



**GRADO EN ADMINISTRACIÓN Y DIRECCIÓN DE
EMPRESAS**

CURSO ACADÉMICO

2020/2021

TRABAJO FIN DE GRADO

FUSIONES Y ADQUISICIONES EN EL SECTOR BANCARIO

**MERGERS AND ACQUISITIONS IN THE BANKING
SECTOR**

AUTOR: JOSÉ RAMÓN GUTIÉRREZ PÉREZ

DIRECTORA: EMILIA DIEZ MENDEZ

16 DE JULIO 2021

RESUMEN

Una de las principales respuestas a la crisis financiera de 2008 ha sido la reestructuración completa y del sistema financiero en su conjunto. Como pieza clave del sistema las entidades bancarias han visto completamente modificada su normativa y han necesitado realizar profundas reformas estructurales para dar respuesta a dichas exigencias. Así, hemos vivido en los últimos 10 años un proceso de concentración bancaria sin precedentes.

Palabras clave

Concentración bancaria, procesos de fusión y adquisición, reestructuración financiera.

ABSTRACT

One of the main responses to the 2008 financial crisis has been the complete restructuring and restructuring of the financial system. As a key part of the system, the banking entities have seen their regulations completely modified and it have needed to carry out profound structural reforms to respond to these demands. Thus, in the last 10 years we have experienced an unprecedented process of bank concentration.

Keywords

Bank concentration, merger and acquisition processes, financial restructuring.

ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN	5
2. CONCEPTO	6
2.1. FUSIÓN	6
1.1.1. Fusión pura (Consolidation).....	6
1.1.2. Fusiones por absorción (Statutory Merger).....	7
1.1.3. Fusión por aportación parcial del activo	7
2.2. ADQUISICIONES	7
2.2.1. La compra mediante apalancamiento financiero (LBO).....	8
2.2.2. La oferta pública de adquisición de acciones (OPA).....	8
3. JUSTIFICACIÓN DEL DESARROLLO EXTERNO	8
4. MARCO JURÍDICO NACIONAL Y EUROPEO DE LAS FUSIONES Y ADQUISICIONES	10
4.1. REGULACIÓN EN LA UNIÓN EUROPEA	10
4.1.1. Análisis de la Directiva 2009/133/CE, de fusiones transfronterizas	11
5. ANÁLISIS DE LOS DIFERENTES PROCESOS DE CONCENTRACIÓN Y DIVERSIFICACIÓN EN EL SECTOR BANCARIO	13
5.1. RESTRUCTURACIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO ESPAÑOL Y LOS PROCESOS DE CONCENTRACIÓN	13
5.1.1. Particularidades del sistema financiero español hasta 2007.....	13
5.1.2. Caracterización de la crisis financiera.....	14
5.1.3. Reforma del sistema financiero.....	15
5.2. MECANISMOS PARA LA REESTRUCTURACIÓN BANCARIA	17
5.2.1. Mecanismo Europeo de estabilidad.....	17
5.2.2. El fondo de reestructuración ordenada bancaria (FROB).....	19
5.2.3. Las nuevas exigencias para las entidades bancarias	20
6. CASO REAL	26
CONCLUSIONES	28
Normativa.....	30
Bibliografía.....	31

ABREVIATURAS

APR: Activos Ponderados por riesgo

CE: Consejo Europeo

FOGASA: Fondo de Garantía Salarial

FROM: Fondo de Regulación y Organización de Mercados

LBO: Leveraged BuyOut

OPA: Oferta Pública de Adquisición

RAE: Real Academia Española

SE: Sociedad Anónima Europea

SCE: Sociedad Cooperativa Europea

UE: Unión Europea

1. INTRODUCCIÓN

Desde el estallido de la crisis económica de 2008 se produjeron una gran cantidad de reestructuraciones y modificaciones en el sector bancario. Las cajas de ahorro pasaron a ser entidades con mayor envergadura para hacer frente a las inmensas deudas que contrajeron. Los mecanismos utilizados para estas transformaciones son las fusiones y adquisiciones por parte de otras entidades.

De este modo, la primera parte de este trabajo irá encaminada a analizar cuáles son las principales clases de mecanismos de concentración, las ventajas y desventajas que dichos mecanismos han ofrecido a las entidades bancarias y la normativa adoptada tanto a nivel nacional como a nivel internacional para regular minuciosamente los diferentes aspectos que se suscitan en las fusiones y adquisiciones.

Sin embargo, la legislación al efecto no puede ser entendida sin conocer al detalle los organismos creados por nuestro ordenamiento jurídico para controlar estos procesos de concentración. En este sentido, el análisis de los organismos garantes del cumplimiento de la legislación nos permitirá tener una visión completa de como se han estructurado estos procesos. Así, en la segunda parte del trabajo realizaremos un repaso de los principales organismos, de sus características y de sus limitaciones. Además, ofreceremos datos cuantitativos que reflejarán las cantidades adeudadas por las entidades bancarias en los procesos de concentración y la necesidad de los mismos para hacer frente a dichas deudas.

Por último, realizaremos un estudio detallado y minucioso del proceso de reestructuración bancaria en nuestro país desde el estallido de la crisis hasta la actualidad. La finalidad es ofrecer una visión completa de las diferentes etapas que hemos atravesado para llegar al sistema bancario que conocemos actualmente.

2. CONCEPTO

En primer lugar, para entender en qué consisten las fusiones y adquisiciones es de suma importancia entender, por un lado, en que consiste el desarrollo externo de las empresas. Al respecto, (Royo, 2014) señala que, “el desarrollo externo es aquel tipo de crecimiento que resulta de la adquisición, participación, asociación o control, por parte de una empresa, de otras empresas o de activos de otras empresas que ya estaban en funcionamiento”. Dentro de este desarrollo externo encontramos tres vías:

- La fusión de empresas.
- La adquisición de empresas.
- La cooperación o alianza entre empresas.

Por otro lado, resulta determinante entender el significado de fusión y adquisición en el ámbito jurídico. Para ello, acudimos a la definición de ambos, por un lado, entendemos por fusión, “la integración de varias empresas en una sola entidad, que suele estar legalmente regulada para evitar excesivas concentraciones de poder sobre el mercado” (R.A.E, 2020) y, por otro lado, el concepto de adquisición como aquella que tiene lugar cuando, “una empresa compra parte del capital social de otra empresa, con la intención de dominarla total o parcialmente” (Peiro, 2017).

En este sentido, podemos apreciar una distinción entre ambos conceptos. Las fusiones dan lugar a una sola entidad mientras que en el caso de las adquisiciones en la mayoría de los casos encontramos dos entidades, pero una que absorbe parte de la otra empresa. Como veremos a continuación esto merece un análisis mucho más exhaustivo.

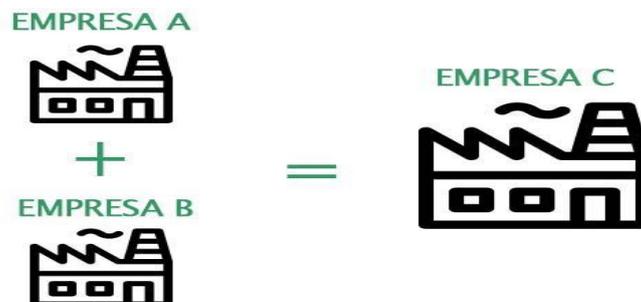
Para comprender mucho mejor en qué consisten las fusiones veremos a continuación los dos tipos que se pueden dar en nuestro ordenamiento:

2.1. FUSIÓN

1.1. Según legalidad:

1.1.1. Fusión pura (Consolidation)

Este tipo de fusiones implica la extinción de cada una de las sociedades que se fusionan dando lugar a una nueva. Es decir, en este tipo de fusiones las dos sociedades que acuerdan fusionarse desaparecen. Esta es la característica principal de este tipo de fusiones.

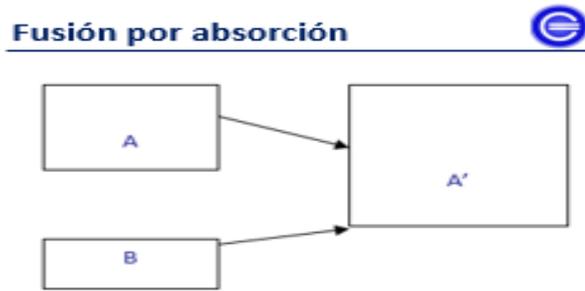


(JLcasajuana 2027)

1.1.2. Fusiones por absorción (Statutory Merger)

Como señala (Peiro, 2017) en este tipo de fusiones “una de las empresas implicadas (absorbida) desaparece, integrándose su patrimonio en la empresa absorbente. La empresa absorbente (A), sigue existiendo, pero acumula a su patrimonio el correspondiente a la empresa absorbida (B)”. Es decir, en este supuesto nos encontramos con una empresa que como el sentido literal de la palabra señala absorbe a otra y sigue existiendo mientras que la otra desaparece.

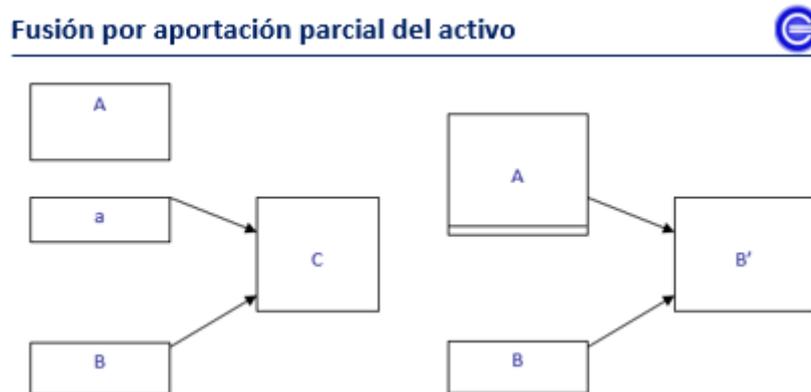
En la siguiente imagen se puede apreciar con más claridad:



(Peiro,2017)

1.1.3. Fusión por aportación parcial del activo

Este es un tipo de fusión algo peculiar. Se pueden dar el supuesto, por un lado, de que una empresa (A) aporte parte de su capital a otra empresa (B) por otro lado, que ambas empresas pongan parte de su capital para crear otra empresa (C). En cualquier caso, el requisito indispensable es que la empresa A nunca desaparezca.



(Peiro,2017)

2.2. ADQUISICIONES

Como ya hemos dicho con anterioridad las adquisiciones se producen cuando una empresa compra parte del capital social de otra empresa con la intención de dominarla total o parcialmente. Como señala (Royo, 2014), “normalmente ninguna empresa pierde su personalidad jurídica”.

En la misma línea señala que autor que, “dará lugar a distintos niveles o grados de control según el porcentaje del capital social de la adquirida en su poder y según la manera en que estén distribuidos el resto de los títulos”. En este sentido, podemos ver la siguiente clasificación:

- Control absoluto por parte de la empresa matriz, en los casos que se adquiere más del 80% del capital social.
- Control mayoritario, en los casos que se adquiere el 50% del capital social,
- Control minoritario, en estos casos hablamos de menos del 50%, estando la mayoría de las restantes acciones muy repartidas.

Encontramos que existen dos tipos de fórmulas para llevar a cabo las adquisiciones:

2.2.1. La compra mediante apalancamiento financiero (LBO).

Consiste en financiar una parte importante del precio de adquisición de mediante el empleo de deuda. Esta deuda queda asegurada por el patrimonio y por los activos de la empresa adquirida y por sus futuros flujos de caja.

En este sentido (Royo,2014) señala que, “las empresas adquiridas a través del mecanismo LBO se caracterizan por obtener unos beneficios consistentes y estables, bajo nivel de endeudamiento, líneas de productos maduros y bien establecidos, buena cuota de mercado y un grupo directivo consolidado”.

Dentro de este tipo de adquisiciones es muy frecuente que sean los mismos directivos de la empresa los que formen el grupo de inversores, en este supuesto pasará a denominarse MBO (Management Buy Out). No obstante, habrá que establecer una serie de diferencias como veremos más adelante.

2.2.2. La oferta pública de adquisición de acciones (OPA).

Este supuesto se da cuando una empresa realiza una oferta de compra, de todo o parte del capital social, a los accionistas de otra empresa cotizada bajo determinadas condiciones, generalmente de precio, porcentaje de capital social de compra y tiempo.

En este sentido, encontramos que este tipo de adquisiciones se pueden llevar a cabo:

- De forma pactada, es decir, la oferta de compra es aceptada por los accionistas.
- De forma no pacta, o también conocida como OPA hostil. Suele ocurrir cuando entre los objetivos de compra está la sustitución del equipo directivo. (Royo, 2014)

3. JUSTIFICACIÓN DEL DESARROLLO EXTERNO

Una vez comprendidos los términos de fusión y adquisición, veremos a continuación cuales son aquellos motivos que justifican o motivan este tipo de operaciones.

En primer lugar, es importante matizar como realiza (Néboa, 2007), que “en aquellas empresas cuyos propietarios no coinciden con los gestores surge un problema denominado agencia”. En este sentido, encontramos que existen intereses enfrentados”:

- Los accionistas o dueños desean maximizar el valor de las acciones.
- Los gestores desean maximizar el valor de las empresas, pero también es

importante el poder y crecimiento que alcance la empresa.

Es importante comprender esto porque la alineación de intereses puede llevar a ambas partes a realizar una fusión o adquisición. Los motivos como señala la tesis de Abellán (citado en Néboa, 2007, p.5) podemos clasificarlo en tres grupos:

El primero un comportamiento racional de los gestores y los otros dos un comportamiento irracional.

- Alcanzar sinergias (operativas o financieras) entre empresas involucradas para maximizar el valor de los accionistas, cuyos objetivos están alineados con los de los gestores. este constituye el argumento neoclásico de las F&A.
- Actuar como mecanismo corrector del mercado. Aun cuando los intereses de ambos agentes sean los mismos, los gestores pueden actuar de forma que no se maximice el valor de los accionistas, hecho que el mercado detecta y castiga, disminuyendo así el valor de las acciones. Puede ocurrir por distintos motivos:
 - Para aumentar las ganancias por acción.
 - Especulación.
 - Estrategia defensiva en periodos de estancamiento y retornos reducidos.
 - Gestores con exceso de confianza.
- Aumentar el crecimiento o poder de la empresa, exacerbando la diferencia entre gestores y accionistas.

Cuadro 1. Razones para la venta o compra de empresas.

RAZONES PARA LA VENTA	RAZONES PARA LA COMPRA
Reducción del riesgo financiero-patrimonial de la familia	Ganar tamaño
Limitaciones de gestión	Eliminar competidores
Limitaciones financieras	Ampliar el porfolio de productos o servicios
Problemas de sucesión	Mejorar nuestro posicionamiento geográfico
Centrarse en otros negocios	Adquirir talento o tecnología
Problemas entre socios	Diversificación
Tiempo	

(Llana Consultores)

Cuadro 2. Motivos para compra o vender empresas.

Motivos más rentables para comprar empresas	Motivos más rentables para vender empresas
Creación de valor para el accionista	Creación de valor para el accionista
Mejorar la gestión de la empresa adquirida	Concentrarse en la actividad principal
Aumentar la cuota de mercado	Efectuar un alineamiento estratégico
Buscar productos y servicios complementarios	Optimizar el uso de los recursos naturales
Motivos menos rentables al comprar empresa	Motivos menos rentables para vender una empresa
Motivos personales de la dirección	Abandonar actividades maduras
Dilución de la participación de algún accionista	Demanda de liquidez por parte de los accionistas
Motivos personales	Dificultades sucesorias en empresas familiares
	Dificultades laborales

Aumento de la capacidad de endeudamiento Necesidad de dimensionar la plantilla	Necesidad de recursos para financiar las pérdidas Disparidad de los objetivos e intereses
Motivos más comunes para comprar empresas en España	Motivos más comunes para vender una empresa en España
Perseguir el liderazgo del sector Crear valor para el accionista Aumentar la cuota de mercado Obtener sinergias productivas Aumentar la rentabilidad	Concentrarse en la actividad principal Crear valor para el accionista Efectuar un alineamiento estratégico Obtener financiación para nuevos proyectos Motivos fiscales
Motivos más irrelevantes para comprar empresas en España	Motivos más irrelevantes para vender una empresa en España
Dilución de participación de accionistas no deseados Motivos personales Defensa ante posibles adquisiciones hostiles Aumentar la capacidad de endeudamiento Invertir el exceso de liquidez	Dificultades sucesorias Demanda de liquidez por los accionistas Dificultades laborales Dificultades transitorias de liquidez Disparidad de intereses y objetivos

Fuente: Instituto de Estudios Económicos (citado en Néboa, 2007)

4. MARCO JURÍDICO NACIONAL Y EUROPEO DE LAS FUSIONES Y ADQUISICIONES

Tras haber realizado un análisis general de ambos conceptos, de haber ofrecido una visión completa de los beneficios y desventajas de las fusiones y adquisiciones procederé en este apartado a analizar la manera en la que se regula tanto en la Unión Europea como en nuestro ordenamiento.

4.1. REGULACIÓN EN LA UNIÓN EUROPEA

Tras haber realizado un análisis general de ambos conceptos, de haber ofrecido una visión completa de los beneficios y desventajas de las fusiones y adquisiciones procederé en este apartado a analizar la manera en la que se regula tanto en la Unión Europea como en nuestro ordenamiento.

En primer lugar, procederé a analizar el marco europeo. Resulta fundamental entender este marco normativo, en la medida que en proceso de integración económica en Europa ha sido uno de los factores determinantes de los procesos de consolidación que se vienen produciendo desde 1990.

En este sentido, encontramos en primer lugar el Reglamento (CE) n° 139/2004 del Consejo, de 20 de enero de 2004, sobre el control de las concentraciones entre empresas ("Reglamento comunitario de concentraciones") (Texto pertinente a efectos del EEE) como señala el mismo la finalidad de este es, "la realización del mercado interior y de la unión económica y monetaria, la ampliación de la Unión Europea y la reducción de las barreras internacionales al comercio y a la inversión seguirán dando

lugar a importantes reestructuraciones de las empresas, particularmente en forma de concentraciones”. En el mismo sentido, la creación de un marco normativo común tiene como finalidad facilitar los procesos de fusión y adquisición entre empresas de diferentes países del marco europeo. En segundo lugar, encontramos la Directiva 2009/133/CE del Consejo, de 19 de octubre de 2009, relativa al régimen fiscal común aplicable a las fusiones, escisiones, escisiones parciales, aportaciones de activos y canjes de acciones realizados entre sociedades de diferentes Estados miembros y al traslado del domicilio social de una SE o una SCE de un Estado miembro a otro. Al respecto cabe señalar que esta Directiva se aplica a (Eur-lex, 2014):

- Las operaciones de fusión, escisión, aportación de activos y canje de acciones que afecten a sociedades de 2 o más países de la UE.
- el traslado del domicilio social de un país de la UE a otro, de sociedades anónimas europeas (SE) o de sociedades cooperativas europeas (SCE).

Respecto a la primera parte a la que se aplica esta Directiva, señalaremos que las fusiones, las escisiones o las escisiones parciales no implicarán gravamen alguno sobre las plusvalías determinadas por la diferencia entre el valor real de los elementos del activo y del pasivo transferidos y su valor fiscal en el momento de efectuarse la operación, sino sólo cuando dichas plusvalías se realicen verdaderamente.

En cuanto a la segunda parte, la Directiva señala que Cuando una SE o una SCE traslade su domicilio social de un país de la UE a otro o pase a ser residente en otro país de la UE, el traslado no dará lugar, en sí mismo, a la aplicación de impuesto alguno sobre las rentas, los beneficios o las plusvalías de los socios. Sin embargo, los países de la UE podrán gravar el beneficio resultante de la ulterior cesión de los títulos representativos del capital de la SE o la SCE que traslade su domicilio social.

Como vemos la UE pretende con todas estas normas facilitar la concentración de empresas para hacer frente a las exigencias actuales y a la necesidad de facilitar la fusión y adquisición entre empresas de distintos países del marco europeo.

4.1.1. Análisis de la Directiva 2009/133/CE, de fusiones transfronterizas

Esta Directiva es consciente de la necesidad de una regulación comunitaria para las fusiones en Europa. De este modo, señala lo siguiente: “(1) Las sociedades de capital de los diferentes Estados miembros tienen necesidad de cooperación y reagrupamiento. Sin embargo, en lo que concierne a las fusiones transfronterizas de sociedades, dichas sociedades encuentran en la Comunidad numerosas dificultades a nivel legislativo y administrativo. Por tanto, para garantizar la realización y el funcionamiento del mercado interior, resulta necesario establecer disposiciones comunitarias con el fin de facilitar la realización de fusiones transfronterizas entre sociedades de capital de distintos tipos que entren en el ámbito de las legislaciones de Estados miembros diferentes.”

Asimismo, esta Directiva, “no debe en ningún caso imponer restricciones a la libertad de establecimiento o de circulación de capital, a menos que dichas restricciones se puedan justificar de conformidad con la jurisprudencia del Tribunal de Justicia.”

Como la mayoría de los apartados ya han sido comentados con anterioridad, al ser traspuestos por LME voy a comentar aquellos puntos que considero oportuno destacar. En concreto, respecto a los tipos de sociedades que entran dentro de las fusiones transnacionales:

Para las sociedades de los demás países, ha de aplicarse la misma regla, es decir, que pueden participar las sociedades de capital (art. 2 Directiva 2005/56/CE), siempre que en su derecho interno esté admitida su participación en la fusión (art. 4 Directiva 2005/56/CE).

Hemos de destacar, que existe una exclusión de las sociedades cooperativas. Al respecto hay que tener en cuenta que, además, existe una regulación específica para la constitución de una SCE por vía de fusión, en el Reglamento por el que se aprueba el estatuto de la sociedad Cooperativa Europea 1435/2003/CE.

Por otro lado, al igual que LME la directiva señala un contenido mínimo para el proyecto de fusión en su artículo 5:

“Este proyecto contendrá, al menos:

- a) la forma, denominación y domicilio social de las sociedades que se fusionen y los previstos para la sociedad resultante de la fusión transfronteriza;
- b) la proporción aplicable al canje de los títulos o participaciones del capital social y, en su caso, el importe de cualquier pago en efectivo;
- c) las formas de entrega de los títulos o participaciones representativos del capital social de la sociedad resultante de la fusión transfronteriza;
- d) las posibles consecuencias de la fusión transfronteriza sobre el empleo;
- e) la fecha a partir de la cual estos títulos o participaciones representativos del capital social darán derecho a participar en los beneficios, así como toda condición especial que afecte a este derecho;
- f) la fecha a partir de la cual las operaciones de las sociedades que se fusionen se considerarán, desde el punto de vista contable, como realizadas por la sociedad resultante de la fusión transfronteriza;
- g) los derechos conferidos por la sociedad resultante de la fusión transfronteriza a los socios que tuviesen derechos especiales o a los tenedores de títulos distintos de los representativos de capital o las medidas propuestas que les conciernan;
- h) todas las ventajas particulares atribuidas a los peritos que estudien el proyecto de fusión transfronteriza, así como a los miembros de los órganos de administración, dirección, vigilancia o control de las sociedades que se fusionen;
- i) los estatutos de la sociedad resultante de la fusión transfronteriza;
- j) si procede, información sobre los procedimientos mediante los cuales se determinen las condiciones de implicación de los trabajadores en la definición de sus derechos de participación en la sociedad resultante de la fusión transfronteriza de conformidad con lo dispuesto en el artículo 16;
- k) información sobre la evaluación del patrimonio activo y pasivo transferido a la sociedad resultante de la fusión transfronteriza;
- l) las fechas de las cuentas de las sociedades que se fusionan utilizadas para establecer las condiciones en que se realiza la fusión transfronteriza.”

4.2. REGULACIÓN EN EL ORDENAMIENTO JURÍDICO ESPAÑOL

Para comprender como se regulan las fusiones y adquisiciones en el ordenamiento jurídico español debemos de acudir a lo dispuesto en la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles.

Como hemos visto la incorporación de España a la Unión Europea tuvo una serie de consecuencias directas en nuestra normativa interna. Además, como veremos en

siguientes apartados la crisis económica de 2007 dio lugar a la necesidad de crear una nueva Ley, en la medida que se produjo un incremento bastante significativo de los procesos de fusión y adquisición.

El primer motivo de creación de la Ley 3/2009 fue el creciente proceso de internacionalización de los operadores económicos. De este modo, encontramos en el preámbulo de la citada ley que fue creada para responder adecuadamente al creciente proceso de internacionalización de los operadores económicos.

En segundo lugar, se buscó un proceso de unificación y ampliación del régimen jurídico de las modificaciones estructurales. En este sentido, la Ley 3/2009 señala que la importancia de la Ley se manifiesta en la unificación y en la ampliación del régimen jurídico de las denominadas «modificaciones estructurales», entendidas como aquellas alteraciones de la sociedad que van más allá de las simples modificaciones estatutarias para afectar a la estructura patrimonial o personal de la sociedad.

5. ANÁLISIS DE LOS DIFERENTES PROCESOS DE CONCENTRACIÓN Y DIVERSIFICACIÓN EN EL SECTOR BANCARIO

Una vez aportada una visión general de los diferentes tipos de fusión y adquisición y de la normativa reguladora de los procesos de concentración, procederé a analizar el tema central de este TFG, los diferentes procesos de concentración y diversificación que se están produciendo en el sector bancario europeo.

5.1. RESTRUCTURACIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO ESPAÑOL Y LOS PROCESOS DE CONCENTRACIÓN

Para entender mejor los procesos de concentración que se han producido en España resulta determinante conocer la evolución de nuestro sistema financiero. Por ello, en primer lugar, veremos las particularidades del sistema financiero español hasta 2007 junto con la caracterización de la que crisis financiera y, en segundo lugar, lo que vamos a denominar el proceso de reforma que se produjo a raíz de dicha crisis.

5.1.1. Particularidades del sistema financiero español hasta 2007

Encontramos que nuestro sistema se ha visto claramente influenciado por el proceso de integración europeo. Establecemos esta doble clasificación debido a la crisis económica de 2007 que supuso un cambio radical en nuestro sistema bancario, dando lugar a una gran concentración.

Para conocer con mejor profundidad las características de nuestro sistema financiero hasta 2007, estableceremos tres grupos en los que se pueden clasificar las singularidades del sistema financiero (Urbaneja, 2014, p.8):

- Las vinculadas al modelo de negocio.
- Particularidades regulatorias
- Las que se derivan del ciclo económico

Respecto al primer grupo nuestro autor señala que nuestro sistema se aleja claramente del modelo americano. El sistema financiero español se caracterizó por un modelo de banca minorista, también podríamos denominarlo como un “modelo de banca tradicional”.

En segundo lugar, que, “a pesar de la existencia de un sometimiento a la normativa

europea nuestro sistema seguía manteniendo sus peculiaridades propias”, como sostiene Poveda (citado en Urbaneja, 2014, p. 8)

A lo anterior habría que añadir como sostiene (Urbaneja, 2014, p.8):

- Durante la fase expansiva del ciclo se sucedieron ciertos cambios regulatorios, que motivaron la introducción de nuevos parámetros en el modelo de negocio de las entidades españolas, permitiendo la incorporación de ciertas operaciones de titulización. Ello motivó que, entre 2005 y 2007, España, con ciertas características propias, se convirtiera en el segundo país europeo emisor de titulizaciones, sólo por detrás de Reino Unido.

Además, el sistema financiero español estuvo expuesto a un uso excesivo de créditos inmobiliarios y una incorrecta valoración del riesgo. Como consecuencia de ello muchos prestatarios se quedaron sin solvencia para cumplir con las obligaciones crediticias y quedaron impagados.

A lo anterior habría que añadir que “como característica propia de nuestro sistema financiero, la existencia de las cajas de ahorro, que representaban en torno a un 50% y en las que se hacían especialmente intensas algunas de las debilidades propias de nuestro mercado crediticio”.

Como datos interesantes de este punto cabe mencionar que (Selectra, s.f):

- En 2005 se registraron 350 cajas de ahorros en España.
- Las obras sociales de las cajas gestionaron hasta 100 millones de euros.
- Gran cantidad de iniciativas sociales y culturales, como la inclusión de enfermos o personas dependientes, tienen su origen en las obras sociales de las cajas de ahorros.

5.1.2. Caracterización de la crisis financiera

Desde 1994 hasta 2007 se produjo lo que se conoce como boom inmobiliario. El boom inmobiliario se caracterizó por una fuerte especulación y por la concesión de préstamos a intereses muy bajos sin necesidad de presentar aval o documentos que aseguraran el cumplimiento de la deuda. El boom inmobiliario se vio acompañado en EE. UU., entre 2003 y 2005, por el crecimiento de las hipotecas de alto riesgo o subprime, al amparo de una fuerte revalorización de los inmuebles y de unas condiciones de financiación excepcionales (Belmonte, 2011).

No obstante, el periodo de bonanzas llegó a su fin cuando el sistema financiero colapsó subprime del año 2007. Desde mediados de 2005, se daba un fuerte aumento de la morosidad de los créditos hipotecarios de baja calidad en los EEUU, que se acelera a principios de 2007, lo que afecta al sistema financiero (idem, 2011). Esta morosidad se debió a la concesión de créditos a personas sin capacidad económica para hacer frente a los mismos. De este modo, las tasas de fallidos de hipotecas subprime y cuasi subprime eran superiores a las que se produjeron en 2006. En el primer trimestre de 2007, el tipo de hipotecas para viviendas empezaron a tener problemas, se incrementó a la tasa más elevada que se tenía noticias desde que se empezaron a recoger este tipo de datos en los años 70. La respuesta de los prestamistas fue endurecer las condiciones de crédito aplicados a las hipotecas con mayor riesgo (Hornero, 2008).

Gráfico. Número de hipotecas concedidas en España (2005-2012)



En la gráfica ofrecida a continuación, podemos observar el número de nuevas hipotecas que se constituyen durante el año de referencia sobre bienes inmuebles. El descenso en el periodo desde 2005 hasta 2012 se puede observar claramente.

5.1.3. Reforma del sistema financiero

Como hemos visto la crisis subprime dio lugar a una clara reducción de los préstamos hipotecarios y como consecuencia de ello muchas cajas de ahorro españolas no pudieron hacer frente a la situación económica. Este es el principal factor explicativo del gran número de procesos de concentración que se produjeron a partir del año 2009.

Cuadro 3. Procesos de fusión en España

Entidad bancaria	Cajas fusionadas	Fecha
Banca Cívica	Cajanavarra (can), Cajasol, CajaCanarias y Caja de Burgos	9 de junio de 2010
NovaCaixaGalicia	Caixa de Aforros de Galicia, Vigo, Ourense e Pontevedra	29 de noviembre de 2010
Banco Financiero y de Ahorros (actual BFN)	Caja Madrid, Bancaja, La Caja de Canarias, Caja de Ávila, Caixa Laietana, Caja Segovia y Cajarioja	3 de diciembre de 2010
Banco Mare Nostrum (disuelto en 2018, comprado por Bankia)	Cajamurcia, Caixa Penedès, Caja Granada y Sa Nostra	22 de diciembre de 2010
Caja3 (disuelta en 2014, ahora denominada Ibercaja)	Caja Inmaculada (CAI), Cajacírculo y Caja de Badajoz	22 de diciembre de 2010
Liberbank	cajAstur+Caja Castilla La Mancha (CCM), Caja de Extremadura y Caja	23 de mayo de 2011

	Cantabria
Kutxabank	BBK+CajaSur, Kutxa y Caja Vital

Fuente: Selectra (elaboración propia)

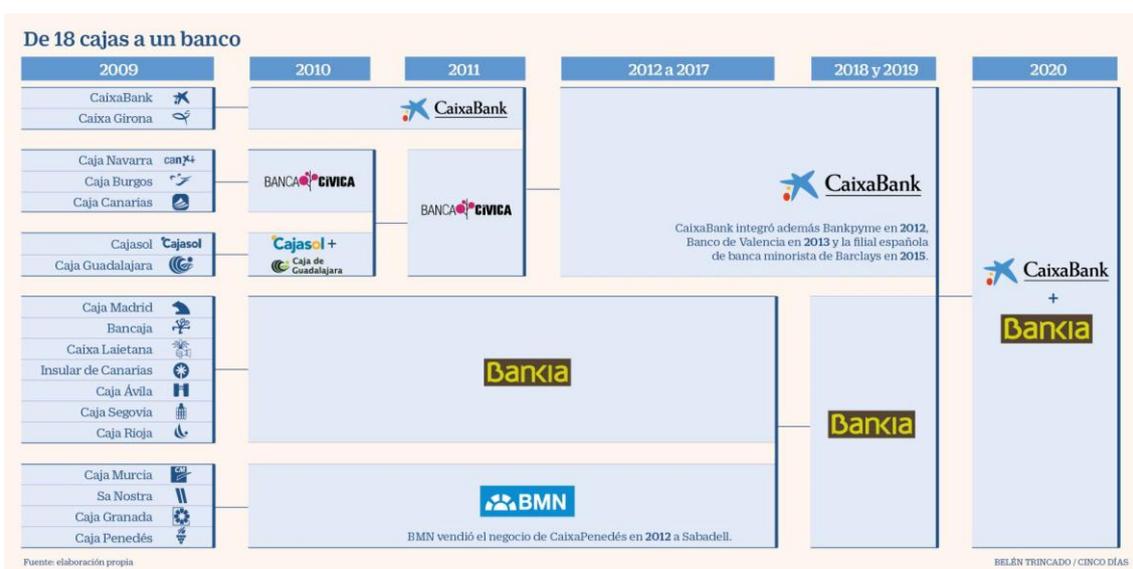
En el cuadro número 4 podemos observar el gran número de fusiones que se produjeron entre los años 2010 y 2011.

Cuadro 4. Procesos de adquisición en España

CAJA ADQUIRIDA	BANCO QUE ADQUIERE	FECHA
Caja de Jaén	Unicaja	11 de mayo de 2010
Caixa Catalunya, Tarragona y Manresa	CatalunyaCaixa	9 de julio de 2010
Caixa Girona	La Caixa	3 de noviembre de 2010
Caja Mediterráneo	Banco CAM (vendido a Banco Sabadell)	1 de junio de 2012
Caja España-Duero	Unicaja	28 de marzo de 2014

Fuente: Selectra (elaboración propia)

Cuadro 5. Procesos de concentración de CaixaBank y de Bankia (2009-2020)



En el cuadro número 5 podemos observar claramente la gran concentración bancaria que se empezó a producir desde el año 2008, que ha culminado con la mayor operación de fusión que ha existido en la historia de España, que es la fusión de CaixaBank y Bankia. En cualquier caso, antes de proceder a un análisis más exhaustivo estableceremos las diferencias entre las cajas de ahorro y los bancos (Selectra, s.f):

- Cuestiones legislativas: Los bancos son sociedades anónimas, propiedad de un conjunto de accionistas. Por el contrario, las cajas de ahorros son sociedad limitadas, gestionadas por un Consejo de Administración formado por representantes locales y autonómicos.
- Beneficios: Los bancos tienen como fin ganar dinero, mientras que las cajas de ahorros buscan facilitar créditos a las empresas y promover el

bienestar social y económico de las familias; son entidades sin ánimo de lucro.

- Finalidad: Las cajas de ahorro dedican el 50% de sus beneficios a las reservas y el resto a obras sociales.
- Gestión: Las cajas de ahorros están reguladas por las comunidades autónomas. La gestión de los bancos es absolutamente privada.
- Cotización: Al contrario de los bancos, al no tener propietarios, las cajas de ahorros no pueden cotizar en bolsa

Para entender este proceso de concentración tan radical, resulta fundamental comprender la situación económica del momento. En el año 2007 nos encontramos con una crisis económica mundial. Esto llevo a todos los países a plantear un plan de reestructuración del sistema financiero. En España, los aspectos fundamentales de la reforma fueron (Urbanejo, 2014. p.11):

- Medidas de garantía de los activos financieros.
- Un reforzamiento de los recursos de las entidades de crédito.
- Una mejora de los procedimientos para la gestión de entidades en situación de crisis.

Nuestro autor continúa señalando que:

- En la línea con los acuerdos de la Unión Europea y con las medidas adoptadas por otros países de la zona Euro, entre las primeras reacciones a la crisis se procedió a la creación del Fondo de Adquisición de Activos Financieros.

Asimismo, se procedió a una actualización y mejora de los mecanismos previstos en nuestro ordenamiento jurídico destinados a gestionar las crisis de entidades de crédito. Con carácter tradicional, esta función la tenían encomendada los Fondos de Garantía de Depósitos; y junto a ellos se creó el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB), siendo su régimen jurídico sustancialmente modificado por el Real Decreto-ley 24/201233.

Por último, como cuestión específica de nuestro sistema financiero, se ha producido una remodelación completa del sistema de cajas de ahorro.

Podemos destacar de este análisis del proceso de reforma la importancia de la Unión Europea y la creación de mecanismos para gestionar las crisis de entidades bancarias. A continuación, veremos cuales fueron las peculiaridades de la intervención por parte de la Unión Europea y las características de los mecanismos de gestión. De esta manera, podremos comprender mejor como se han gestionado los procedimientos de concentración bancaria en España.

5.2. MECANISMOS PARA LA REESTRUCTURACIÓN BANCARIA

5.2.1. Mecanismo Europeo de estabilidad

En primer lugar, definiremos que se es el Mecanismo Europeo de estabilidad, para posteriormente proceder a un análisis más detallado (Eur-Lex).

Como hemos visto este mecanismo fue creado como consecuencia de la crisis económica de 2008. La finalidad de este Mecanismo es ayudar a los países de la Unión Europea en dificultades y de ese modo preservar la estabilidad de la UE. Este

Mecanismo se materializó en el Reglamento (UE) nº 407/2010 del Consejo, de 11 de mayo de 2010.

Los antecedentes que encontramos es el Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE) consolida y fusiona el MEEF y la Facilidad Europea de Estabilización Financiera (FEEF), los dos instrumentos establecidos temporalmente tras la crisis de la deuda soberana y con los que coexiste hoy en día.

Con el tiempo, el MEDE se convertirá en el principal mecanismo de apoyo para los países de la zona del euro con dificultades temporales para conseguir empréstitos en los mercados financieros debido a sus niveles de deuda. Su capacidad máxima de préstamo inicial era de 500 000 millones de euros sobre la base de un capital 704 800 millones de euros. El MEDE es financiado por los países de la UE de acuerdo con la clave de reparto del BCE.

Los préstamos están financiados por los empréstitos del MEDE en los mercados financieros y están garantizados por los accionistas (países de la zona del euro). Los préstamos se conceden sobre la base de unas condiciones estrictas, que incluyen el retorno de las finanzas públicas a unos niveles sostenibles.

Este reglamento establece las condiciones y procedimientos para la concesión de una ayuda financiera a un país de la UE que, debido a acontecimientos que no puede controlar, se encuentra afectado o amenazado por una seria perturbación económica o financiera.

En cuanto a la finalidad del Reglamento encontramos que Linde Panigua (citado en Urbaneja, 2014, p. 14):

- La finalidad del MEDE es crear un instrumento de gestión de crisis, con capacidad para «movilizar fondos y propiciar apoyo a la estabilidad, bajo una estricta condicionalidad, adaptada al instrumento de asistencia financiera elegido, a los miembros del MEDE que experimenten o corran el riesgo de experimentar graves problemas de financiación, cuando ello sea indispensable para salvaguardar la estabilidad financiera de la zona del euro en su conjunto y de sus Estados miembros»

La ayuda revestirá la forma de un préstamo o línea de crédito* concedido al país de la UE de que se trate.

Respecto al procedimiento, encontramos (Eur-lex), El país de la UE que solicite la ayuda financiera procederá a una evaluación de sus necesidades financieras con la Comisión y en colaboración con el Banco Central Europeo (BCE). A continuación, presentará un proyecto de programa de recuperación económica y financiera a la Comisión.

La decisión de conceder una línea de crédito contendrá la información siguiente:

- las condiciones precisas de la ayuda financiera;
- las condiciones generales de política económica que acompañan a la ayuda financiera de la UE (por ejemplo, las medidas de consolidación fiscal para reducir la deuda pública);
- la aprobación del programa de ajuste preparado por el país receptor.

La Comisión verificará a intervalos regulares si la política económica del país beneficiario se adecua a su programa de ajuste y a las condiciones establecidas por el Consejo para continuar recibiendo la ayuda financiera, que se concede en tramos.

Para terminar este punto, destacaremos que (Urbanejo, 2014, p. 16), “el MEDE supone un mecanismo permanente de resolución de crisis en la Unión Europea, que, en principio se sitúa fuera de la estructura de la Unión, pero en el que quedan implicados

la Comisión, el Banco Central Europeo y el Tribunal de Justicia”.

5.2.2. El fondo de reestructuración ordenada bancaria (FROB)

Acudiremos a la definición ofrecida por la web oficial del FROB. El FROB es una entidad de Derecho público con personalidad jurídica propia y plena capacidad pública y privada para el desarrollo de sus fines que tiene por objeto gestionar los procesos de resolución de las entidades en su fase ejecutiva.

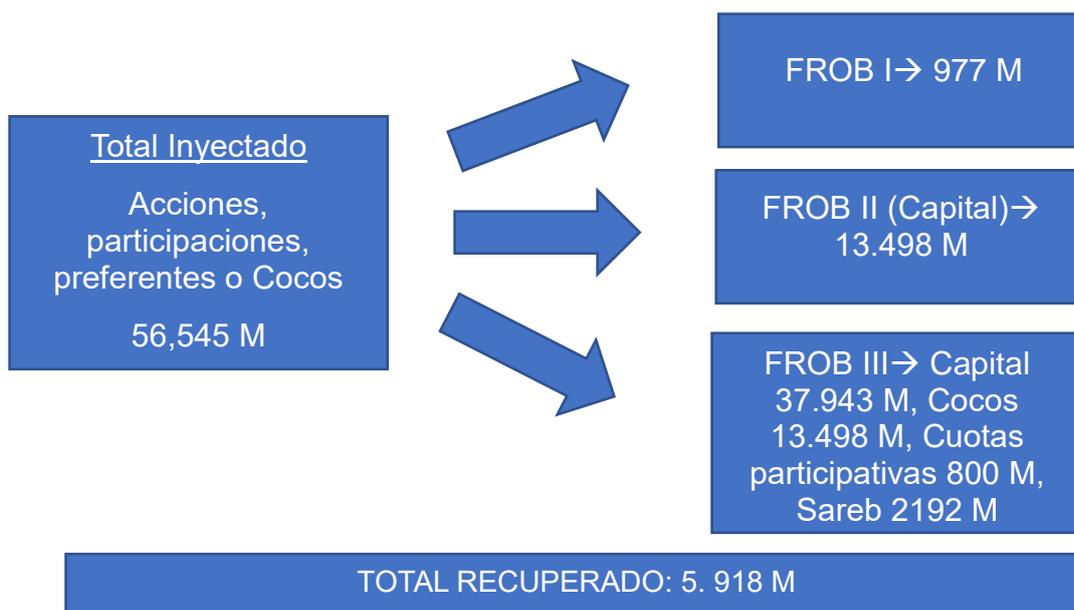
El régimen jurídico bajo el que el FROB desarrolla su actividad es el contenido en la Ley 11/2015, de 18 de junio de 2015, de recuperación y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión.

El FROB está sometido al ordenamiento jurídico privado, salvo que actúe en el ejercicio de las potestades administrativas conferidas por la citada Ley, el Derecho de la Unión Europea u otras normas con rango de ley.

Las medidas de resolución de entidades que adopte el FROB se comunicarán, en su caso, a la Comisión Europea o a la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, a efectos de lo establecido en la normativa en materia de ayudas de Estado y defensa de la competencia.

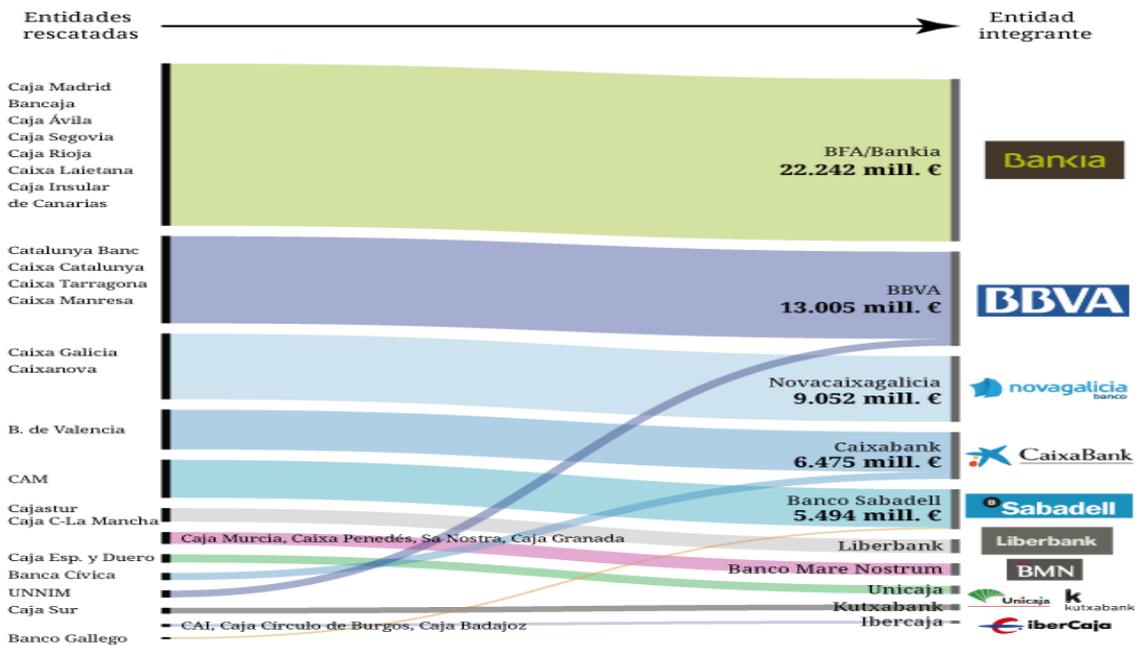
En cuanto a la misión y objetivos de FROB cabe señalar que el FROB es la actual Autoridad Nacional de Resolución Ejecutiva que, como tal forma parte del Mecanismo Único de Resolución europeo (conocido como “MUR”), creado dentro del proceso de la Unión Bancaria.

Tiene la misión fundamental de gestionar la ejecución de los procesos de resolución de entidades de crédito y/o empresas de servicios de inversión acometidos en nuestro país. Así, en los casos en los que una entidad sea declarada inviable, no haya soluciones privadas que puedan remediar tal situación y existan razones de interés público que lo justifiquen (en lugar de someter dicha entidad a un proceso de liquidación concursal ordinario), el FROB gestionará la ejecución de las medidas de resolución pertinentes.



Fuente: FROB 2020 (elaboración propia)

Como podemos observar hubo una gran cantidad de dinero prestado a las entidades bancarias tanto en acciones y participaciones como en preferentes¹. Estas inyecciones de liquidez se realizaron en tres rondas, una primera de 977 millones, una segunda de 13.498 millones de euros y una última de más de 40.000 millones. Los últimos datos del FROB reflejan que ha sido recuperado un total de 5.918 millones de euros .



Fuente: Banco de España (citado en elDiario.es, 2017)

5.2.3. Las nuevas exigencias para las entidades bancarias

Como consecuencia de la grave crisis económica y del desastre bancario se implementaron una serie de normas encaminadas a fijar unas exigencias que han de cumplir las entidades bancarias con la finalidad de prevenir futuras crisis económicas.

Para conocer cuales son las novedades respecto a las exigencias requeridas a las entidades bancarias tenemos que acudir a Basilea III.

Las reformas de Basilea III se han integrado ahora en el Marco de Basilea consolidado, que abarca todas las normas actuales y futuras del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea.

Basilea III es un conjunto de medidas acordadas internacionalmente que el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea ha desarrollado en respuesta a la crisis financiera de 2007-09. El objetivo de dichas medidas es reforzar la regulación, la supervisión y la

¹ Acciones preferentes. Son un instrumento de deuda emitido por una sociedad que no otorga derechos políticos al inversor, ofrece una retribución fija (condicionada a la obtención de beneficios) y su plazo es ilimitado, aunque el emisor se reserva el derecho a amortizarlas a partir de los cinco años, previa autorización del supervisor (en el caso de las entidades financieras, el Banco de España).

gestión del riesgo de los bancos.

Al igual que el resto de las normas del Comité de Basilea, los requerimientos de Basilea III constituyen mínimos aplicables a bancos con actividad internacional. Los miembros se comprometen a implementar y aplicar las normas en sus jurisdicciones nacionales o regionales dentro de los plazos establecidos por el Comité.

Dichas medidas se centraron en dos pilares para el fortalecimiento del marco de capital global, estos son (Alonso y Trillo, 2013):

- Calidad y cantidad de capital. Se establecen una serie de niveles de capital que tendrán que cumplir las entidades bancarias.
Por un lado, encontramos en el nivel 1, el denominado capital ordinario, es decir, acciones ordinarias y beneficios no distribuidos, primas de emisión de instrumentos. como capital adicional, instrumentos emitidos por los bancos que hayan sido inscritos y desembolsados, con la propiedad de tener carácter subordinado respecto a depositantes, acreedores en general y deuda subordinada del banco sin que pueda estar asegurada ni cubierta por garantías del emisor o de una entidad vinculada, ni es objeto de cualquier otro acuerdo que mejore jurídicamente la prelación frente a los acreedores del banco.
En cuanto a la cantidad de capital debe ser como mínimo 3,5% de los activos ponderados por riesgo (APR), y el capital de Nivel 1 debe ser como mínimo el 4,5% de los APR.
Por otro lado, en el nivel 2 se incluye básicamente deuda subordinada con plazo original mínimo no inferior a cinco años, que no debe estar asegurada ni cubierta por garantías del emisor o de una entidad vinculada, ni es objeto de cualquier otro acuerdo que mejore la prelación frente a los depositantes y acreedores en general del banco. Cuando el banco ejerza la opción de compra debe verificar que su posición de capital se mantiene o supera la situación anterior y el inversor no tendrá derecho a acelerar la devolución de los pagos futuros previstos (cupón o principal) salvo en el caso de quiebra y liquidación. También se incluirá en el capital de Nivel 2 las provisiones generadas para fallidos en el caso de los bancos que aplican el método estándar para el riesgo de crédito, aunque sin que superen el 1,25% de los APR por riesgo de crédito. En el caso de los bancos que aplican el método basado en calificaciones internas (IRB), cuando el importe total de la pérdida esperada sea menor que el total de provisiones admisibles, los bancos pueden reconocer la diferencia en capital de Nivel 2 hasta un máximo del 0,6% de los APR por riesgo de crédito. El nivel de capital total se mantiene en el 18 8% de los APR, aunque progresivamente se irá elevando la proporción que debe cubrir el Nivel 1.
- Mejora de la calidad del riesgo. Puesto que uno de los principales problemas durante la crisis fue la incapacidad de detectar los riesgos fuera y dentro de balance se elevan los requisitos de capital para la cartera de negociación y exposiciones de titulaciones complejas. Las principales exigencias al respecto son (Alonso y Trillo, 2013):
 - Riesgo de crédito de contraparte. Como señalan nuestros autores “se establecen nuevos criterios para el cálculo de la Exposición Positiva Esperada (EPE) que es un parámetro fundamental en el cálculo del riesgo de contraparte. Pero los nuevos requerimientos no son tanto para el tipo de modelo interno utilizado por el banco como para el tipo de datos que deben utilizarse. También la exigencia de una mayor frecuencia de la revisión de las estimaciones, como mínimo cada tres meses”.

- Requerimiento de capital por CVA. “El banco debe añadir un requerimiento de capital para cubrir el riesgo de pérdidas por valoración a precios de mercado del riesgo de contraparte esperado. Estas pérdidas se conocen como ajustes de valoración de crédito (CVA) para derivados OTC”.
- Riesgo de correlación adversa (wrong way risk). Los bancos deberán identificar aquellas exposiciones que producen en mayor grado riesgo de correlación adversa general. Las pruebas de tensión y análisis de escenarios evaluarán la posibilidad de que se produzcan perturbaciones graves ante cambios en los factores de riesgo. Los bancos deberán vigilar el riesgo de correlación adversa general por productos, regiones, sectores u otras categorías que sean pertinentes para su actividad.
- Multiplicación de correlación del valor de los activos para grandes instituciones financieras. No ha sido mencionado con anterioridad, pero Basilea III es la consecuencia de la evolución normativa respecto a Basilea II. En este sentido, señalar respecto a la fórmula de capital regulatorio que se mantiene la de Basilea II.
- Mayores requisitos para mejorar el rendimiento operativo del departamento de garantías. Este es uno de los puntos más interesantes y debatidos de Basilea III. En nuestros sistemas dichas garantías son fundamentales, como veremos en siguientes puntos en España contamos con el Fondo de Garantía Salarial (FOGASA). No obstante, las entidades bancarias deberán de cumplir con las siguientes garantías:
 - Garantía de que todas las operaciones están registradas y se agrega la exposición de todas las formas de riesgo de contraparte.
 - Realización una vez al mes de pruebas de estrés a la exposición a los principales factores de riesgo de mercado para identificar las concentraciones mayores de riesgo a determinados factores
 - Realización de pruebas de tensión multifactoriales para evaluar riesgos no direccionales como cambios a la curva de rendimientos y riesgos de base.
 - Al menos trimestralmente los bancos realizarán pruebas de tensión donde se evalúe el efecto de la variación de las posiciones y la reducción de la solvencia de la contraparte. Estos ejercicios también se realizarán a nivel agregado de todo el banco.
 - Las pruebas de tensión tratan de evaluar el impacto de sucesos extremos sobre los requerimientos de capital, las fuentes de obtención del capital y sobre los beneficios.
 - La alta dirección debe asumir un papel de liderazgo en la integración.
- Colchón de conservación de capital. Como medida de prevención de posibles crisis económicas Basilea III hace una importante ampliación de los requisitos de conservación de capital. De este modo, fija lo siguiente (Basilea III, 2011):
 - Salvo en periodos de tensión, los bancos deben mantener colchones de capital por encima del mínimo regulador.
 - Cuando se hayan utilizado los colchones, una de las formas de recomponerlos que deben considerar los bancos es reducir las distribuciones discrecionales de

beneficios, como el reparto de dividendos, la recompra de acciones y el pago de bonificaciones a empleados. Asimismo, y como alternativa a conservar el capital generado internamente, pueden optar por captar nuevo capital del sector privado. El equilibrio entre estas opciones debe debatirse con los supervisores dentro del proceso de planificación del capital.

- Resulta evidente que, cuanto mayor haya sido el drenaje de ese capital de reserva, mayores habrán de ser los esfuerzos por reconstituirlo. Por tanto, si no se capta capital del sector privado, cuanto más se acerquen los niveles de capital reales a los requerimientos mínimos de capital mayor deberá ser el porcentaje de beneficios que los bancos habrán de retener para recomponer sus colchones de capital.
- No es aceptable que los bancos que hayan consumido su capital de reserva apelen a provisiones futuras de recuperación como excusa para mantener generosas distribuciones a accionistas, otros proveedores de capital y empleados. Son estas partes implicadas, y no los depositantes, quienes deben asumir el riesgo de que la recuperación no se produzca pronto.
- Tampoco es aceptable que bancos con colchones de capital mermados intenten recurrir al reparto de capital para aparentar fortaleza financiera.
- El marco limita la discrecionalidad de los bancos que han consumido sus colchones de capital para seguir mermándolos con pródigos repartos de beneficios, ayudando de este modo a reforzar su capacidad de resistir en entornos adversos.

Normas mínimas de conservación de capital para bancos individuales

Coeficiente de capital Ordinario de Nivel 1	Coeficientes mínimos de conservación de capital (en porcentaje de beneficios)
4,5% – 5,125%	100%
> 5,125% – 5,75%	80%
> 5,75% – 6,375%	60%
> 6,375% – 7,0%	40%
> 7,0%	0%

Elaboración propia con datos de Basilea III, 2011.

En este sentido, Basilea señala que el banco cuyo coeficiente de capital Ordinario de Nivel 1 esté entre 5,125% y 5,75% tendrá que conservar el 80% de sus beneficios el ejercicio siguiente (es decir, no podrá distribuir más de un 20% en dividendos, recompra de acciones y pagos discrecionales de bonificaciones). El banco que desee realizar pagos por encima de los límites impuestos por este régimen tiene la opción de captar capital del sector privado por un importe igual a la cantidad que desee distribuir por encima del límite.

- Colchón anticíclico. Como señala Basilea III “las pérdidas del sector bancario pueden ser extremadamente cuantiosas cuando un periodo de crecimiento excesivo del crédito preceda a una recesión. Dichas pérdidas pueden desestabilizar al sector y crear un círculo vicioso en el que las dificultades del sistema financiero

pueden favorecer la desaceleración de la economía real y ésta, a su vez, repercutir en el sector bancario. Estas interrelaciones revelan la especial importancia de que el sector bancario refuerce sus defensas de capital en periodos en los que los riesgos de tensiones en el conjunto del sistema aumenten notablemente”.

Es por ello que la finalidad del colchón anticíclico que los requerimientos exigidos a las entidades bancarias tengan en cuenta el entorno macroeconómico que les rodea.

El marco anticíclico es el siguiente:

- A nivel nacional, “las autoridades nacionales vigilarán la expansión del crédito y otros indicadores que puedan señalar un aumento del riesgo sistémico y realizarán evaluaciones de si el crecimiento del crédito es excesivo y está generando un incremento del riesgo en el conjunto del sistema. En función de esta evaluación, exigirán un colchón anticíclico cuando las circunstancias lo justifiquen, que podrá liberarse cuando el riesgo sistémico se materialice o se disipe”.
- A nivel internacional los bancos internacionales analizarán la ubicación geográfica de sus exposiciones crediticias al sector privado y calcularán el nivel de su colchón de capital anticíclico específico como una media ponderada de los requerimientos que se estén aplicando en las jurisdicciones en las que tienen exposiciones al riesgo de crédito.
- Por último, Basilea III señala que, el nivel del colchón anticíclico exigible a un banco aumentará el tamaño del colchón de conservación del capital. Los bancos estarán sujetos a restricciones a la distribución de beneficios si no cumplen el nivel exigido.
- Coeficiente de apalancamiento. Basilea III reconoce que “una característica fundamental de la crisis fue el apalancamiento excesivo que se generó en el sistema bancario, tanto dentro como fuera de balance. En muchos casos, los bancos adquirieron ese apalancamiento mientras aún exhibían unos sólidos coeficientes de capital en función del riesgo. En la fase más severa de la crisis, el mercado forzó al sector bancario a reducir su apalancamiento de una forma tal que aumentó la presión bajista sobre los precios de los activos, agravando con ello la espiral de pérdidas, de mermas del capital bancario y de contracción de la disponibilidad de crédito”. Por ello, los principales objetivos perseguidos por este coeficiente son:
 - limitar la acumulación de apalancamiento en el sector bancario, ayudando a evitar procesos de desapalancamiento desestabilizadores que pueden perjudicar al conjunto del sistema financiero y a la economía; y
 - reforzar los requerimientos de capital en función del riesgo con una medida complementaria sencilla no basada en el nivel de riesgo.

Como vemos Basilea III precisa al detalle las exigencias que deben de cumplir las entidades bancarias. En España se había producido una mejora normativa con el *Real Decreto-ley 2/2011, para el reforzamiento del sistema financiero*.

En respuesta a la grave crisis financiera del momento el gobierno consideró necesario

crear un Decreto que diera respuesta a las diversas problemáticas. En este sentido, el Real Decreto-ley 2/2011 reguló una serie de medidas “dirigidas a facilitar el acceso a la financiación de las entidades de crédito, salvaguardar la estabilidad del sistema, fomentar su reestructuración y eficiencia, y velar, en último extremo, por la adecuada canalización del crédito hacia la economía real”.

El proceso de reestructuración fue tan sustancial que en menos de un año se pasó de 45 entidades individuales, con un tamaño medio de 28.504 millones de euros, a estar integrado por 17 entidades o grupos de entidades, con un volumen medio de activos de 75.452 millones.

Por todo lo dicho el decreto mencionado tiene un doble objetivo:

- reforzar el nivel de solvencia de todas las entidades de crédito, mediante el establecimiento de un nivel elevado de exigencia con relación al capital de máxima calidad, con objeto de disipar cualquier duda sobre su solvencia;
- acelerar la fase final de los procesos de reestructuración de las entidades.

Las medidas contempladas en este decreto se articulan en dos grandes bloques:

- El reforzamiento del capital de las entidades. Así, se procede al establecimiento inmediato de un mínimo de capital principal, con relación a los activos ponderados por riesgo. Este nivel mínimo de la ratio de capital principal se sitúa en el 8%, siendo del 10% para aquellas entidades que no hayan colocado títulos representativos de su capital a terceros por al menos un 20%, y, que, además, presenten una ratio de financiación mayorista superior al 20%. Se trata así, de que las entidades se doten un capital, de la máxima calidad, suficiente para garantizar una elevada solidez, siendo la exigencia más alta para aquellas entidades que tienen menor agilidad para captar capital básico en caso necesario.
- La adaptación del FROB como instrumento público para facilitar la nueva capitalización exigida. Como ya comentamos con anterioridad el papel del FROB fue clave en el proceso de reestructuración bancaria.

También cabe hacer mención del Real Decreto-ley 2/2012, de 3 de febrero, *de saneamiento del sector financiero*. Otro decreto creado como respuesta a la grave crisis financiera de 2008.

De este modo el Decreto establece que, “el eje central del saneamiento de los balances se articula a través de un nuevo esquema de cobertura para todas las financiaciones y activos adjudicados o recibidos en pago de deuda relacionados con sector inmobiliario”.

Asimismo, “impone un nuevo requerimiento de capital suplementario de la máxima calidad (capital principal), sobre la misma base de cobertura de activos dudosos o subestandar o adjudicados en pago derivados de la financiación de suelo para promoción inmobiliaria”. Y, además, “establece un mecanismo de flexibilización para aquellas entidades que requieran modificaciones organizativas de carácter estructural para acometer los ajustes derivados de los nuevos requerimientos legales”.

En su título II restringe el cauce de apoyo financiero del FROB a la adquisición de acciones, salvo para los procesos competitivos de desinversión, que podrán ir acompañados de otro tipo de herramientas de ayuda y procede a la supresión de la posibilidad que tenía el FROB de desinvertir, en el plazo de uno o dos años, los títulos adquiridos a las entidades emisoras de los mismos o a terceros inversores propuestos por la entidad beneficiaria de su actuación.

Por último, prevé para las cajas de ahorro:

- “La simplificación de la estructura organizativa y los requisitos operativos de las Cajas de Ahorros que ejercen su actividad de forma indirecta. Así, los órganos de gobierno se reducen a la Asamblea General y al Consejo de Administración, siendo potestativa la Comisión de Control. Del mismo modo, se señala que el número de miembros de los órganos de gobierno así como la periodicidad de sus sesiones serán determinados por los estatutos de la Caja de Ahorros atendiendo a la dimensión económica y a la actividad de la entidad, con el fin de que se produzca un ajuste y redimensionamiento de la estructura organizativa de las Cajas de Ahorros a una nueva realidad, en la que se han desprendido de toda la actividad financiera que desarrollaban”.
- Establece un límite a la disposición de los excedentes que obtengan las Cajas de Ahorros de modo que, sin perjuicio del cumplimiento de lo dispuesto en la normativa de recursos propios, las cajas de ahorros de ejercicio indirecto no podrán destinar más del 10 % de sus excedentes de libre disposición a gastos diferentes de los correspondientes a la obra social. Y ello sin perjuicio de que pueda autorizarse el destino de porcentajes superiores necesarios para atender a gastos esenciales de funcionamiento de las entidades.

6. CASO REAL

Para entender todo lo que he analizado en este trabajo, considero de suma importancia relatar un caso real. Para ello, he utilizado un magnífico estudio realizado por Rafael Arenas García, Catedrático de Derecho Internacional Privado.

Para el estudio el profesor Rafael Arenas García utiliza la Sentencia del Tribunal de Luxemburgo de 7 de abril de 2016.

En ella el Tribunal de Luxemburgo se enfrentaba a diversos problemas vinculados a una fusión internacional en la que la sociedad absorbente era una sociedad austriaca y la absorbida una filial de la absorbente constituida en Chipre; en concreto, una entidad bancaria. La sociedad absorbida había emitido en el año 2005 bonos suscritos por una sociedad austriaca, Sparkassen Versicherung AG Vienna Insurance Group. De acuerdo con las condiciones de la emisión, la forma y contenido de los bonos, así como los derechos y obligaciones de los bonistas y de la sociedad emisora se regirían por el Derecho alemán. Tras la absorción de la sociedad chipriota por una sociedad austriaca se plantea en qué forma el régimen de dichos bonos ha sido afectado por la operación de fusión y, en concreto, cómo se articulan los Derechos chipriota (el de la sociedad absorbida), austriaco (el de la sociedad absorbente) y el alemán (en principio, tal como veremos un poco más adelante, el Derecho rector de los bonos). El régimen de relaciones entre estos Derechos, así como la forma en que se proyectan sobre los derechos de los acreedores de la sociedad absorbida, puede verse condicionado tanto por el Derecho derivado europeo en materia de fusiones y de fusiones internacionales, como por el regulador de la ley aplicable a las obligaciones contractuales.

En el estudio se centra en la propia relación contractual entre la empresa chipriota y la subscriptora de los bonos, pero yo intentaré extraer aquellos puntos más relevantes para el estudio que me concierne.

Aunque no se trate de empresas españolas se van a suscitar una serie de cuestiones que nos permitirán entender a la perfección como se articulan las fusiones comunitarias.

- El primer problema que ha de resolverse es el del Derecho rector de la operación de fusión. Tal como veremos, el Tribunal de Luxemburgo tiene que ocuparse de ello ya que ésta es una de las cuestiones planteadas por el tribunal remitente.

Éste interroga al Tribunal de Justicia sobre la extensión del Convenio de Roma a las operaciones de reorganización como las fusiones. Lo más razonable es interpretar que el Convenio no regula la operación de fusión –y, como veremos en el siguiente epígrafe, ésta es la solución a la que llega el Tribunal de Luxemburgo.

Por otro lado, el tribunal trata de proteger a los acreedores (terceros), por ello es imprescindible concretar quién sustituye a la sociedad desaparecida como titular de los derechos y obligaciones que ésta tuviera y, además, hemos de considerar si la transformación societaria afecta de alguna otra forma a tales relaciones.

- En segundo lugar, como apunta el profesor Rafael “hay otro aspecto que ha de ser considerado: como hemos visto las condiciones de emisión del bono indicaban que los intereses no se pagarían si Kommunalkredit no cumplía con los requisitos sobre recursos propios establecidos por las directrices del Banco Central de Chipre. En este sentido, es la sociedad absorbente la que sustituye a la absorbida como titular de sus relaciones jurídicas; por lo que será KA Finanz la que deba pagar los intereses a los que se había comprometido Kommunalkredit”.

Decisión adoptada por el tribunal

Para ello, es importante relatar un precedente que se da en el año 2002. Se refiere a una fusión intentada entre una sociedad alemana y otra luxemburguesa. En aquel entonces todavía no existía la Directiva 2005/56/CE. De este modo, Alemania no permitía la fusión transfronteriza al no estar regulada por su legislación interna. Al respecto se pronuncia el tribunal de Luxemburgo señalando que permitir dicha operación tan solo en los supuestos internos, pero no en los internacionales, suponía una limitación a la libertad de establecimiento que no era compatible con los arts. 43 y 48 del TCE.

De este modo, y entrando en el caso en cuestión es importante destacar que:

- El Tribunal de Luxemburgo descarta la aplicación del Convenio de Roma. Señalando el Tribunal que “las operaciones de fusión no están reguladas por el convenio Roma I.”
- Como señala el profesor Rafael tras su análisis de la sentencia del Tribunal resulta “que la fusión tiene como efecto que la sociedad resultante de la fusión (la sociedad absorbente en el caso que nos ocupa) sucede a la absorbida en sus derechos y obligaciones, lo que trae como consecuencia que la fusión no modifica la ley aplicable a los contratos que hubiera concluido la sociedad absorbida”.
- Tal como ya se ha indicado, una de las cuestiones reguladas por el Derecho derivado en materia de fusiones es el régimen de protección de los acreedores de las sociedades que intervienen en la operación. En concreto, los arts. 13 a 15 de la Directiva 78/855/CEE establecen la obligación de las legislaciones de los Estados miembros de regular un sistema de protección adecuado para los acreedores de las sociedades que se fusionan. Como mínimo estas legislaciones han de prever que los acreedores obtendrán garantías adecuadas cuando la situación financiera de las sociedades que se fusionan haga necesaria esa protección y sus créditos no tengan ya esas garantías.
- La afirmación del Tribunal de Luxemburgo tiene, además, otra virtualidad: la de indicar que la normativa sobre protección de los acreedores que ha de aplicarse es precisamente la misma que en las fusiones internas. Así se deduce de la indicación de que la normativa que ha de aplicarse es la misma que debería

considerarse en el caso de una fusión nacional. Es decir, no solamente se determina que la ley aplicable a la protección de los acreedores ha de ser la de la sociedad deudora, sino que, además, se prevé que esta normativa no ha de presentar diferencias entre las fusiones internas y las internacionales.

- Para finalizar, considero oportuno indicar un matiz del estudio realizado por parte del profesor Rafael. En este sentido, señala que “el tribunal ha construido una rica doctrina en materia de sociedades y que de dicha regulación se desprende que las sociedades válidamente creadas en un Estado miembro han de ser reconocidas en el resto de los Estados miembros y, además, en principio el Derecho que habrá de aplicarse en todas las cuestiones de carácter societario es, precisamente el Derecho del Estado de constitución. La aplicación de un Derecho diferente al del Estado de constitución tan solo será posible si dicha aplicación se encuentra justificada por razones de interés general, es adecuada y proporcional al fin pretendido, no es discriminatoria y no existen alternativas a dicha aplicación menos gravosas para la libertad de establecimiento.”

CONCLUSIONES

I

A lo largo de este trabajo hemos podido observar las diferentes clases de procesos de concentración existentes en la actualidad. Ello nos ha permitido apreciar que la normativa ofrece diferentes mecanismos y que según el caso será necesario adoptar uno u otro. Además, el análisis sobre las ventajas y desventajas nos ha demostrado que la concentración entre entidades permite hacer frente a grandes cantidades de deuda como las que tenían las cajas de ahorro en el año 2008. A pesar de ello, también existen una serie de desventajas, principalmente, a nivel organizativo entre las diferentes culturas empresariales o lo socios.

II

En la segunda parte del trabajo hemos analizado la legislación europea y nacional relativa a los procesos de concentración. Se ha demostrado lo necesaria que es una legislación comunitaria de calidad y que permita facilitar las fusiones transfronterizas de las entidades bancarias de los Estados Miembros. No es necesario una mayor legislación si no una legislación más eficaz y unificada que dé respuesta a todos los problemas que se suscitan en los procesos de concentración.

III

En la tercera parte del trabajo hemos visto como se ha evolucionado la reestructuración desde los comienzos de la crisis hasta la actualidad. Las principales consecuencias de esta fue la concesión desproporcionada de hipotecas a unos niveles de riesgo demasiado altos. El impago de las deudas hipotecarias hizo que las cajas de ahorro se quedaran sin liquidez y que su desaparición se convirtiera en la única solución. Como respuesta a esta falta de liquidez los Estados tuvieron que recurrir a los mecanismos de concentración para intentar hacer frente a las enormes cuantías adeudadas.

III

Por último, hemos visto un caso real de concentración bancaria en el marco de la Unión Europea. Hemos observado la dificultad que ello conlleva puesto que la determinación de los responsables de bonos u otras partidas debidas es de suma complejidad y la normativa europea no establece una respuesta clara. De este modo, son los Tribunales los que mediante una ardua labor interpretativa tiene que determinarla.

Normativa

DIRECTIVA 2009/133/CE DEL CONSEJO de 19 de octubre de 2009 relativa al régimen fiscal común aplicable a las fusiones, escisiones, escisiones parciales, aportaciones de activos y canjes de acciones realizados entre sociedades de diferentes Estados miembros y al traslado del domicilio social de una SE o una SCE de un Estado miembro a otro. Disponible en: <https://www.boe.es/doue/2009/310/L00034-00046.pdf>.

Reglamento (CE) n° 139/2004 del Consejo, de 20 de enero de 2004, sobre el control de las concentraciones entre empresas (derogado). Disponible en: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/ALL/?uri=celex%3A32004R0139>.

REGLAMENTO (UE) n° 407/2010 DEL CONSEJO de 11 de mayo de 2010 por el que se establece un mecanismo europeo de estabilización financiera

Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles. Disponible en: <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2009-5614>.

Ley 11/2015, de 18 de junio, de recuperación y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión. Disponible en: <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2015-6789>.

Bibliografía

Alonso G. y Trillo del Pozo D. (2013). *La respuesta de la regulación prudencial a la crisis: Basilea III*. Working Papers del Instituto Complutense de Estudios Internacionales 1304, Universidad Complutense de Madrid, Instituto Complutense de Estudios Internacionales.

Arenas García R. (2010). *FUSIONES INTERNACIONALES, LIBERTAD DE ESTABLECIMIENTO Y DERECHOS DE LOS ACREEDORES. CUESTIONES ABIERTAS POR LA STJ (SALA TERCERA) DE 7 DE ABRIL DE 2016 (AS. C-483/14, KA FINANZ AG Y SPARKASSEN VERSICHERUNG AG VIENNA INSURANCE GROUP)*. Universidad Autónoma de Barcelona. Disponible en: <file:///C:/Users/javil/Downloads/3887-4698-1-PB.pdf>.

Banco de España (2021). *Informe de estabilidad financiera*. Disponible en: https://www.bde.es/bde/es/secciones/informes/boletines/Informe_de_Estab/.

Basilea III (2017). Finalización de las reformas poscrisis. Banco de pagos internacionales. Disponible en: https://www.bis.org/bcbs/publ/d424_es.pdf.

BIS (s.f). Basilea III: marco regulador internacional para los bancos. Disponible en: https://www.bis.org/bcbs/basel3_es.htm.

Eur-Lex (2014). *Régimen fiscal común aplicable a fusiones, escisiones, aportaciones de activos, canjes de acciones y traslado del domicilio social de una SE o una SCE*. Disponible en: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/?uri=LEGISSUM%3A126039>.

FROB (2020). *Naturaleza y régimen jurídico*. Disponible en: <https://www.frob.es/es/Sobre-el-FROB/Paginas/Naturaleza-y-regimen-juridico.aspx>.

Urbaneja Cillán J. (2014). *LA REESTRUCTURACIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO ESPAÑOL. EL PROCESO DE REFORMA TRAS LA ASISTENCIA FINANCIERA A LA BANCA ESPAÑOLA*. Revista Jurídica de Castilla y León, núm. 32.

Peiro Ucha A. (2015). *Fusiones y adquisiciones de empresas (M&A)*. Disponible en: <https://economipedia.com/definiciones/fusiones-y-adquisiciones-de-empresas-ma.html>.

REAL ACADEMIA ESPAÑOLA: *Diccionario de la lengua española*, 23.^a ed., [versión 23.4 en línea]. <https://dle.rae.es>

Royo G. (2014). *Las adquisiciones empresariales*. Disponible en: <https://capitalibre.com/2014/05/las-adquisiciones-empresariales>.

Sánchez R. y Garijo. M (2017). Así se repartió el dinero del rescate financiero banco a banco. Disponible en: https://www.eldiario.es/economia/datos-repartio-dinero-rescate-bancario_1_3205433.html.

Selectra (s.f). *¿Qué ha pasado con las cajas de ahorros?* Disponible en: <https://selectra.es/finanzas/cajas-ahorros>.

Zozaya González N. (2007). *Las fusiones y adquisiciones como fórmula de crecimiento empresarial*. Dirección General de Política de la PYME. Madrid