 este comportamiento observado en años anteriores se rompe, de tal manera que mientras que la oferta sigue creciendo la capacidad instalada se reduce.

9. Los problemas del sector de las cajas de ahorros

Problemas estructurales

Una parte de los problemas de las cajas de ahorros están asociados a las peculiaridades de su naturaleza jurídica. En primer lugar están dotadas de una estructura de gobernanza compleja y rígida, que no favorece la aplicación de las mejores prácticas internacionales de gobierno corporativo; y, en segundo lugar, tienen restricciones legales para obtener recursos propios de primera calidad por una vía que no sea la retención de beneficios.

Desequilibrios acumulados

Durante la larga etapa de expansión económica (1996-2006) previa a la crisis del verano de 2007, una parte de las cajas de ahorros acumuló desequilibrios bancarios de diverso tipo cuya relevancia se puso de manifiesto cuando el entorno macroeconómico cambió[4].

Los dos problemas que han venido destacando como más relevantes son la elevada exposición al sector de promoción y construcción inmobiliaria y la dependencia de los mercados de financiación mayorista. Junto a ellos, también se hizo patente un exceso de economía real, la fragmentación del propio sector, dividido en un elevado número de cajas de ahorros, y la pérdida de rentabilidad, fundamentalmente por las estructuras sobredimensionadas, el aumento de los activos no rentables y el encarecimiento de la financiación.

[4] Miguel Martín Fernández, presidente de la Asociación Española de la Banca, en el marco del curso de verano «El nuevo sistema financiero, las nuevas infraestructuras y el nuevo mercado laboral», celebrado en la Universidad Internacional Menéndez Pelayo entre el 13 y 17 de junio de 2011.

10. Medidas adoptadas para resolver los problemas

La creación del FROB

Una de las principales medidas adoptadas para acometer la reconversión del sistema bancario fue la creación del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB), acordada con amplio consenso de los grupos políticos en el Parlamento. El FROB se creó en junio de 2009 con un doble propósito: por un lado, facilitar los procesos de integración de instituciones viables, reforzando la solvencia de la entidad resultante y promoviendo su reestructuración; y por otro, aportar una solución rápida y eficaz para entidades de crédito que no hubieran sido capaces de superar sus dificultades y dejasen de ser viables. Esta segunda modalidad solo ha tenido que utilizarse en el caso de Caja Sur, mientras que el primer mecanismo ha permitido aprobar ocho procesos de integración. En total, las ayudas del FROB hasta la fecha ascienden a 11.559 millones de euros, poco más del 1 por 100 Producto Interior Bruto (PIB).

Los procesos de integración habidos, en muchos casos apoyados por el FROB, han contribuido a solucionar o moderar varios de los desequilibrios de las cajas de ahorros antes apuntados: se ha reducido la dimensión global del sector así como su fragmentación, se ha mejorado la capacidad de acceso a los mercados de financiación, se ha potenciado la capacidad de operar con mayor eficiencia y rentabilidad y se ha acelerado el saneamiento de los riesgos problemáticos en que el FROB ha contado con la flexibilidad imprescindible para apoyar integraciones con independencia de su formato jurídico, de manera que tanto en el caso de fusiones entre cajas, como de acuerdos de constitución de sistemas de institucionales de protección (SIP), el FROB ha tenido la capacidad legal para instrumentar tales apoyos. Los SIP, denominados a veces «fusiones de hecho», constituyen una fórmula con efectos plenamente equivalentes a las fusiones.

Efectos de la publicación de las pruebas de resistencia en julio de 2010

La iniciativa de dar una cobertura al ejercicio de estrés muy superior al 50 por 100 mínimo que se exigía (en España fue superior al 90 por 100, incluyendo todos los bancos cotizados y todas las cajas de ahorros), así como de ofrecer información más amplia que la requerida (por ejemplo, sobre el riesgo de promoción inmobiliaria), tuvo un doble efecto: uno directo, al hacer posible un conocimiento preciso por todos los interesados de la capacidad de resistencia de nuestro sistema ante escenarios adversos; y, otro inducido, al facilitar la paulatina apertura de los mercados de financiación a las entidades españolas.

Estas pruebas de resistencia[5] demostraron que las entidades españolas son, en su conjunto, sólidas y disponen de capacidad para absorber las pérdidas potenciales derivadas de escenarios extremos y muy poco probables.

El nivel de capital acordado por el ECOFIN para determinar si las entidades superaban las pruebas de resistencia se fijó en una ratio de recursos propios básicos —Tier1— del 6 por 100, esto es, un 50 por 100 mayor que el mínimo legalmente exigido. Bajo estas condiciones, los resultados mostraron que, en el escenario tensionado de referencia, todas las entidades españolas superaron la prueba. En el escenario tensionado adverso, únicamente cuatro cajas de ahorros no alcanzaron ese objetivo mínimo del 6 por 100. Es importante destacar que, si el ejercicio se hubiera realizado sobre la muestra de entidades exigida a nivel europeo (50 por 100 del sistema, lo que supondría incluir únicamente a los dos mayores bancos y a la caja de ahorros de mayor tamaño), ninguna entidad española habría dejado de alcanzar los niveles fijados.

La publicación de las pruebas redujo de forma inmediata la incertidumbre que algunos agentes financieros venían mostrando sobre el sistema bancario español. Como consecuencia, se fueron abriendo paulatinamente oportunidades para las entidades españolas de acceder a los mercados financieros, que éstas fueron aprovechando para mejorar su estructura de financiación. Esta fase de recuperación de la confianza se interrumpió, no obstante, en noviembre de 2010, con el segundo episodio de crisis de la deuda soberana en algunos países, como se verá después.

Nueva reestructuración de las cajas

La necesidad financiera de las cajas unida a la obligatoriedad de establecer alianzas para poder acceder al FROB ha generado multitud de asociaciones entre las 45 cajas que componían el mercado en 2009. Para establecer estas uniones, las cajas han utilizado dos instrumentos; por un lado, fusiones tradicionales en las que las alianzas dan lugar a una única caja con personalidad jurídica independiente de las cajas que se han unido; por otro, fusiones frías o Sistemas Institucionales de Protección (SIP).

El Sistema Institucional de Protección es una figura jurídica que aparece por primera vez en la Directiva europea 2006/48/CE[6] y que se transpone al ordenamiento jurídico español mediante el RD 216/2008[7]. Esta normativa trata sobre recursos propios de las entidades financieras y define al SIP como «acuerdo contractual o legal de responsabilidades que incluya a la entidad de crédito y a la contraparte que proteja a dichas instituciones y, en particular, que garantice su liquidez y solvencia a fin de evitar la quiebra cuando resulte necesario». Es decir, el objetivo que debe perseguir este acuerdo es garantizar la solvencia y liquidez de las entidades que conformen el

[5] Las pruebas de resistencia consisten en simulaciones hechas sobre el papel acerca de la capacidad de los bancos y cajas para enfrentarse a un deterioro general de la economía y algunas de sus secuelas como un aumento del desempleo, el impago de créditos y la devaluación de sus inversiones. Las consecuencias de todo ello son las mismas: recorte del volumen de negocio y aparición de las pérdidas, particularmente en la cartera de crédito, pero también por el deterioro de activos como los inmobiliarios

[6] Directiva 2006/48/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 14 de junio de 2006, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio

[7] Real Decreto 216/2008, de 15 de febrero, de recursos propios de las entidades financieras.

SIP, permitiendo que cada caja mantenga su identidad y personalidad jurídica.

Para evitar la creación de nuevas entidades transitorias creadas únicamente para acceder a la financiación del FROB, el Real Decreto Ley 6/2010[8] estableció que debía haber voluntad de perdurar en el tiempo por parte de las entidades que integrasen el SIP. Concretamente, cifró un período mínimo de diez años de compromiso por parte de todas las entidades que conformen el SIP, debiendo avisar con un plazo mínimo de dos años de antelación su deseo de abandonar la alianza. Al final de este apartado destacamos el resultado del proceso de fusiones narrado.

De 45 cajas de ahorros que había a principios del año 2010 se ha pasado, según datos de la CECA, a cinco entidades fusionadas con el modelo SIP (Sistema Institucional de Protección) y 12 entidades individuales. Los resultados de este proceso han sido:

- Los SIP

— Banco Financiero y de Ahorros, formado por Caja Madrid, Bancaja, Caixa Laietana, Caja Canarias, Caja Ávila, Caja Segovia y Caja Rioja.

— Banco Base, formado por CAM, Cajastur, CCM, Caja Cantabria y Caja Extremadura.

— Grupo Banco Mare Nostrum, formado por Caja Murcia, Caixa Penedés, Sa Nostra y Caja Granada.

— Banca Cívica, formada por Caja Navarra, Caja Canarias, Caja de Burgos, Cajasol y Caja de Guadalajara.

— Caja 3, formada por Caja Inmaculada, Caja Círculo y Caja Badajoz.

- Las fusiones tradicionales (las cajas resultantes operan como una única entidad)

— CatalunyaCaixa, resultado de la fusión de Caixa Catalunya, Caixa Tarragona y Caixa Manresa.

— Unnim Caixa, integrada por Caixa Sabadell, Caixa Terrasa y Caixa Manlleu.

— NovaCaixaGalicia, formada por Caixa Galicia y Caixanova.

— Caja España-Caja Duero, único caso de fusión en el que ambas cajas no se han integrado en una sola marca.

- Absorciones (cajas pequeñas absorbidas por otras más grandes)

— Caixa Girona, absorbida por La Caixa.

— Caja Jaén, absorbida por Unicaja.

— Caja Sur, absorbida por BBK, aunque, de momento, las oficinas de Caja Sur siguen operando bajo su actual marca.

- Independientes

— Aquellas en las que aún no ha habido ninguna reestructuración. Es el caso de Ibercaja, la Kutxa o Caja Vital.

El Real Decreto-ley de 2011 de medidas para el reforzamiento del sistema financiero

El Real Decreto-ley[9] aprobado por el Gobierno el pasado 18 de febrero de 2011 adopta una serie de medidas para reforzar la confianza en el sistema financiero español y garantizar su solvencia. Este objetivo se cumple mediante la aplicación de un requisito de solvencia muy elevado, ya que establece un nuevo coeficiente, adicional a los vigentes, que se cumplirá con un «capital principal» de, al menos, el 8 por 100 de los activos totales ponderados por riesgo en cada momento (con un mínimo, durante 2011, de los computados a fecha de 31-12-2010). Ese 8 por 100 exigible se elevará hasta el 10 por 100 para las entidades en las que se verifiquen las dos condiciones siguientes: una proporción de financiación en los mercados mayoristas superior al 20 por 100 y que no hayan colocado a terceros al menos el 20 por 100 de su capital social. La razón de ser de esta medida radica en considerar que la concurrencia de ambas condiciones implica un mayor riesgo.

[8] Real Decreto-ley 6/2010, de 9 de abril, de medidas para el impulso de la recuperación económica y el empleo.

[9] Real Decreto-ley 2/2011, de 18 de febrero, para el reforzamiento del sistema financiero

Asimismo se reforma el funcionamiento del FROB, autorizándole a adquirir acciones del capital social de las entidades con el fin de reforzar sus recursos propios, durante un período limitado de tiempo, a condición de que la entidad aplique un plan de recapitalización, con posibles compromisos referidos a la reducción de los costes de estructura, gobierno corporativo y otros. Si se trata de una caja de ahorros o de una integración de cajas a través de un SIP, se exigirá traspasar todo el conjunto de la actividad crediticia a un banco por alguna de las vías previstas en la normativa (ejercicio indirecto de la actividad financiera o transformación en una fundación titular de acciones de un banco).

Concepto de «capital principal» en las entidades de crédito

El artículo 2 del citado Decreto-ley, establece que:

«1. A los efectos de lo previsto en el artículo anterior, se entenderá por capital principal de una entidad de crédito el resultado de sumar los siguientes elementos de sus recursos propios:

a) El capital social de las sociedades anónimas, excluidas, en su caso, las acciones rescatables y sin voto; los fondos fundacionales y las cuotas participativas de las cajas de ahorros y las cuotas participativas de asociación emitidas por la Confederación Española de Cajas de Ahorros; las aportaciones al capital social de las cooperativas de crédito. En todo caso se excluirán del cálculo las acciones o valores computables mencionados en este punto que se hallen en poder de la entidad o de cualquier entidad consolidable.

b) Las primas de emisión desembolsadas en la suscripción de acciones ordinarias o de otros instrumentos previos en la letra anterior.

c) Las reservas efectivas y expresas, así como los elementos que se clasifican como reservas de acuerdo con la normativa sobre recursos propios de las entidades de crédito y los resultados positivos del ejercicio computables de conformidad con dicha normativa.

d) Los ajustes positivos por valoración de activos financieros disponibles para la venta que formen parte del patrimonio neto, netos de efectos fiscales.

e) Las participaciones representativas de los intereses minoritarios que correspondan a acciones ordinarias de las sociedades del grupo consolidable, de conformidad con lo previsto en la normativa de recursos propios.

f) Los instrumentos computables suscritos por el Fondo de de Reestructuración Ordenada Bancaria en el marco de su normativa reguladora.

2. Del resultado de la suma anterior se deducirá el importe de:

a) Los resultados negativos de ejercicios anteriores, que se contabilizan como saldo deudor de la cuenta de reservas pérdidas acumuladas, y las pérdidas del ejercicio corriente, incluido el importe de los resultados de ejercicio pérdida atribuidos a la minoría, así como los saldos deudores de las cuentas del patrimonio neto asimilados a resultados negativos de conformidad con la normativa sobre recursos propios de las entidades de crédito. A estos efectos, los ajustes negativos por valoración de activos financieros disponibles para la venta se considerarán netos de efectos fiscales.

b) Los activos inmateriales, incluido el fondo de comercio procedente de combinaciones de negocio, de consolidación o de la aplicación del método de la participación. El valor de dichos activos se calculará conforme a lo dispuesto por el Banco de España.»

Quizá, de todos lo conceptos que componen el capital principal, llama la atención que se incluyan los fondos aportados por el FROB, que como es sabido, son en definitiva préstamos reembolsables a interés fijo, y no estrictamente «fondos propios de la sociedad». Por ello desde el punto de vista técnico, resulta criticable la norma en este extremo.

Consecuencias del incumplimiento de la dotación del capital principal

Una vez cumplido lo establecido en la disposición transitoria primera, cuando coyunturalmente una entidad presente un nivel de capital principal inferior al mínimo

establecido en los apartados anteriores y este nivel de insuficiencia sea menor a un 20 por 100 del mínimo exigido, el Banco de España impondrá restricciones que podrán afectar al reparto de dividendos, la dotación a la obra benéfico-social, las remuneraciones variables de administradores y directivos, la retribución de las participaciones preferentes y la recompra de acciones. En todo caso, las restricciones previstas en este apartado dejarán de ser de aplicación a partir de la incoación de un expediente sancionador conforme a lo previsto en el artículo 3.

Resulta necesaria la supervisión del Banco de España y, en su caso, los instrumentos que la ley le otorga para poder fiscalizar determinados operaciones de las entidades, con el fin de proteger el capital principal.

Situación en los últimos meses del proceso de reestructuración de las cajas de ahorros. Los avances realizados en la reestructuración y saneamiento

Durante el pasado mes de marzo del 2011 el Banco de España comunicó a las entidades de crédito sus cálculos sobre las necesidades de capital adicional en cumplimiento de lo dispuesto en el Real Decreto-ley 2/2011 (en adelante RDL-2), de 18 de febrero, para el reforzamiento del sistema financiero español.

En total son 12 las entidades que deben aumentar su capital por un importe que suma 15.152 millones de euros. De esas 12 entidades, dos son bancos españoles, dos son filiales de bancos extranjeros y ocho son cajas de ahorros.

El citado Real Decreto-ley establece un mínimo de capital principal, tal como se define en su artículo 2º, de un 8 por 100 con carácter general para los grupos consolidables de entidades de crédito o entidades de crédito individuales no integradas en un grupo consolidable que puedan captar fondos reembolsables del público. Esa ratio se eleva al 10 por 100 para aquellos grupos o entidades que no hayan colocado títulos representativos de su capital social o derechos de voto a terceros por al menos el 20 por 100 y que, además, presenten un porcentaje de financiación mayorista superior al 20 por 100, según la definición establecida en la Circular del Banco de España 2/2011.

El objetivo de la reforma convalidada por el Parlamento es reforzar aún más el nivel de solvencia del sistema financiero con el fin de despejar cualquier tipo de incertidumbre y contar con la confianza de los mercados.

Las entidades que deben incrementar su capital principal han presentado al Banco de España su estrategia y calendario de cumplimiento de los nuevos requisitos de capitalización. En esa estrategia deberán hacer constar las medidas concretas que las entidades proyectan aplicar para cumplir los citados requisitos antes del 30 de septiembre de 2011.

La cifra global de 15.152 millones de euros de aumento de capital está sujeta a posibles variaciones. En primer lugar, algunas entidades ya han anunciado que contemplan como primera opción la captación de fondos de inversores por un mínimo del 20 por 100 de su capital. En la medida en que esto sea así y pasen a cumplir la condición fijada en el Real Decreto-ley sobre acceso a los mercados, se les aplicará la ratio del 8 por 100 del capital principal y, por consiguiente, variará el importe total de capital adicional necesario.

Asimismo, las entidades tienen la posibilidad de ajustar su ratio de capital mediante operaciones de carácter extraordinario, como las señaladas en el artículo 1 de la disposición transitoria primera del RDL-2 (venta de sucursales, participaciones estratégicas o carteras de activos), lo que, de materializarse, minoraría la necesidad de obtener nuevos recursos propios.

Por otra parte, otras entidades que cumplen con el mínimo exigido en el Real Decreto-ley han anunciado su intención de realizar emisiones en los mercados, por lo que el volumen de capital finalmente inyectado al sistema financiero español puede verse incrementado con el importe de dichas emisiones.

En todo caso, el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) está comprometido a suscribir los importes de capital que sean necesarios en aquellas entidades que lo soliciten, ya sea como primera o

como segunda opción, para complementar o sustituir el recurso al capital privado, tal como prevé el RDL-2. El FROB, creado en junio de 2009 como instrumento para acometer la reconversión del sistema bancario español, ha aportado hasta ahora fondos al sistema por un importe de 11.559 millones de euros.

Todas las operaciones de fusión están ya culminadas y operativas, y todos los SIP —excepto el Banco Base— han adoptado todos los acuerdos y obtenido todas las autorizaciones necesarias para que el proceso de integración sea irreversible en las condiciones fijadas por el Banco de España.

La constitución de los SIP se basa en la firma de un contrato de integración que define el porcentaje de participación de cada caja en el banco que actúa como organismo central, los pactos de gobernanza, la mutualización al 100 por 100 de los resultados y el compromiso de total solidaridad patrimonial y de liquidez.

La reestructuración del sector de cajas de ahorros ha tenido consecuencias muy significativas en términos de tamaño medio de las entidades, reducción de la capacidad instalada, saneamiento de los balances, recapitalización y mejora de la eficiencia y rentabilidad. Veamos:

— Tamaño de las entidades. Los procesos de integración corrigen la excesiva fragmentación del sector: la cifra de activos totales medios por entidad ha pasado de 29.000 millones de euros a 76.000 millones, potenciándose de esta manera su capacidad para competir de manera más eficiente.

— Ajustes de capacidad instalada. Permiten además afrontar el problema de exceso de capacidad instalada en el sector, que se manifiesta en unas redes y servicios centrales sobredimensionados. Los ajustes previstos son muy importantes, ya que representan recortes de entre el 10 por 100 y el 25 por 100 en el número de oficinas y de entre el 12 por 100 y el 18 por 100 en las plantillas. Estos recortes se suman a los que ya habían efectuado las entidades antes de iniciar este proceso, al haber recortado un 5 por 100 las oficinas y un 4 por 100 el personal desde los niveles máximos alcanzados en 2008.

— Saneamiento de balances. Los procesos de integración han facilitado también un considerable saneamiento de los balances de las entidades participantes, ya que por la aplicación del criterio de valor razonable en las «combinaciones de negocios» y «negocios conjuntos», las cajas de ahorros han reconocido contra su patrimonio minusvalías adicionales en inversión crediticia y activos adjudicados por valor de 22.000 millones de euros. A esta cifra hay que sumar el esfuerzo anterior de saneamiento realizado por las cajas de ahorros a través de la dotación de provisiones contra la cuenta de resultados y el uso de la provisión genérica por un total de 30.000 millones de euros, por lo que el reconocimiento del deterioro en el valor de sus inversiones desde enero de 2008 alcanza los 52.000 millones de euros a lo largo de los últimos tres años.

Aportaciones principales del RDL-2/2011

El RDL-2 abre una nueva fase en el proceso de reestructuración de las cajas. La aprobación del mismo marca el inicio de una nueva fase dentro del proceso de reestructuración de las cajas de ahorros, que se añade a los esfuerzos realizados en los últimos años por las entidades para sanear su balance, reducir la capacidad instalada y aumentar su tamaño medio. El RDL-2 incrementa los requerimientos de capital de las entidades españolas (8/10 por 100), incentiva la captación de capital privado, exige el ejercicio de la actividad financiera a través de un banco a aquellas entidades que requieran fondos públicos y establece un calendario preciso para la recapitalización de las entidades que no alcancen los niveles de capital exigidos.

i) Incentivos para la captación de capital privado

El RDL-2 incentiva la captación de capital privado para reforzar la solvencia de las entidades, bien sea a través de la captación directa de recursos de terceros o mediante la salida a Bolsa, o con una combinación de ambas. Además, la aportación de fondos públicos por parte del FROB tiene un carácter excepcional y transitorio, ya que en su momento deberá ser sustituido por capital privado.

ii) Traspaso de la actividad financiera a un banco

El traspaso de la actividad financiera a un banco se ha convertido en la operación más utilizada por las cajas de ahorros. Si bien el RDL-2 solo exige el ejercicio de la actividad financiera a través de un banco a las entidades que requieran fondos públicos, hay otras muchas cajas de ahorros que han decidido acogerse voluntariamente a esta transformación.

En la mayoría de las fusiones ya aprobadas, se han iniciado los trámites para el traspaso de la actividad financiera a un banco.

En cuanto a los cuatro SIP que han sido constituidos, en uno de ellos las asambleas de las cajas integrantes del proyecto han aprobado el traspaso de su negocio financiero a un nuevo banco, y en otros dos ya han sido convocados los Consejos para aprobar este acuerdo en los próximos días, que deberá ser ratificado por las respectivas asambleas de cada entidad.

iii) Recapitalización y calendario

El Real Decreto-ley establece un calendario preciso para la recapitalización de las entidades que no alcancen los niveles de capital principal exigidos por la nueva norma (8 por 100 de los activos ponderados por riesgo con carácter general, que se eleva al 10 por 100 para aquellos grupos o entidades que no hayan colocado al menos un 20 por 100 de su capital entre inversores terceros y tengan un porcentaje de financiación mayorista superior al 20 por 100).

Hitos importantes del RDL-2/2011

— El 28 de marzo de 2011 se cumplió el plazo para presentar al Banco de España la estrategia y el calendario de cumplimiento de los nuevos requisitos de capitalización.

— El Banco de España dispuso hasta el 14 de abril para aprobar los planes o, en su caso, exigir las modificaciones pertinentes.

— El 28 de abril, todas las entidades que así lo requerían aprobaron su plan de recapitalización.

— El 30 de septiembre de ese mismo año terminó el plazo para que las entidades ejecutasen los planes de recapitalización. Para el caso de las entidades que hayan optado por captar recursos privados, el Banco de España podrá conceder un aplazamiento —si está debidamente justificado y considera razonablemente previsible que las medidas contempladas en el plan se van a llevar a cabo—. Dicho aplazamiento podría llegar hasta finales de 2011 para las recapitalizaciones que se realicen al margen de la Bolsa y hasta marzo de 2012 para el caso de los procesos de admisión de negociación de acciones, y siempre que haya un acuerdo del órgano de administración competente y un calendario detallado de ejecución.

En todo caso, el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) tiene el compromiso de suscribir los importes de capital que sean necesarios en aquellas entidades que lo soliciten, ya sea como primera o como segunda opción, para complementar o sustituir el recurso al capital privado, tal como prevé el Real Decreto-ley 2/2011.

La confianza internacional en el modelo de las cajas. Una nueva recapitalización de la banca

La crisis de deuda soberana, que ha dado lugar a la intervención griega, las dificultades de Portugal y la evidente inestabilidad del sistema financiero español han creado un clima desfavorable para intentar fraguar una recuperación del sistema financiero en general y de las cajas de ahorros en particular.

Las medidas adoptadas hasta ahora se habían traducido en una serie de resultados muy objetivos para el sector de cajas de ahorros, pues estaban orientadas a la solución de las dificultades estructurales y de los desequilibrios de negocio acumulados por estas entidades, sin embargo, el incremento en la desconfianza sobre los países de la llamada «periferia» del euro en los mercados financieros vuelve a irrumpir con fuerza y desesperanza.

Esta situación ha obligado a las autoridades a reaccionar de nuevo, con el objetivo de proporcionar con-

fianza a todos los participantes en los mercados, para recuperar la necesaria seguridad y certidumbre sobre su capacidad para continuar favoreciendo, efectivamente, a la intermediación de flujos financieros de nuestra economía.

Cuando se emprendían las negociaciones en busca de la refinanciación de la deuda griega, la quita era el recurso menos aceptado y a la que el Eurogrupo le imprimía menos consideración hace unos meses atrás, sin embargo parece ser la única solución transitoria para ir saliendo del problema.

«La Cumbre europea del pasado 26 de octubre ha alcanzado una serie de acuerdos que se espera alivien, por lo menos de momento, el crítico estado que ha alcanzado la eurozona. Dos años después de que se empezaran a conocer los problemas del presupuesto griego y tras trece cumbres europeas, en esta ocasión los jefes de Estado y de Gobierno han encontrado una postura común que consideramos tiene elementos positivos, pero de la cual queda mucho por concretar. Es por ello que creemos que si los detalles se especifican de forma satisfactoria la situación podría ir mejorando de forma gradual, no pudiéndose descartar nuevas tensiones si los mismos decepcionan»[10]

Uno de los acuerdos alcanzados para reducir la deuda griega es una quita del 50 por 100 a la que, voluntariamente, podrá acceder el sector privado. El significativo deterioro de la economía griega en los últimos meses ha obligado a adoptar esta medida para asegurar la sostenibilidad de la deuda pública en el largo plazo, medida que repercutirá en la futura estabilidad del sistema financiero español.

Las contrapartidas que tenemos que asumir los socios europeos por las medidas de sostenimiento de la economía griega son evidentes y notorias. Hemos sido testigos del descalabro bursátil que están experimentando aquellas entidades que están más expuestas a la deuda griega. También son notorios los aumentos de la prima de riesgo de la deuda soberana que están empezando a padecer aquellos países, como Francia, más expuestos a la deuda griega. Otra manifestación de las consecuencias inmediatas a las que nos estamos refiriendo es la recapitalización del sector bancario europeo, acordando finalmente endurecer la ratio de capital de máxima calidad hasta el 9 por 100 para las entidades bancarias más importantes. Esta recapitalización deberá llevarse a efecto antes del 30 de junio de 2012. En el caso español, la recapitalización afectará a los cinco principales bancos y, según cálculos preliminares, supondrá 26.161 millones de euros de los 106.000 millones en los que Bruselas cifra las necesidades totales de la banca europea.

Además de las medidas mencionadas se ha acordado la ampliación de la capacidad financiera del fondo de rescate, la Facilidad Europea de Estabilización Financiera *(European Financial Stability Facility)*[11], hasta alrededor de un billón de euros, el aumento por encima del billón de euros se obtendrá mediante el apalancamiento del fondo[12]. Aunque los detalles de cómo se realizará el apalancamiento no se especifican aún, podría llevarse a efecto, mediante una especie de seguro o aval parcial sobre los bonos y la creación de sociedades o vehículos de inversión que atraigan a fondos soberanos de países como Brasil, China, o Rusia o a inversores privados que compren deuda de los diferentes países combinada en paquetes de diferentes grados de riesgo. En estos momentos el fondo computa con 440.000 millones de euros de dotación inicial. Asimismo se asientan los mecanismos sobre los que se pronunciará el apoyo del fondo a las deudas soberanas en dificultades.

[10] *Informe mensual,* núm. 351, noviembre 2011. La Caixa.

[11] Sería más adecuado traducirlo por Fondo Europeo de Estabilidad Financiera. Se trata de un fondo especial de inversión creado en mayo de 2010, después de experimentar la primera crisis de Grecia. Pretende contribuir al mantenimiento de la estabilidad financiera en Europa. El objetivo del fondo es ofrecer ayuda financiera, dentro de la zona euro, a aquellos Estados con problemas de refinanciación de su deuda. El fondo se mantendrá activo un máximo de tres años, hasta el 30 de junio de 2013.

[12] *El País,* edición del 25/10/2011.

Poco a poco van aflorando diferentes políticas surgidas en el seno de la propia crisis, que tratan de ayudar a la nueva recapitalización de la banca, entre ellas se encuentra el no reparto de dividendos por parte de la banca y que redistribuya los beneficios, la no asignación de prebendas a los consejeros, el computo como capital de las obligaciones convertibles, ampliación del capital y el apoyo al Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB), medidas todas ellas que habría que adoptar no de manera independiente o aislada, sino conjuntamente, formando un paquete de medidas de choque para hacer frente a la actual crisis financiera que conforme avanza el tiempo se manifiesta con mayor virulencia.

11. Conclusiones

El impacto de la crisis financiera ha sido especialmente agudo en el caso de las cajas de ahorros, por su reducida dimensión y por tanto sus peores condiciones de acceso a los mercados de capitales, así como la sobrecarga de activos inmobiliarios y que algunas de ellas presentaban peores balances que el resto de sus competidoras en el sistema financiero. Todo ello ha llevado a las cajas de ahorros a un acelerado proceso de reestructuración con el que se ha tratado de hacer frente al nuevo escenario dibujado por la crisis.

Una de las respuestas de España a la crisis de la «deuda soberana» ha consistido en la reestructuración del sistema bancario, que afecta, fundamentalmente, a las cajas de ahorros. En un proceso de concentración las cajas han pasando de 45 a 14/15 entidades o grupos, con el objetivo de optimizar su eficiencia.

La reestructuración del sector de cajas de ahorros ha tenido consecuencias muy significativas, entre las que encontramos la reducción de la capacidad instalada, saneamiento de los balances, recapitalización y mejora de la eficiencia y rentabilidad.

Las transformaciones propuestas y legisladas incentivan la captación de capital privado para reforzar la solvencia de las entidades, bien sea a través de la captación directa de recursos de terceros o mediante la salida a Bolsa.

La exigencia de un mínimo de capital principal de un 8 por 100 con carácter general para los grupos consolidables de entidades de crédito, o entidades de crédito individuales no integradas en un grupo consolidable que puedan captar fondos reembolsables del público, y del 10 por 100 para aquellos grupos o entidades que no hayan colocado títulos representativos de su capital social, o derechos de voto a terceros por al menos el 20 por 100 y que, además, presenten un porcentaje de financiación mayorista superior al 20 por 100, según la definición establecida en la Circular del Banco de España 2/2011. Es sin duda uno de los elementos más significativos en la reestructuración del sistema.

El proceso, según nuestro criterio, se encuentra avanzado y debe dar un paso importante el 30 de diciembre cuando las entidades ejecuten los planes de recapitalización.

Referencias bibliográficas

[1] BALLARÍN, E. (1991): «El proceso de dirección en las cajas de ahorros», *Papeles de Economía Española*, 47, pp. 25-36.

[2] CALS, J. (2005): *Historia Reciente, Estrategia Competitiva y Gobierno*, Ariel, Barcelona.

[3] CARBÓ, S. y LÓPEZ, R. (2004): «La obra benéfico-social: exponente de eficiencia y responsabilidad social empresarial», *Cuadernos de Información Económica*, 182, pp. 63-70.

[4] CASTELLÓ, E. (1996): *Dirección y organización de entidades financieras*. Madrid: Esic.

[5] COELLO, J. y LÓPEZ DEL PASO, R. (1999): «Más de un siglo con las cajas de ahorros». *Cuadernos de Información Económica*, nº 152-153, pp. 99-108.

[6] DIRECTIVA 2006/48/CE DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO de 14 de junio de 2006, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio

[7] FERRUZ, L. (2011): «El ser o no ser de las cajas de ahorros», *Heraldo de Aragón,* domingo 27 de febrero.

[8] FREIXAS, X. (1996): *Los límites de la competencia en la banca española,* Fundación BBV, Bilbao.

[9] FUENTELSAZ, L. y GÓMEZ, J. (2001): «Liberalización y estrategia competitiva: la expansión de las cajas de aho-

rros», *Cuadernos de Información Económica,* n.º 164, septiembre-octubre, pp. 74-84.

[10] GUIJARRO, M. (2003): «La obra social de las cajas de ahorros: elemento clave de su cultura corporativa», *Cuadernos de Información Económica*, n.º 175, pp. 131,136.

[11] LAGARES, M. (2001): «Algunas ideas sobre cajas de ahorros», *Economistas,* n.º 89, pp. 34-44.

[12] MANZANO, M. C. y SASTRE, M.T. (1995): «Factores relevantes en la determinación del margen de explotación de bancos y cajas de ahorros»*, Documento de Trabajo* n.º 9.514, Banco de España.

[13] MARBELLA, F. (2005): *La dirección estratégica de las entidades de crédito*, Thomson-Civitas, Madrid.

[14] REAL DECRETO 216/2008, de 15 de febrero, de recursos propios de las entidades financieras.

[15] REAL DECRETO-LEY 9/2009, de 26 de junio, sobre reestructuración bancaria y reforzamiento de los recursos propios de las entidades de crédito

[16] REAL DECRETO-LEY 6/2010, de 9 de abril, de medidas para el impulso de la recuperación económica y el empleo.

[17] REAL DECRETO-LEY 11/2010, de 9 de julio, de órganos de gobierno y otros aspectos del régimen jurídico de las cajas de ahorros

[18] REAL DECRETO-LEY 2/2011, de 18 de febrero, para el reforzamiento del sistema financiero.

[19] RODRÍGUEZ, L. (1997): «Cajas de ahorros. Entre la competencia y el compromiso territorial», *Perspectivas del Sistema Financiero*, n.º 59.

[20] SÁNCHEZ CALERO, J. (2003): «Las modificaciones en el régimen de las cajas de ahorros», en SÁNCHEZ CALERO, F. y SÁNCHEZ CALERO, J. (eds.): *Comentario a la Ley 44/2002 de Medidas de Reforma del Sistema Financiero,* Aranzadi, pp. 431-472.

[21] SASTRE, M. T. (1991): «La determinación de los tipos de interés activos y pasivos de bancos y cajas de ahorros»*, Estudios Económicos,* Banco de España, n.º 45

En el próximo número de
Información Comercial Española. Revista de Economía

Liberalización del comercio interior

	Presentación
Luis Gámir	La distribución comercial y la protección efectiva
Javier Casares y Víctor Martín	La metamorfosis en relación con la política de comercio interior. *Horror vacui* y liberalización
Eva Aranda y Jesús Santos	Aproximación analítica y empírica a los horarios comerciales
Aurelio del Pino	Elementos para la liberalización del sector comercial
Antonio Castañeda	La defensa de la competencia en la liberalización del comercio
Fernando Fernández	La liberalización de los horarios comerciales: evidencia empírica y recomendaciones
Helena Villarejo	Licencias comerciales
Javier Casares y Víctor Martín	La mano visible en los mercados mayoristas. Enlaces y objetivos de política económica

Coordinadores: **Luis Gámir y Javier Casares**

Últimos números publicados:

Cambio climático: aspectos económicos e internacionales

Euro y crisis económica

La cooperación financiera en España

Nuevas corrientes de pensamiento económico

El mercado multilateral

Números en preparación:

Innovación y competitividad

Unidad de mercado