

**LA REFORMA DEL SISTEMA FINANCIERO ESPAÑOL.
LOS PROCEDIMIENTOS DE RESTRUCTURACIÓN
Y RESOLUCIÓN DE LAS ENTIDADES DE CRÉDITO ESPAÑOLAS**

*(THE REFORM OF THE SPANISH FINANCIAL SYSTEM. THE RESTRUCTURING
AND RESOLUTION PROCEEDINGS OF SPANISH CREDIT INSTITUTIONS)*

Working Paper IE Law School

AJ8-195

25-02-2013

Cátedra Pérez-Llorca/IE de Derecho Mercantil

Francisco León Sanz

Ander Valverde González-Morejón

Catedrático de Derecho Mercantil
de la Universidad de Huelva / Of-counsel
fleon@perezllorca.com

LL.M., New York University
School of Law / Abogado
avalverde@perezllorca.com

Resumen /Abstract

La crisis financiera internacional desencadenada a finales del año 2007 puso de relieve la inherente fragilidad de la actividad bancaria y manifestó determinadas carencias y deficiencias de la normativa prudencial bancaria. Desde entonces, se han aprobado en España distintas normas cuya finalidad es la reforma, reestructuración y saneamiento del sistema financiero español. La Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de reestructuración y resolución de entidades de crédito, destaca entre estas normas ya que establece tres mecanismos novedosos dirigidos al aseguramiento de la viabilidad de las entidades de crédito y a la solución de las situaciones de dificultad –transitorias o definitivas– que éstas puedan experimentar. Los tres instrumentos consisten en la actuación temprana, la reestructuración y la resolución de entidades de crédito.

The breakdown of the international financial crisis in late 2007 underscored the inherent fragility of the banking activity and highlighted the shortcomings and deficiencies of the prudential banking regulation. Since then, several rules have been approved in Spain with the purpose of amending, restructuring and reorganizing the Spanish banking system. Law 9/2012, dated 14 November, on the restructuring and resolution of credit institutions, is among the most important of these rules. It establishes three new mechanisms the aim of which is to ensure the viability of credit institutions and to resolve the difficult situations –either transitory or final– that these institutions may experience. These three instruments consist on early actions, restructuring measures and resolution of credit institutions.

Palabras clave/ Keywords:

Crisis financiera, ordenación del sistema financiero, reestructuración y resolución de entidades de crédito.

Financial crisis, regulation of the financial system, restructuring and resolution of credit institutions.

La publicación de la Serie Working Papers IE-Law School/Pérez- LLorca
está patrocinada por la Cátedra IE Pérez-Llorca.
Copyright © 2013 Francisco León Sanz y Ander Valverde González-Morejón.
Este working paper se distribuye con fines divulgativos y de discusión.
Prohibida su reproducción sin permiso del autor, a quien debe contactar en caso de solicitar copias.
Editado por el IE Law School, Madrid, España

*The publishing of Serie Working Papers IE-Law School is sponsored by the Pérez Llorca IE Chair.
Copyright ©2013 by Francisco León Sanz and Ander Valverde González-Morejón.
This working paper is distributed for purposes of comment and discussion only.
It may not be reproduced without permission of the copyright holder.
Edited by IE Law School and printed at IE Publishing, Madrid, Spain*

Planteamiento

1.1.- Fragilidad inherente a la actividad bancaria

Una de las principales funciones de las entidades de crédito en las economías de mercado avanzadas consiste en la transformación de vencimientos, lo que se define como la conversión de la liquidez a corto plazo recibida de los depositantes en compromisos de financiación a largo plazo a favor de prestatarios, acreditados y otros financiados.

Es decir, la actividad típica de las entidades de crédito se basa en recibir fondos reembolsables del público –en la forma de depósitos, cuentas corrientes, cuentas de ahorro, etc.–, cuyo vencimiento es a corto plazo o a la vista, y en emplear dichos fondos en el otorgamiento de préstamos, créditos y otras formas de financiación a largo plazo a favor de administraciones públicas, empresas y familias.

Además de financiarse a través de depósitos captados del público, las entidades de crédito acuden a otros mecanismos de financiación para llevar a cabo sus actividades de activo, tales como la financiación interbancaria y el mercado de repos. El denominador común de estas formas de financiación es que su vencimiento es a corto plazo, en algunos casos incluso intradía u “*overnight*”. La columna del pasivo del balance de las entidades de crédito también incluye el capital como forma de financiación estable y permanente. No obstante, representa un porcentaje menor y residual respecto del total del pasivo.

En consecuencia, la actividad de las entidades de crédito descansa sobre deuda contraída por éstas a corto plazo y, en muchos casos, sobre fondos que, al menos teóricamente, pueden ser retirados por los depositantes en cualquier momento. A pesar de ello, en virtud del sistema de reserva fraccional y el concepto de coeficiente de caja, las entidades de crédito sólo mantienen una fracción mínima del total de los depósitos de sus clientes como reservas –que representan la fracción de depósitos que previsiblemente, desde un punto de vista estadístico, los depositantes demandarán en situaciones normales–. El resto de depósitos captados, según se ha indicado, es destinado al otorgamiento de financiación a largo plazo y a financiar otras inversiones.

Lo anterior permite a las entidades de crédito llevar a cabo una actividad enormemente rentable que además revierte en beneficio de la sociedad ya que, en última instancia, expande la cantidad de dinero en circulación en todos los sectores de actividad productiva, permite la financiación de empresas y particulares y, en consecuencia, tiene un papel clave en la economía.

Sin embargo, el desfase entre el vencimiento de los pasivos de las entidades de crédito y el vencimiento de sus activos comporta varios riesgos para las entidades de crédito y para el sistema financiero en su totalidad, entre otros el riesgo de crédito, el riesgo de liquidez vinculado a las diferencias de vencimientos entre los pasivos y los activos, el riesgo de tipos

de interés, etc. De aquí se deriva lo que comúnmente se denomina la “*fragilidad inherente a la actividad bancaria*”.

1.2.- La normativa bancaria – las normas de solvencia y recursos propios y las redes de seguridad (“*safety nets*”)

Los estados, a lo largo del siglo XX, comenzaron a prever en sus legislaciones diversos mecanismos de protección a los efectos de mitigar los riesgos de la citada fragilidad inherente a la actividad bancaria. Dichas medidas pretenden evitar las crisis financieras y los denominados pánicos bancarios e incluyen, entre otros instrumentos, el establecimiento de los fondos de garantía de depósitos, la regulación en materia de solvencia, los requerimientos mínimos de recursos propios y la normativa de transparencia y de contabilidad de las entidades de crédito. Dichos mecanismos, en gran medida, se inspiraron en el modelo estadounidense desarrollado como consecuencia de la crisis de 1929, de la que resultó la creación del “*Federal Deposit Insurance Corporation*” en 1933.

1.2.1.-Las normas de solvencia y recursos propios

A nivel internacional, el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea fue establecido en el año 1974 como consecuencia de la quiebra del banco alemán Bankhaus Herstatt –que representó el mayor colapso bancario en Alemania desde el período de entreguerras–. El cometido inicial del Comité consistió en corregir las imperfecciones en el sistema de pagos internacionales que se habían detectado como consecuencia de la quiebra del citado banco. Sin embargo, las sucesivas crisis de deuda externa en Latino América durante la década de los ochenta trasladó la preocupación del Comité al ámbito de las normas de solvencia y recursos propios de las entidades de crédito.

La finalidad de los trabajos del Comité en materia de solvencia y recursos propios tenían por finalidad crear normas homogéneas a nivel internacional para evitar desventajas competitivas entre los bancos con presencia global. No en vano, los distintos niveles de recursos propios exigidos a las entidades de crédito en unos países respecto de otros dotaban a determinadas entidades de mayores recursos financieros para la concesión de créditos frente a otras entidades cuya normativa nacional les obligaba a cumplir con requisitos de recursos propios más elevados y exigentes.

Asimismo, los trabajos del Comité pretendían establecer normas de solvencia que tuviesen en cuenta una ponderación de los riesgos asociados a cada activo, todo ello bajo la premisa de que no todos los activos del balance de una entidad de crédito presentan el mismo riesgo –por ejemplo, no es lo mismo mantener en el balance un bono soberano con alta calificación crediticia que un préstamo no garantizado otorgado a un consumidor–.

Los primeros trabajos del Comité culminaron en 1988 con el primer Acuerdo de Basilea (Basilea I), que constituyó el primer estándar en materia de recursos propios y solvencia internacionalmente aceptado. El Acuerdo de Basilea I estableció tres normas fundamentales. En primer lugar, una definición de recursos propios que distingue entre recursos propios básicos (Tier 1) y recursos propios de segunda categoría (Tier 2). En segundo lugar, el principio de que la cantidad de recursos propios que debe mantenerse para absorber pérdidas en relación con los activos debe variar en función del riesgo inherente a cada activo. En tercer lugar, el establecimiento del coeficiente de solvencia, en virtud del cual el capital mínimo que las entidades de crédito deben tener en relación con sus activos ponderados por riesgo debe ser igual o superior al 8%.

El Acuerdo de Basilea I expresamente estableció su carácter no estático y, en consecuencia, el mismo vino desarrollado y modificado por varias modificaciones y trabajos complementarios. En 2004 se llevó a cabo una revisión exhaustiva del Acuerdo de 1988 que resultó en lo que se denomina Basilea II.

Basilea II, posteriormente incorporado en el ámbito comunitario e implementado en España a través del Real Decreto 216/2008, de 15 de febrero, de recursos propios de las entidades financieras, se dividió en tres pilares fundamentales. En primer lugar, el denominado “*Pilar 1*” relativo a los requerimientos mínimos de recursos propios, dirigido a desarrollar y ampliar los requisitos de recursos propios de Basilea I. En este apartado se llevó a cabo un desarrollo del cálculo de los activos ponderados por riesgo, se permitió a las entidades de crédito aplicar calificaciones de riesgo basadas en sus modelos internos (por ejemplo, los modelos “*Value at Risk*” o Valor en Riesgo), pero todo ello sin modificar otros elementos de Basilea I tales como el nivel del coeficiente de solvencia o la definición de recursos propios.

En segundo lugar, el denominado “*Pilar 2*” referente al proceso supervisor y al fortalecimiento de los mecanismos internos de revisión de las entidades de crédito.

En tercer y último lugar, el denominado “*Pilar 3*”, dirigido al fortalecimiento de la disciplina de mercado mediante normas de transparencia y divulgación de información.

Por tanto, como consecuencia de los acuerdos de Basilea I y Basilea II quedó establecido un marco internacionalmente aceptado en cuanto a requisitos de solvencia cuya premisa fundamental consiste en que el nivel de recursos propios que debe mantenerse debe variar en función del riesgo inherente a cada activo. Sin embargo, como se expondrá más adelante, este marco regulatorio en materia de solvencia presentó fisuras que permitieron a las entidades de crédito, durante los años previos a la crisis financiera que comenzó en el año 2007, evadir determinados requisitos de solvencia; fisuras que afectaban a todos los elementos de la ecuación del coeficiente de solvencia –ratio, numerador y denominador–.

1.2.2.-Las redes de seguridad (“*safety nets*”)

Los sistemas bancarios en general prevén las denominadas redes de seguridad (“*safety nets*”). Estas redes de seguridad consisten en el establecimiento de fondos de garantía de depósitos cuya finalidad es doble; por un lado, asegurar a los depositantes el reembolso por parte de las entidades de crédito depositarias de determinados depósitos hasta ciertos límites cuantitativos y, por otro lado, contribuir al saneamiento y reflotamiento de entidades de crédito en dificultades.

Los sistemas de garantía de depósitos pretenden minimizar las posibilidades de que se desaten los pánicos bancarios. El fundamento en el que se basan estos sistemas consiste en que si los depositantes tienen la seguridad de que sus depósitos están asegurados y son líquidos –hasta determinados límites–, entonces no tendrán el incentivo de retirar sus ahorros en caso de que existan dudas sobre la solvencia y supervivencia de su entidad de crédito u otras del sistema. La existencia de esta “*red de seguridad*” teóricamente reduce el riesgo sistémico en casos de crisis bancarias.

Los sistemas de garantía de depósitos varían de forma sustancial en cada país, incluso en el ámbito de la Unión Europea a pesar de los esfuerzos de armonización llevados a cabo en virtud de la Directiva 94/19/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 30 de mayo de 1994 relativa a los sistemas de garantía de depósitos. Sin embargo, la regla general es la existencia de sistemas de garantía de depósitos explícitos –es decir, que el sistema está expresamente previsto y regulado en la legislación nacional–, en los que el aseguramiento se extiende únicamente sobre determinados depósitos, básicamente depósitos de particulares con exclusión de depósitos interbancarios y hasta un determinado límite máximo cuantitativo.

En cuanto a la financiación del sistema de protección, los fondos pueden provenir de fuentes públicas o privadas, o de una combinación de ambas. En general, los fondos de garantía de depósitos suelen financiarse mediante contribuciones del estado y las aportaciones anuales de las entidades de crédito registradas. Las aportaciones de las entidades de crédito registradas pueden ser fijas e iguales para cada entidad o ajustadas al nivel de riesgo que cada una de éstas representa para el sistema (“*risk-adjusted premiums*”), como es el caso de Estados Unidos y algunos países latinoamericanos.

En España, como consecuencia de la crisis bancaria acontecida entre 1977 y 1983, se creó el Fondo de Garantía de Depósitos en virtud del Real Decreto 3048/1977, de 11 de noviembre. Desde entonces, se ha establecido en España un sistema de “*mutualización*” del riesgo entre las entidades de crédito españolas a través de las aportaciones anuales que éstas deben realizar al fondo. En caso de necesidad, las entidades deben realizar contribuciones extraordinarias y, excepcionalmente, se prevé que el fondo puede financiarse con carácter adicional de las aportaciones extraordinarias del Banco de España.

En la actualidad, el Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito se regula, principalmente, por el Real Decreto-ley 16/2011, de 14 de octubre. El fondo garantiza los depósitos en dinero, los certificados de depósito nominativos y los depósitos en valores u

otros instrumentos financieros constituidos en las entidades de crédito adheridas, todo ello hasta el límite de 100.000 Euros para los depósitos en dinero o, en el caso de depósitos en otra divisa, su equivalente.

1.3.- La crisis financiera internacional y las particularidades españolas

La crisis financiera internacional iniciada a finales del año 2007 puso de relieve la inherente fragilidad de la actividad bancaria y manifestó determinadas carencias de la normativa prudencial bancaria que tenía por objeto mitigar las consecuencias de la citada fragilidad.

En efecto, la crisis financiera ha hecho patente deficiencias importantes en el funcionamiento del sistema financiero como los excesivos riesgos asumidos en relación con las titulaciones, los derivados y los “*collateralized debt obligation*” (CDO); el apalancamiento desproporcionado de las entidades; la escasez y mala calidad del capital, el cual resultó manifiestamente insuficiente para absorber pérdidas; el carácter procíclico de las reglas contable-financieras empleadas; las deficiencias en los sistemas de control de riesgos o el establecimiento de modalidades de remuneración de los administradores y directivos que favorecían la asunción de riesgos injustificados para la entidad.

También se ha cuestionado el papel desempeñado por las agencias de calificación desde la perspectiva de la confianza de los mercados. Asimismo, las técnicas utilizadas para la cobertura de los riesgos de las operaciones financieras pueden haber propiciado una relajación en el control sustancial y en el análisis de los riesgos inherentes en cada caso concreto por parte de las entidades de crédito y, también, de las autoridades supervisoras. Sin duda, una de las carencias más importantes de los diferentes acuerdos de Basilea consiste en que estaban centrados en el análisis microprudencial de las entidades de crédito pero no habían tenido en cuenta los riesgos sistémicos ni las interconexiones entre instituciones financieras de importancia sistémica.

Estos fallos también han afectado evidentemente a las entidades de crédito españolas. Además, en España se ha planteado el grave problema del exceso de riesgos asumidos en conexión con el sector inmobiliario, en especial, en relación con lo que se conoce como crédito promotor, es decir, con la financiación de proyectos empresariales inmobiliarios como la construcción de viviendas, zonas residenciales, oficinas o centros comerciales. También ha contribuido la morosidad en los créditos hipotecarios concedidos a particulares, derivada entre otras razones del elevado nivel de desempleo, pero este hecho ha tenido un impacto menor en la solvencia del conjunto del sistema financiero.

Otra de las singularidades importantes de la crisis en España ha consistido en el impacto que ha tenido la crisis financiera en las cajas de ahorros. Antes de la crisis, había cuarenta y cinco cajas de ahorros que representaban casi la mitad del sistema financiero español. En estos momentos, tras la ejecución de las medidas adoptadas para el saneamiento del sector financiero, la práctica totalidad de las cajas de ahorros se han integrado en grupos bancarios o ejercen la actividad financiera de modo indirecto a través de un banco.

Las causas que explican que la crisis haya sido tan grave en las cajas de ahorros se refieren a razones estructurales y, también, a cuestiones de otro tipo. Las cajas de ahorros se encontraban funcionalmente equiparadas a los bancos, sin embargo, adolecían de un doble orden de problemas estructurales básicos: las cajas de ahorros no podían emitir acciones en los mercados de valores para la obtención de recursos propios y, por otro lado, la naturaleza fundacional afectaba de manera decisiva al tratamiento de las cuestiones de gobierno corporativo como consecuencia, entre otras razones, de que no contaran con titulares finales del riesgo de la inversión interesados en el control de la entidad.

Además, tanto a nivel internacional como nacional, la crisis subrayó la ausencia de sistemas consistentes, robustos y eficaces de gestión de crisis bancarias. En efecto, la mera aplicación de los procedimientos tradicionales y ordinarios de insolvencia a las entidades financieras en dificultades demostró tener –por ejemplo, en el caso de Lehman Brothers– severas y perniciosas consecuencias. Dichas consecuencias afectaban directamente a la propia entidad insolvente como tal, individualmente considerada, por disiparse de forma inmediata el valor de sus activos en el marco de un procedimiento concursal.

Asimismo, someter a las entidades financieras al procedimiento de insolvencia ordinario demostraba tener efectos severos para el sistema financiero en su conjunto, especialmente en el caso de entidades con importancia sistémica. La insolvencia de una entidad de gran tamaño (“*too big to fail*”) o de una entidad no necesariamente de gran tamaño pero sí excesivamente interconectada con el resto del sistema (“*too interconnected to fail*”) –como era el caso del banco de inversión estadounidense Bear Stearns–, podía tener un efecto dominó sobre las contrapartidas contractuales de la entidad insolvente –por ejemplo, en el mercado de derivados– y sobre las entidades cuyos contratos, sin tener directamente como contrapartida a la entidad insolvente, tenían su valor directamente vinculado al desempeño de la entidad insolvente –por ejemplo, los contratos de permuta de incumplimiento crediticio o “*credit default swaps*”–. En última instancia, la crisis de confianza generada por la insolvencia de una entidad podía producir un pánico bancario generalizado y la fuga de capitales en el resto de entidades sanas.

En consecuencia, se hizo patente que la gestión eficaz de crisis bancarias precisaba dotar a los poderes públicos de instrumentos adecuados para llevar a cabo la restructuración o la resolución ordenada de entidades en dificultades, todo ello de una manera que minimizase el coste para el contribuyente, evitase en la medida de lo posible el riesgo moral (“*moral hazard*”), optimizase el uso de recursos públicos y asegurase un reparto de la carga equitativo entre las distintas partes afectadas –es decir, accionistas, tenedores de instrumentos híbridos y deuda subordinada, acreedores, etc.–

Lo anterior se hizo especialmente patente en España. No en vano, el sistema de relativa “*mutualización*” del riesgo creado sobre la base del Fondo de Garantía de Depósitos demostró ser un instrumento claramente insuficiente para asegurar el saneamiento y reflatamiento de entidades de crédito en dificultades. Además, la Ley Concursal no ha contemplado instrumentos eficaces para la solución de las crisis económicas de las entidades de crédito. Respecto del concurso de las entidades financieras, la Ley Concursal contiene escasas normas. Se prevé, por ejemplo, que el Fondo de Garantía de Depósitos designe a uno de los

administradores concursales (artículo 27.2, 2). Desde que se inició la crisis económica de 2007-2008 no se ha recurrido a la Ley Concursal en ningún caso.

Las medidas de reforma del sistema financiero en España durante el período 2007-2012 y sus antecedentes

2.1.- La creación del FROB y los procesos de integración de las cajas de ahorros

La excepcionalidad y gravedad de la crisis financiera iniciada en 2007 ha hecho necesaria la involucración de los estados y el apoyo financiero de éstos a los efectos de recapitalizar entidades fallidas. En España, el apoyo público se ha materializado a través del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB), creado en virtud del Real Decreto Ley 9/2009, de 26 de junio, sobre reestructuración bancaria y reforzamiento de los recursos propios de las entidades de crédito. La creación del FROB es coherente con los principios comunes de gestión de crisis acordados por los ministros de finanzas de la Unión Europea en junio de 2008.

La reestructuración ordenada bancaria consiste en un procedimiento que se dirige a sanear la entidad de crédito en dificultades de modo que se aseguren los depósitos y se minimicen los costes que conlleva el reflotamiento. Por esta vía se anticipa la solución a la crisis y se evita la solicitud del concurso. Se introduce, además, un proceso para la integración de entidades de crédito para lograr una estructura y dimensión más eficiente que mejore las perspectivas de futuro y la viabilidad a medio plazo de las entidades involucradas y del sistema bancario nacional. El apoyo del FROB a estos procesos de concentración se justifica en la dificultad para obtener los recursos propios necesarios para completarlos.

Los bancos privados españoles que han realizado procesos de integración lo han hecho, por lo general, sin necesidad de acudir al apoyo financiero del FROB. La opción más empleada ha consistido en la realización de una fusión o en la presentación de una oferta pública de adquisición mediante entrega de acciones, seguida de una fusión una vez alcanzando el control de la entidad.

Sin embargo, la práctica totalidad de las cajas de ahorros han tenido que proceder a la integración con la ayuda del FROB. Las integraciones de cajas de ahorro se han llevado a cabo a través de fusiones ordinarias o mediante la creación de Sistemas Institucionales de Protección (SIP), lo que se ha denominado de forma expresiva como fusiones frías. Los SIP se regulan en el artículo 80.8 de la Directiva 2006/48/UE sobre acceso y ejercicio de la actividad de entidades de crédito, implementado en el Derecho español en virtud del artículo 25 del Real Decreto Ley 6/2010.

La creación de un SIP se dirige a reforzar las garantías de liquidez y de solvencia de las entidades que lo integran. Implica la constitución de un grupo de coordinación en virtud del

cual se establece una estructura de codecisión entre las entidades que participan en el proyecto de integración. El SIP se crea en virtud de un acuerdo contractual de integración por el que se determina la configuración de una entidad central en la que se concentra el negocio bancario, lo que facilita cumplir con los umbrales de recursos mínimos. Al mismo tiempo, de acuerdo con la configuración de los SIP como grupos contractuales, las decisiones se toman en común por todos los sujetos que forman parte del SIP. La creación de un SIP ha de ser autorizada por el Banco de España.

En el momento en el que se aprueba el Real Decreto Ley 11/2010, julio de 2010, todavía se confía en las ventajas de las cajas de ahorros para el sistema financiero español. Por esa razón, además de regular los SIP, el objetivo de esta norma consiste en introducir las modificaciones necesarias en el estatuto de las cajas de ahorros con la finalidad de fortalecerlas. De acuerdo con este objetivo, se facilita la capitalización de las cajas de ahorros mediante la introducción de una serie de reformas en la regulación de las cuotas participativas para que puedan ser un instrumento más atractivo para los inversores. A este respecto, se añaden derechos políticos a los derechos económicos que tenían reconocidos hasta este momento. En segundo lugar, se lleva a cabo una reforma del régimen del gobierno corporativo de las cajas de ahorros en los aspectos más directamente relacionados con su actividad, con el objetivo de impulsar la profesionalización hasta alcanzar niveles equiparables a los bancos.

2.2.- La conversión de las cajas de ahorros en bancos

Al poco tiempo de aprobarse una reforma de tanto calado como la del Real Decreto Ley 11/2010, el 9 de julio de 2010, que afectaba de manera esencial a los aspectos más básicos del estatuto de las cajas de ahorros, al financiero y al relativo al gobierno corporativo, se hizo patente que las medidas adoptadas eran todavía insuficientes.

La gravedad de la situación obligó a aprobar un nuevo Decreto-Ley el 18 de febrero de 2011, el Real Decreto Ley 2/2011, para el reforzamiento del sistema financiero. La vía de la reforma del estatuto de las cajas de ahorros estaba agotada. La única solución que quedaba era propiciar la transformación de las cajas de ahorros en bancos. De este modo, desaparecían completamente las restricciones de las cajas de ahorros para acceder a los mercados de valores y obtener los recursos necesarios para cumplir con los requisitos del capital impuestos a las entidades de crédito. Ahora bien, esto suponía, como es evidente, la definitiva desnaturalización de las cajas de ahorros y su conversión en bancos a todos los efectos.

Como se expondrá más adelante, el Real Decreto Ley 2/2011 anticipó y reforzó la exigencia de las medidas establecidas en Basilea III en materia de nivel mínimo de capital principal. La observancia de estos requisitos era casi inviable si la entidad de crédito no acudía sin restricciones a los mercados de valores para captar los recursos.

Con la finalidad de facilitar la observancia de los requisitos mínimos de capital principal por parte de las cajas de ahorros, se estableció que éstas pudieran proceder a transformarse en bancos. De ese modo, se encontrarían en mejores condiciones de acudir a los mercados de valores para la obtención de los recursos necesarios. A estos efectos, se permitió

expresamente que las cajas de ahorro pudieran desarrollar el objeto propio de la entidad de crédito a través de una entidad bancaria a la que aportaran todo su negocio financiero, todo ello en virtud del Real Decreto Ley 11/2010.

La práctica desaparición de la realización de actividades financieras de forma directa por las cajas de ahorros ha propiciado la integración del fondo de garantía de depósitos de los bancos, del fondo correspondiente de las cajas de ahorros y del fondo de las cooperativas de crédito en un único fondo de garantía de depósitos para el conjunto de las entidades de crédito. La medida se ha adoptado el 14 de octubre de 2011 por el Real Decreto Ley 16/2011. La integración de los fondos de garantía de depósitos también pretende que el coste de la reestructuración del sector financiero para el Estado sea menor al poder emplear el fondo de los bancos en el saneamiento de las cajas de ahorros afectadas por la crisis. La norma aprobada se ocupa del establecimiento de la necesaria coordinación entre la actuación del FROB y la actividad que realiza el fondo de garantía de depósitos.

2.3.- El reforzamiento del nivel de solvencia de las entidades de crédito españolas

2.3.1.-El Acuerdo de Basilea III

Como se ha indicado, la crisis de 2007-2008 puso de relieve las deficiencias en la normativa de solvencia y recursos propios y del sector bancario, en concreto las normas que habían sido implementadas en los distintos países como consecuencia de Basilea II. En consecuencia, con posterioridad al año 2008, el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea comenzó a revisar sus trabajos y acuerdos previos, lo que ha culminado con la aprobación del Acuerdo de Basilea III. Este nuevo acuerdo pretende atajar el excesivo apalancamiento, la escasez y mala calidad del capital de las entidades de crédito, la suficiencia de las reservas de liquidez, el desapalancamiento procíclico y las interconexiones entre instituciones financieras de importancia sistémica.

En efecto, el objetivo de Basilea III es doble: por un lado, pretende reforzar la regulación de cada banco individualmente considerado –lo que se denomina la dimensión microprudencial– y, por otro lado, tiene por finalidad mitigar los riesgos para el conjunto del sistema –es decir, la dimensión macroprudencial–. Esto último representa una importante novedad en los acuerdos del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, ya que sus trabajos anteriores habían prestado atención casi de forma exclusiva al elemento microprudencial de la regulación de solvencia y recursos propios de las entidades de crédito.

Debe tenerse en cuenta que algunas de las medidas previstas en Basilea III están todavía sujetas a discusión y desarrollo en el ámbito del Comité y que serán implementadas gradualmente en las distintas jurisdicciones durante el período comprendido entre el 1 de enero de 2013 y el 1 de enero de 2019.

En primer lugar, en lo que se refiere a la dimensión microprudencial, Basilea II presentaba fisuras que permitían a las entidades de crédito evadir los requisitos de solvencia y de recursos propios que afectaban a todos los elementos de la ecuación del coeficiente de solvencia –es decir, al ratio, numerador y denominador–, entendiéndose por tal la relación existente entre los recursos propios, de un lado, y la suma de los activos sujetos a riesgos ponderados de conformidad con los criterios legalmente previstos, de otro lado.

En cuanto al numerador de la ecuación del coeficiente de solvencia, Basilea III introduce una definición más estricta de lo que debe entenderse por recursos propios. En este sentido, se aumenta la calidad de los recursos propios para asegurar su mayor capacidad para absorber pérdidas y se distingue entre dos elementos; los recursos propios básicos (Tier 1) como pieza fundamental de la reforma, que consta de instrumentos susceptibles de absorber pérdidas cuando la entidad está en funcionamiento (“*going concern*”); y los recursos propios de segunda categoría (Tier 2), consistentes en instrumentos que sean capaces de absorber pérdidas cuando la entidad esté en proceso de liquidación (“*gone concern*”).

En cuanto al denominador de la ecuación, Basilea III lleva a cabo una notable mejora en la ponderación de los riesgos asociados a determinados activos, sobre la premisa de que en los acuerdos anteriores existía una falta de correlación entre activos reales y activos ponderados. El objetivo de Basilea III en este ámbito consiste en capturar mejor el riesgo asociado a cada activo, dado que la crisis financiera y la posterior crisis de deuda soberana habían puesto de manifiesto que el riesgo de determinados activos del balance de las entidades de crédito no había quedado debidamente ponderado, por ejemplo el de los bonos de deuda soberana –algunos de los cuales perdieron rápidamente su calificación de triple-A al iniciarse la crisis–, los valores emitidos como consecuencia de titulizaciones y retitulizaciones, los derivados negociados bilateralmente (“*over-the-counter*”) y los vehículos que las entidades de crédito mantenían fuera de su balance.

Por último, Basilea III también introduce cambios en lo que respecta al ratio del coeficiente de solvencia para establecer mayores y más exigentes niveles de capital. En este sentido, el requerimiento mínimo de capital ordinario se incrementa desde el actual 2% hasta el 4,5% y, con carácter adicional, se introduce un colchón de conservación de capital del 2,5% (compuesto de Tier 1), cuya finalidad es evitar que, en tiempos de crisis, las entidades de crédito realicen distribuciones –en forma de pago de dividendos, aumento de retribución a sus empleados, etc.– que puedan ser inconsistentes con una política correcta de conservación de capital.

En segundo lugar, en lo que respecta a la dimensión macroprudencial, Basilea III introduce cuatro elementos novedosos y, hasta la fecha, desconocidos en materia de normativa de solvencia: el ratio de apalancamiento; el denominado colchón de capital anti-cíclico; los estándares de liquidez; y el concepto de entidad con importancia sistémica (“*systemically important financial institution*”).

El ratio de apalancamiento relaciona el capital con la exposición total de la entidad en cuanto a activos sin establecer una ponderación de riesgos complementando, por tanto, el coeficiente de solvencia. Se trata de una medida transparente y sencilla que, al no tener en cuenta las

ponderaciones de riesgo, permite analizar el nivel de apalancamiento de la entidad de crédito, sin el riesgo de que la valoración de los activos que esté realizando la entidad sea errónea. En principio, el ratio de apalancamiento se definirá como la relación entre el Tier 1, por un lado, y la suma de los activos (sin ponderar), por otro lado.

El colchón anti-cíclico pretende que las entidades de crédito constituyan, durante los años de expansión y bonanza económica, colchones de capital que puedan ser utilizados para absorber pérdidas en períodos de crisis. En efecto, pretende contribuir a suavizar y amortiguar las crisis financieras y a crear un sistema más estable. Este colchón se constituirá únicamente en momentos en que el crédito esté creciendo excesivamente, oscilará entre el 0% y el 2,5% y estará compuesto de capital con plena capacidad para absorber pérdidas –es decir, capital ordinario–.

Los estándares de liquidez tienen por objeto asegurar que la columna del pasivo de las entidades de crédito contenga elementos de financiación diferentes y en la medida de lo posible con plazos de vencimiento razonables. Estos estándares incluyen un coeficiente de cobertura de liquidez a corto plazo y un coeficiente de liquidez estructural a largo plazo. En primer lugar, el coeficiente de cobertura de liquidez a corto plazo (LCR) exigirá que las entidades mantengan suficientes activos líquidos de alta calidad para soportar un escenario de financiación alterada durante un plazo de treinta días. En segundo lugar, el coeficiente a largo plazo, denominado de financiación estable neta (NSFR), obligará a las entidades a establecer una estrategia de financiación diversificada en cuanto a fuentes y plazos de vencimiento.

La introducción del concepto de entidades con importancia sistémica –las “*systemically important financial institutions*” o SIFI’s– es una de las respuestas de Basilea III al riesgo sistémico y conectividad. El Comité entiende por entidad con importancia sistémica aquella que, debido a su tamaño (“*too big to fail*”), su grado de interconexión con las demás entidades (“*too interconnected to fail*”) o la falta de sustitución de sus servicios y actividades, supone un riesgo sistémico ya que una situación de estrés en dicha entidad puede afectar al sistema financiero en su totalidad. En este sentido, las entidades con importancia sistémica (SIFI’s) deberán tener una capacidad de absorber pérdidas reforzada que refleje el mayor riesgo que presentan al sistema financiero global.

2.3.2.- La respuesta española – la implementación parcial y reforzada de Basilea III

Basilea III endurece de forma sustancial la regulación bancaria al introducir requerimientos de capital enormemente exigentes. El propio Comité reconoce que el cumplimiento con estos requisitos por parte de las entidades de crédito es susceptible de contraer el crédito en el sistema, ya que el destinar más recursos a aumentar el capital de la entidad disminuye la cantidad de dinero que la entidad es capaz de destinar a la concesión de crédito a empresas y familias. En consecuencia, tal y como se ha indicado anteriormente, Basilea III establece un calendario de implementación gradual desde el 2013 hasta el 2019 cuya finalidad es suavizar sus efectos sobre el crecimiento económico.

No obstante este calendario gradual, cabe destacar que España ha implementado parcialmente y de forma reforzada Basilea III de forma rápida y adelantándose notablemente a otras jurisdicciones. Esta implementación adelantada ha venido motivada por las dudas internacionales y la falta de confianza sobre la capacidad del sistema financiero español, así como por la necesidad de eliminar la incertidumbre sobre la solvencia de las entidades de crédito españolas.

La implementación parcial en España se ha realizado en virtud del Real Decreto-Ley 2/2011, de 18 de febrero, para el reforzamiento del sistema financiero, cuyo objetivo fue doble: por un lado, reforzar el nivel de solvencia de las entidades de crédito españolas mediante el aumento de sus niveles de capitalización; por otro lado, reformar el régimen jurídico del FROB con el objeto de que pudiese prestar apoyo a las entidades que no pudiesen captar el capital necesario en los mercados para cumplir con los niveles de capitalización reforzados.

El RDL 2/2011 estableció un nuevo requerimiento de capital principal para las entidades de crédito y los grupos consolidables de entidades de crédito que pueden captar fondos reembolsables del público. En este sentido, se estableció que el capital principal debía ser:

- (a) Igual o superior al 8% de los activos totales ponderados por riesgo de la entidad – es importante destacar que Basilea III sólo exige el 6% para 2019 y, en consecuencia, la norma española refuerza significativamente el requisito–; o
- (b) Igual o superior al 10% para aquellas entidades de crédito que reúnan simultáneamente las siguientes dos condiciones: por un lado, tener un coeficiente de financiación mayorista superior al 20%; y, por otro lado, no tener distribuidos entre terceros títulos representativos de su capital social o derechos de voto por, al menos, un porcentaje igual o superior al 20%.

Además, el RDL 2/2011 establece una definición más estricta de lo que debe entenderse por capital principal, de acuerdo con los criterios fijados en Basilea III. De esta forma, únicamente son computables como capital principal los siguientes elementos: el capital social de la entidad, las reservas, las primas de emisión, los ajustes positivos por valoración, las participaciones representativas de los intereses minoritarios que corresponden a acciones ordinarias de las sociedades del grupo y, en su caso, los instrumentos computables suscritos por el FROB.

La Ley 9/2012 ha introducido modificaciones en relación con los anteriores requisitos de capital principal. En particular, y desde el 1 de enero de 2013, los requisitos del 8% con carácter general y del 10% para las entidades con difícil acceso a los mercados de capitales y para las que predomine la financiación mayorista, han quedado refundidos en un único requisito del 9%.

2.4.- La reforma del régimen de retribución de los administradores y directivos de las entidades de crédito

Una de las causas de la crisis financiera se encuentra en los sistemas de remuneración y de incentivos de los administradores y de los directivos de las entidades de crédito. Durante los años anteriores a la crisis se generalizaron formas de retribución que propiciaron la asunción de riesgos injustificados en la actividad financiera llevada a cabo por estas entidades. Con el objetivo de resolver esta cuestión, se han adoptado medidas a nivel internacional y nacional dirigidas a asegurar que las políticas y prácticas de remuneración de los administradores y de los empleados sean compatibles con una gestión eficaz del riesgo.

Las entidades de crédito deben fijar y aplicar una política de remuneraciones de los empleados cuyas actividades incidan de manera significativa en el perfil de riesgo, con la previsión de mecanismos de supervisión adecuados que garanticen la efectividad de su cumplimiento, como la creación de un comité de remuneraciones, que tiene carácter obligatorio cuando la entidad de crédito supera los umbrales que se establecen por el Banco de España.

Los esquemas de remuneración deben contemplar una relación equilibrada y eficiente entre los componentes fijos y los variables, de forma que el componente fijo sea una parte suficientemente elevada de la remuneración total. La remuneración variable se debe basar en resultados a largo plazo, de modo que se tome en consideración el ciclo económico subyacente de la entidad de crédito y los riesgos empresariales. Los componentes variables de la retribución no deben limitar la capacidad de la entidad de crédito para reforzar la solidez de su capital.

Se establece, asimismo, un deber de información de las entidades de crédito sobre la remuneración de los administradores y empleados al Banco de España. Se reconocen expresamente una serie de competencias al Banco de España en esta materia, que le autorizan a imponer restricciones en los instrumentos de retribución, fijar criterios que aseguren que las remuneraciones se contraigan en caso de resultados negativos e, incluso, exigir a las entidades de crédito que limiten la retribución cuando no sean compatibles con el mantenimiento de una base de capital sólida.

Por último, entre el elenco de modificaciones heterogéneas establecidas por el RDL 24/2012, destaca la reducción del límite establecido en relación con la retribución fija por todos los conceptos de presidentes ejecutivos, consejeros delegados y directivos de las entidades que, sin hallarse mayoritariamente participadas por el FROB, reciban apoyo financiero del mismo, que queda reducido desde los 600.000 Euros anteriores al nuevo umbral de 500.000 Euros.

Si la entidad de crédito se encuentra mayoritariamente participada por el FROB la retribución máxima de los consejeros delegados y directivos es de 300.000 Euros. La de los demás miembros de los consejos de administración de las entidades es 50.000 Euros.

Los procedimientos de reestructuración y resolución de entidades de crédito

3.1.- Antecedentes

3.1.1.- Iniciativas internacionales

La aprobación de la Ley 9/2012, que trae causa del Real Decreto-ley 24/2012, de 31 de agosto, de reestructuración y resolución de entidades de crédito, se enmarca en el contexto de numerosas iniciativas y actuaciones internacionales que se han derivado de la crisis financiera iniciada en 2007-2008 y de las posteriores crisis de deuda soberana en diferentes países de la Unión Europea.

En particular, deben destacarse las iniciativas de la Junta de Estabilidad Financiera del G-20 puestas de manifiesto en el documento “*Elementos fundamentales para el Régimen de Resolución Efectivo de Instituciones Financieras*”. En este documento, la Junta de Estabilidad Financiera detalla los elementos que, según su criterio, deben regular un sistema que permita la resolución de entidades financieras de una forma ordenada y sin exponer a pérdidas al contribuyente, manteniendo al mismo tiempo la continuidad de sus funciones económicas vitales.

También resultan de especial importancia los informes del Fondo Monetario Internacional sobre el sistema financiero español publicados en el contexto del Programa de Evaluación del Sistema Financiero. Estos informes reconocen los esfuerzos llevados a cabo por las autoridades españolas durante los años 2008 y 2011, por ejemplo en el ámbito de la reestructuración de las cajas de ahorro y el aumento de los requerimientos de provisiones bancarias. Sin embargo, inciden en la necesidad de, por un lado, abordar de forma efectiva y completa los activos problemáticos en los balances de los bancos españoles y, por otro lado, repartir la carga de la reestructuración bancaria entre el sector público y el sector privado, todo ello con la finalidad de preservar la estabilidad financiera y evitar un excesivo apalancamiento.

Por último, destacan las iniciativas en el ámbito de la Unión Europea para homogeneizar las normas relativas a la resolución de entidades financieras puestas de manifiesto en la propuesta de directiva comunitaria presentada por la Comisión Europea el 6 de junio de 2012.

3.1.2.- Programa de asistencia a España: el Memorando de Entendimiento

Asimismo, la aprobación de la Ley 9/2012 da cumplimiento al programa de asistencia a España para la recapitalización del sistema financiero acordado por nuestro país en el seno del Eurogrupo del que resultó, entre otros documentos, el Memorando de Entendimiento (“*Memorandum of Understanding on Financial-Sector Policy Conditionality*”) suscrito por el Eurogrupo en julio de 2012.

El citado memorando recoge una serie de objetivos para nuestro país, al que la Ley 9/2012 pretende dar cumplimiento, entre otros, la identificación de activos problemáticos de las entidades de crédito, la segregación de dichos activos respecto del balance de las entidades mediante el establecimiento de una sociedad de gestión de activos, el aseguramiento de la viabilidad de las entidades de crédito a través del establecimiento de regímenes de reestructuración y resolución de las mismas, la reducción de la exposición de las entidades de crédito españolas al sector inmobiliario y el establecimiento de nuevos mecanismos para evitar, mitigar o gestionar crisis futuras.

Además de establecer una serie de objetivos específicos, el memorando prevé una hoja de ruta para el cumplimiento de los mismos. Dicha hoja de ruta incluye una prueba de resistencia banco por banco en relación con los principales grupos bancarios del sistema bancario español –tarea completada por la consultora Oliver Wyman el 28 de septiembre de 2012–, la clasificación de las entidades de crédito españolas de acuerdo con dicha prueba de resistencia distinguiendo entre cuatro categorías en atención a las necesidades de capital de cada banco y, por último, la recapitalización, reestructuración y/o resolución de las entidades de crédito que lo precisen de acuerdo con los principios de viabilidad y reparto de la carga (“*burden sharing*”), de forma que se asegure la estabilidad financiera y la flexibilidad del sector bancario español.

Con la aprobación del Memorando de Entendimiento, el Mecanismo Europeo de Estabilidad Financiera puso a disposición de España, de manera inmediata, la suma de 30.000 millones de Euros con el fin de restablecer la confianza y para facilitar la atención de las necesidades urgentes derivadas de intervenciones imprevistas. El importe total de la ayuda disponible se fija en 100.000 millones de Euros. Hasta la segunda quincena de septiembre se procedió a realizar la prueba de resistencia de los catorce grupos españoles que componen más del 90% del sistema financiero español. A partir de estas pruebas, las entidades de crédito españolas se clasifican en cuatro grupos: Grupo 0, entidades de crédito sin déficit de capital; Grupo 1, entidades de crédito intervenidas por el FROB; Grupo 2, entidades de crédito con déficit de capital que necesitan ayuda pública; Grupo 3, entidades de crédito con déficit de capital que pueden obtener a través de planes de recapitalización viables sin tener que recurrir a la ayuda pública.

3.2.- Objetivos y principios de los procedimientos de reestructuración y resolución de entidades de crédito

La Ley 9/2012 establece dos principios fundamentales, por un lado, asegurar la utilización más eficiente de los recursos públicos, minimizando los apoyos financieros públicos que, con carácter extraordinario, pueda ser necesario conceder, de forma que se minimice el impacto económico para los contribuyentes y, por otro lado, asegurar que las pérdidas derivadas de los procesos de reestructuración y resolución sean soportadas, en primer lugar, por los accionistas, cuota-partícipes o socios, según corresponda, de las entidades y, en segundo lugar, por los acreedores subordinados de las entidades, de acuerdo con el orden de prelación establecido en la legislación concursal y con las salvedades establecidas en la Ley 9/2012.

La estructura de la Ley 9/2012 descansa sobre el establecimiento de tres niveles de gestión en relación con los supuestos de inviabilidad transitoria o definitiva de las entidades de crédito. En este sentido, la Ley 9/2012 distingue, por su gravedad, entre los supuestos de actuación temprana, los supuestos de reestructuración y los supuestos de “*resolución*” de las entidades de crédito –concepto novedoso en el ordenamiento jurídico español–. En relación con dichos niveles de gestión, se regulan, además de otras actuaciones, distintos tipos de apoyo financiero estatal.

3.3.- Actuación temprana

El procedimiento de actuación temprana resulta aplicable a las entidades de crédito que, en atención a dificultades transitorias leves, incumplan o existan elementos objetivos conforme a los cuales resulte razonablemente previsible que puedan llegar a incumplir con los requerimientos de solvencia, liquidez, estructura organizativa o control interno. No obstante, este procedimiento se destina a entidades que, a pesar de las citadas dificultades transitorias leves, se encuentran en disposición de retornar al cumplimiento por sus propios medios, sin necesidad de inyección de dinero público o a través de un apoyo financiero excepcional y transitorio.

Para estos supuestos se prevé un deber de información, en virtud del cual la entidad de crédito afectada debe informar de su situación con carácter inmediato al Banco de España y, en el plazo de quince días desde la notificación, presentar al regulador un plan de actuación que detalle las acciones que se pretenden llevar a cabo para asegurar la viabilidad de la entidad en el largo plazo.

El Banco de España también está facultado para actuar de oficio. En consecuencia, en caso de tener conocimiento de que una entidad de crédito se encuentra en el supuesto de hecho descrito anteriormente puede requerir al órgano de administración de la entidad para que examine su situación y le presente un plan de actuación.

En todos estos casos, el Banco de España podrá, entre otras medidas de actuación temprana, requerir el cese y sustitución de los administradores o directivos de la entidad, exigir la elaboración de un programa de renegociación o reestructuración de la deuda de la entidad con el conjunto o parte de sus acreedores y, con carácter excepcional, requerir apoyo financiero público –única y exclusivamente en la forma de compra por parte del FROB de instrumentos convertibles o de acciones de la entidad– con una limitación temporal de dos años.

Una vez aprobado y puesto en práctica el plan de actuación temprana, la entidad queda sujeta a un deber de información periódica conforme al cual, con una periodicidad trimestral, queda obligada a remitir al Banco de España un informe sobre el grado de cumplimiento de las medidas acordadas. El Banco de España queda facultado para requerir el cumplimiento de las medidas acordadas en el plan de actuación.

Si el plan de actuación temprana no permitiese superar la situación de deterioro de la entidad, si el plan resultase inviable o se revelase insuficiente para superar la situación, o se

incumpliera de forma grave por parte de la entidad el contenido del plan, el Banco de España podrá proceder a la apertura de los procesos de reestructuración o resolución de la entidad.

3.4.- Reestructuración

El procedimiento de reestructuración resulta aplicable a las entidades de crédito viables que requieran apoyo financiero público para garantizar su viabilidad siempre que existan elementos objetivos que hagan razonablemente previsible que dicho apoyo financiero será reembolsado o recuperado dentro del plazo máximo de cinco años, con una posible prórroga de dos años adicionales.

La Ley 9/2012 establece que se podrá prever la reestructuración de una entidad de crédito sin la presencia de los elementos objetivos anteriores cuando la resolución de la entidad produciría efectos gravemente perjudiciales para la estabilidad del sistema financiero en su conjunto, de modo que resulte preferible su reestructuración a efectos de minimizar el uso de recursos públicos. La gravedad de estos efectos perjudiciales se determina por el Banco de España en atención a la importancia sistémica de la entidad afectada, ya sea por su volumen de actividades, servicios u operaciones y/o por su interconexión con el resto de entidades.

Para estos supuestos se prevé un deber de información, en virtud del cual la entidad de crédito afectada debe informar de su situación con carácter inmediato al Banco de España y, en el plazo de quince días desde la notificación, presentar un plan de reestructuración que detalle las acciones que se pretenden llevar a cabo para asegurar la viabilidad de la entidad en el largo plazo. Dicho plan también deberá concretar su plazo previsto de ejecución, que no podrá exceder de tres meses desde su aprobación. El Banco de España también está facultado para actuar de oficio. En consecuencia, en caso de tener conocimiento de que una entidad de crédito se encuentra en el supuesto de hecho descrito anteriormente puede requerir al órgano de administración de la entidad para que examine su situación y le presente un plan de reestructuración.

En los supuestos de reestructuración, el Banco de España y el FROB podrán requerir la adopción de cualquiera de las medidas de actuación temprana y, con carácter adicional, adoptar los siguientes instrumentos de reestructuración, ya sea individual o conjuntamente:

Apoyo financiero en la forma de instrumentos de recapitalización, ya sea mediante la adquisición de acciones ordinarias o aportaciones al capital social o de instrumentos convertibles en las acciones ordinarias o aportaciones al capital social, la concesión de préstamos o créditos, la adquisición de activos y/o pasivos o el otorgamiento de garantías.

Transmisión de activos o pasivos de la entidad de crédito a una sociedad de gestión de activos.

El plan de reestructuración que acuerde la implementación de los instrumentos anteriores debe, asimismo, establecer medidas que minimicen el uso de recursos públicos, en concreto las

acciones de gestión de los instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada que se analizan con más detenimiento en la Sección 3.6 siguiente –los cuales tienen por objeto asegurar el adecuado reparto de los costes de la restructuración (“*burden sharing*”) entre las partes afectadas por la misma–.

Una vez aprobado y puesto en práctica el plan de restructuración, la entidad queda sujeta a un deber de información periódica conforme al cual, con una periodicidad trimestral, queda obligada a remitir al Banco de España un informe sobre el grado de cumplimiento de las medidas acordadas. El Banco de España queda facultado para requerir el cumplimiento de las medidas acordadas en el plan de actuación.

Si el plan de restructuración no permitiese superar la situación de deterioro de la entidad, si el plan presentado no fuese adecuado, o se incumpliera de forma grave por parte de la entidad el contenido del plan, el Banco de España podrá proceder a la apertura del proceso de resolución de la entidad.

3.5.- Resolución

El procedimiento de resolución resulta aplicable a las entidades de crédito que sean inviables o sea previsible que vayan a serlo en un futuro próximo y respecto de las cuales, por razones de interés público y estabilidad financiera, resulte necesario o conveniente acometer un proceso de resolución en los términos de la Ley 9/2012 en lugar de un proceso de liquidación concursal.

La Ley 9/2012 establece que una entidad de crédito será considerada inviable cuando la entidad incumpla de manera significativa o es razonablemente previsible que incumpla de manera significativa en un futuro próximo los requerimientos de solvencia, o cuando los pasivos exigibles de la entidad son superiores a sus activos o es razonablemente previsible que lo sean en un futuro próximo o cuando la entidad no pueda o es razonablemente previsible que en un futuro próximo no pueda cumplir puntualmente sus obligaciones exigibles. Asimismo, se exige que no sea razonablemente previsible que la entidad pueda reconducir la situación en un plazo de tiempo razonable por sus propios medios, acudiendo a los mercados o mediante los apoyos financieros a los que se refiere la Ley 9/2012.

En estos casos, el Banco de España, de oficio o a propuesta del FROB, está facultado para acordar de forma inmediata la apertura de un proceso de resolución. La apertura del proceso por parte del Banco de España exige que el regulador informe de ello con carácter previo al Ministerio de Economía y Competitividad y al FROB.

En estos casos, se prevé la sustitución inmediata del órgano de administración de la entidad afectada por el FROB, que quedará designado como administrador de la entidad y a quien se encomendará la implementación de los instrumentos de resolución que puedan acordarse, entre ellos: (i) la venta del negocio de la entidad; (ii) la transmisión de activos o pasivos a un banco puente; (iii) la transmisión de activos o pasivos a la sociedad de gestión de activos; o

(iv) el apoyo financiero a los adquirentes del negocio, al banco puente o a la sociedad de gestión de activos cuando resulte necesario para facilitar la implementación de los instrumentos anteriores y para minimizar el uso de recursos públicos.

3.6.- Mecanismos de gestión de instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada

La Ley 9/2012 establece la obligación de que los planes de restructuración o resolución incluyan la realización de acciones de gestión de instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada que tengan emitidos las entidades afectadas por los citados planes. La finalidad de estas medidas es asegurar el adecuado reparto de los costes asociados a la restructuración y resolución de la entidad, de forma que se dé cumplimiento al principio conforme al cual son los accionistas y los acreedores, antes que los contribuyentes, quienes han de sufragar los gastos de la restructuración y resolución.

3.6.1.- Los instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada

Los instrumentos objeto de las acciones de gestión a ser llevadas a cabo bajo la Ley 9/2012 son, esencialmente, los siguientes:

(a) Participaciones preferentes reguladas en la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de Coeficientes de Inversión, Recursos Propios y Obligaciones de Información de los Intermediarios Financieros. Las notas configuradoras de estos instrumentos que deberán ser tenidas en cuenta a efectos de su gestión de acuerdo con la Ley 9/2012 son, entre otras:

El carácter perpetuo del instrumento –si bien cabe su amortización anticipada bajo determinadas condiciones, previa autorización del Banco de España–.

El establecimiento de una remuneración preferente a favor de su tenedor, cuyo pago efectivo se sujeta a una serie de requisitos.

La consideración de crédito subordinado en los supuestos de liquidación o disolución, u otros que den lugar a la aplicación de las prioridades contempladas en el Código de Comercio, de la entidad de crédito emisora o de la dominante, situándose a efectos del orden de prelación de créditos inmediatamente detrás de todos los acreedores, subordinados o no, pero delante de los accionistas ordinarios.

(b) Bonos u obligaciones subordinadas –que a efectos de la prelación de créditos se sitúan detrás de todos los acreedores comunes– emitidas por entidades de crédito, de acuerdo con los requisitos establecidos en la normativa bancaria y del mercado de valores.

(c) Obligaciones convertibles reguladas en el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital.

3.6.2.- El tratamiento de estos instrumentos en la normativa de solvencia y recursos propios

Tal y como se ha indicado anteriormente, el Acuerdo de Capital de Basilea II contempló una definición de recursos propios básicos (Tier 1) que incluía dentro de su ámbito a las participaciones preferentes. Asimismo, la citada regulación categorizó como recursos propios de segunda categoría (Tier 2) el resto de instrumentos híbridos enumerados anteriormente.

El Acuerdo de Basilea III, con el objetivo de mejorar la calidad de los recursos propios de las entidades de crédito –mediante el establecimiento de una definición más estricta de lo que debe entenderse por recursos propios– incide en los dos elementos de recursos propios básicos (Tier 1) y recursos propios de segunda categoría (Tier 2). Asimismo, el nuevo acuerdo refuerza la definición de recursos propios mediante el establecimiento de una definición de capital principal (“*Common Equity Tier 1*”), comprensivo, en esencia, de capital, reservas, primas de emisión y ajustes positivos por valoración.

Los citados cambios normativos en materia de solvencia y recursos propios de entidades de crédito, y la obligación de cumplir con los nuevos requerimientos de capital, motivan la necesidad de que determinadas entidades de crédito españolas deban desprenderse de los instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada que, precisamente, son objeto de las acciones de gestión de instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada.

3.6.3.- El principio de “*burden sharing*” y los instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada

Tal y como se ha indicado, la Ley 9/2012 trae causa y da cumplimiento al programa de asistencia a España para la recapitalización del sistema financiero acordado por nuestro país en el seno del Eurogrupo del que resultó, entre otros documentos, el Memorando de Entendimiento (“*Memorandum of Understanding on Financial-Sector Policy Conditionality*”).

Uno de los principios más relevantes en los que incide el citado Memorando de Entendimiento, al que desde luego ha dado especial importancia la Ley 9/2012, es el requisito de carga compartida o “*burden sharing*” en relación con las actuaciones de reestructuración o resolución de entidades de crédito, de forma que las pérdidas derivadas de los procesos de reestructuración y resolución sean soportadas, en primer lugar, por los accionistas, cuota-partícipes o socios, según corresponda, de las entidades y, en segundo lugar, por los acreedores subordinados de las entidades. Es en este contexto donde hay que enmarcar las acciones de gestión de instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada reguladas en la Ley 9/2012.

3.6.4.- Tipos de acciones de gestión de instrumentos híbridos de capital y de deuda subordinada

La Ley 9/2012 establece, con carácter no exhaustivo, un listado ilustrativo de acciones de gestión de instrumentos híbridos de capital y de deuda subordinada que deberán acordarse en el contexto de los planes de reestructuración o resolución de las entidades de crédito, entre ellas:

- a) Ofertas de canje por instrumentos de capital de la entidad de crédito, sean acciones, cuotas participativas o aportaciones al capital.
- b) Ofertas de recompra de los valores, ya sea mediante su abono directo en efectivo o condicionado, conforme a su valor actual, a la suscripción de acciones, cuotas participativas o aportaciones al capital de la entidad o a la reinversión del precio de recompra en algún otro producto bancario.
- c) Reducción del valor nominal de la deuda.
- d) Amortización anticipada a valor distinto del valor nominal.

La Ley 9/2012 prevé que la aplicación de las medidas anteriores requerirá la aceptación voluntaria por parte de los inversores afectados, exigiéndose que las mismas tengan en cuenta el valor de mercado de los instrumentos objeto de las acciones de gestión acreditado el informe de, al menos, un experto independiente.

Para supuestos en los que sea preciso asegurar el principio de carga compartida y preservar o restaurar la situación financiera de las entidades que hayan recibido apoyo financiero del FROB, la Ley 9/2012 otorga al FROB facultades amplias y hasta la fecha desconocidas para que el fondo pueda imponer a los inversores, con carácter de acto administrativo y sin necesidad de aceptación voluntaria por parte de los titulares de los instrumentos híbridos de capital y de deuda subordinada, una o varias de las acciones de gestión que se detallan a continuación:

- a) El aplazamiento, la suspensión, la eliminación o modificación de determinados derechos, obligaciones, términos y condiciones de todas o alguna de las emisiones de instrumentos híbridos de capital y de deuda subordinada de la entidad –por ejemplo, en materia de pago de intereses, reembolso del principal, supuestos de incumplimiento, fecha de vencimiento o derechos individuales o colectivos de los inversores.
- b) La obligación de la entidad de recomprar los valores afectados al precio que determine el propio FROB.

- c) Cualquier otra actuación que la entidad de crédito afectada podría haber realizado a través de una acción de gestión de instrumentos híbridos de capital y de deuda subordinada.

4. Segregación de activos dañados. La sociedad de gestión de activos procedentes de la reestructuración bancaria (SAREB)

4.1.- Las sociedades de gestión de activos

Las sociedades de gestión de activos constituyen uno de los instrumentos de reestructuración y resolución más destacados que prevé la Ley 9/2012, cuyas previsiones han sido desarrolladas y completadas por el RD 1559/2012. La finalidad de las sociedades de gestión de activos es segregar los activos considerados como problemáticos o que puedan dañar el balance de las entidades de crédito y concentrarlos en una sociedad separada y especializada, facilitando de este modo su gestión y logrando que, desde el momento de la transmisión, se produzca una traslación efectiva de los riesgos asociados a estos activos.

En este sentido, la Disposición Adicional Séptima de la Ley 9/2012 prevé la creación de una sociedad de gestión de activos para la transmisión de los activos provenientes del proceso de reestructuración bancaria actualmente en curso en España (la denominada Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria, S.A., "SAREB").

No obstante, la Ley 9/2012 no se limita a regular de forma específica SAREB, sino que establece los principios generales de regulación de este tipo de entidades, aplicables tanto a SAREB como a las restantes sociedades que puedan llegarse a constituir en un futuro en el contexto de la reestructuración o resolución de una entidad de crédito. A continuación nos referiremos, por su novedad e importancia, al régimen jurídico de SAREB.

4.2.- Régimen jurídico de SAREB

4.2.1.- Constitución y composición accionarial de SAREB. Comisión de Seguimiento

SAREB se constituye por un período de tiempo limitado no superior a quince años. Su objeto social consiste en la tenencia, gestión y administración, adquisición y enajenación de los activos que le transmitan las entidades de crédito que el 31 de agosto de 2012 se encontrasen mayoritariamente participadas por el FROB o que, a juicio del Banco de España y tras la evaluación independiente de las necesidades de capital y calidad de los activos del sistema financiero español, completada por la consultora Oliver Wyman en el marco del Memorando de Entendimiento, vayan a requerir la apertura de un proceso de reestructuración o de resolución.

Según los informes emitidos por el FROB, el enfoque que se pretende dar a SAREB en cuanto a su gestión y operativa es el de una sociedad de restructuración inmobiliaria. La finalidad última de SAREB es desinvertir todos los activos que adquiera de las entidades de crédito en un plazo máximo de quince años, optimizando las recuperaciones, protegiendo el valor de los activos adquiridos y minimizando los efectos sobre la economía española en general y sobre el mercado bancario e inmobiliario en particular.

La Ley 9/2012 prevé que podrán adquirir la condición de accionista de SAREB, entre otras entidades, el FROB, entidades de crédito, entidades aseguradoras, empresas de servicios de inversión, sociedades de inversión colectiva, mobiliaria o inmobiliaria, instituciones de inversión colectiva y fondos de pensiones, sociedades gestoras de fondos de titulización de activos, sociedades y fondos de capital-riesgo o sociedades de garantía recíproca. Además de establecer una limitación de índole subjetiva, la Ley 9/2012 establece una limitación cuantitativa referida al accionariado, al determinar que la participación pública en SAREB no podrá ser, en ningún caso, igual o superior al 50% del capital social de la sociedad.

SAREB, en atención a su configuración como sociedad anónima, queda sujeta al régimen general de responsabilidad establecido en la Ley de Sociedades de Capital. No obstante, por su particular naturaleza jurídica y por la finalidad última que le ha sido encomendada, la Ley 9/2012 y el RD 1559/2012 refuerzan el régimen sancionador y de supervisión de SAREB y prevén la obligatoria constitución de una Comisión de Seguimiento.

La Comisión de Seguimiento queda integrada por cuatro miembros nombrados directamente por el Ministerio de Economía y Competitividad, el Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas, el Banco de España y la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Las funciones de la comisión consisten en vigilar el cumplimiento del plan de negocio de la sociedad, realizar un seguimiento de los planes de desinversión y de amortización de la deuda avalada.

4.2.2. -Activos transferibles a SAREB

El RD 1559/2012 regula los activos transferibles a SAREB y define, por un lado, una serie de criterios cualitativos y cuantitativos generales y, por otro lado, unos elementos específicos referidos a los derechos de crédito y los bienes inmuebles a emplear por el FROB para establecer las categorías de activos objeto de transmisión. En particular, los activos que deberán ser objeto de transmisión a SAREB por parte de las entidades de crédito obligadas a hacerlo son los siguientes:

1. Los bienes inmuebles adjudicados o adquiridos en pago de deudas, cualquiera que sea su procedencia, siempre que figuren en los balances individuales de las entidades de crédito o en sus balances consolidados a 30 de junio de 2012 y cuyo valor neto contable, tras los ajustes de valoración, sea superior a 100.000 Euros.

2. Los siguientes derechos de crédito siempre que figuren en los balances de las entidades de crédito a 30 de junio de 2012 o que procedan de su refinanciación en una fecha posterior, cuyo valor neto contable, tras la aplicación de los ajustes de valoración, resulte superior a 250.000 Euros:
 - a. Préstamos o créditos para la financiación de suelo para promoción inmobiliaria en España o para la financiación de construcciones o promociones inmobiliarias en España, en curso o terminadas, cualesquiera que sea su antigüedad y clasificación contable, excepto los clasificados en activos en suspenso o regularizados.
 - b. Préstamos participativos concedidos o a sociedades del sector inmobiliario o a sociedades vinculadas a ellas, cualquiera que sea su antigüedad y clasificación contable.
 - c. Otros préstamos o créditos concedidos a titulares de créditos o préstamos incluidos en el apartado (I) anterior, cuando el FROB aprecie la conveniencia del traspaso para que SAREB pueda llevar a cabo una adecuada gestión de los activos transferidos.
3. Los bienes inmuebles y derechos de crédito que cumplan los requisitos previstos en las letras anteriores procedentes de sociedades del sector inmobiliario, o de sociedades vinculadas a ellas, sobre las que la entidad de crédito ejerza control.
4. Los instrumentos representativos del capital de sociedades del sector inmobiliario o de sociedades vinculadas a ellas que, de forma directa o indirecta, permitan a la entidad de crédito o a cualquier otra entidad de su grupo ejercer el control conjunto o una influencia significativa sobre ellas, cuando el FROB aprecie la conveniencia del traspaso.

Como cláusula de cierre, se establece que el FROB podrá también ordenar la transferencia obligatoria de préstamos o créditos al consumo o a pequeñas y medianas empresas, de préstamos o créditos al consumo o a pequeñas y medianas empresas, de préstamos y créditos garantizados con hipotecas residenciales y de cualesquiera otros activos no incluidos en dichos apartados, siempre que esos activos se encuentren especialmente deteriorados o que su permanencia en balance se considere perjudicial para la viabilidad de la entidad.

4.2.3.- Precio de transmisión de los activos

La determinación del precio de transmisión de los activos a transferir a SAREB corresponde al Banco de España. La determinación debe realizarse conforme a dos elementos diferentes;

por un lado, el valor económico de mercado de los activos transferidos establecido mediante técnicas convencionales de valoración y, por otro lado, los ajustes de valoración que tienen en cuenta, entre otros elementos, los términos particulares de la transmisión, la viabilidad del plan de negocio de SAREB, los costes de explotación y de financiación de los activos transferidos mientras éstos permanecen en el balance de SAREB para su venta, los gastos generales de la sociedad y los costes de recuperación de los préstamos y créditos dañados.

4.2.4.- Fondos de Activos Bancarios

SAREB podrá constituir patrimonios separados carentes de personalidad jurídica que recibirán la denominación general de “*Fondos de Activos Bancarios*”, identificándose en su denominación particular con dicha denominación o con las siglas “*FAB*”. La finalidad exclusiva y singular de los FAB, cuya regulación está inspirada –según reconoce la Exposición de Motivos del RD 1559/2012– en la de los fondos de titulización e instituciones de inversión colectiva, es la de servir como estrategia de salida o herramienta para la desinversión en SAREB.

Los FAB deberán inscribir en un registro que estará a cargo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y su gestión y representación deberá encomendarse, de modo exclusivo y reservado, a sociedades gestoras de fondos de titulización de activos, que deberán cumplir con las especificaciones establecidas en el RD 1559/2012.

La emisión de valores por los FAB, cuyo valor nominal unitario mínimo será de 100.000 Euros, estará sujeto a lo previsto en la Ley del Mercado de Valores y podrán ser admitidos a negociación en mercados secundarios oficiales. La distribución de dichos valores sólo será posible entre inversores profesionales.

5. Consideraciones finales

La crisis financiera internacional iniciada a finales del año 2007 nos recordó la inherente fragilidad de la actividad bancaria y manifestó determinadas carencias y deficiencias de la normativa prudencial bancaria. Desde entonces, se han aprobado en España distintas normas cuya finalidad es la reforma, reestructuración y saneamiento del sistema financiero español. La Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de reestructuración y resolución de entidades de crédito, destaca entre estas normas ya que establece tres mecanismos novedosos dirigidos al aseguramiento de la viabilidad de las entidades de crédito y a la solución de las situaciones de dificultad –transitorias o definitivas– que éstas puedan experimentar.

Los tres instrumentos consisten en la actuación temprana, la reestructuración y la resolución de entidades de crédito. Asimismo, la Ley 9/2012 otorga al Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) facultades exorbitantes y, hasta la fecha, desconocidas en el ámbito del derecho público español, entre ellas la facultad de ordenar la segregación de activos problemáticos y dañados del balance de las entidades de crédito y su traslado efectivo a una

sociedad de gestión de activos. Asimismo, faculta al FROB para acordar acciones de gestión de instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada.

Bibliografía

AYOTTE, K./SKEEL, D.A., JR. “*Bankruptcy or Bailouts?*”, Institute for Law & Economics, University of Pennsylvania School of Law, Research Paper No. 09-11.

CALOMIRIS, C., “*Banking Crises and the Rules of the Game*”, National Bureau of Economic Research Paper Series, Working Paper 15403. Octubre 2009.

COMISIÓN EUROPEA, “*Financial Assistance Programme for the Recapitalisation of Financial Institutions in Spain. First review – Autumn 2012*”, Occasional Papers 121. Noviembre 2012.

CONDE VIÑUELAS, V./FERNÁNDEZ CUENCA, J., “*El régimen jurídico de las Sociedades de Gestión de Activos*”, Diario La Ley, Nº 7980, Sección Tribuna, 10 Dic. 2012, Ed. La Ley.

DEMIRGUC-KUNT, A. AND KANE, E.J., “*Deposit Insurance around the Globe: Where Does it Work?*”, The Journal of Economic Perspectives, Vol. 16, No. 2 (Spring 2002).

DEMIRGUC-KUNT, A. AND SOBACI, T., “*Deposit Insurance around the World*”, The World Bank Economic Review, Vol. 15, No. 3 (2001).

FLORES DOÑA, M. S. (2011), “*La Junta Europea de Riesgo Sistémico. The European Board of System Risk*”, Revista de Derecho Bancario y Bursátil, nº 121, 61 y ss.

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL, “*Spain: Financial Sector Assessment, Preliminary Conclusions by the Staff of the International Monetary Fund*”. Abril 2012.

GÓMEZ-JORDANA, I. (2010), “*Sistemas Institucionales de Protección (SIP): algunas consideraciones preliminares*”, Revista de Derecho Bancario y Bursátil, Nº 120, 233 y ss.

GORDON, J.N. AND MULLER, C., “*Avoiding Eight-Alarm Fires in the Political Economy of Systemic Risk Management*”, Working Paper No. 369, Columbia Law School Working Paper Series.

HANNOUN, H., “*The Basel III Capital Framework: a decisive breakthrough*”, BoJ-BIS High Level Seminar on Financial Regulatory Reform: Implications for Asia and the Pacific. Hong Kong SAR. Noviembre 2010

MILLER, G. ET AL., “*The Law of Banking and Financial Institutions*”, Aspen Publishers, 4th Edition.

LEÓN SANZ, F., “*La reestructuración del sistema financiero español. La transformación de las cajas de ahorros*”, Working Paper IE Law School, AJ8-178, 08-11-2011.

PAZ-ARES, C./NÚÑEZ-LAGOS, R. (2011) A, “*¿Qué son los SIPs y qué futuro les espera?*”, El Notario del siglo XXI, nº 36, marzo-abril, 2011 y

PAZ-ARES, C./NÚÑEZ-LAGOS, R., (2011) B, “*De los SIP y de su racionalidad como fórmula de integración*”, en Cajas: nueva normativa, coordinador, MÉNDEZ ÁLVAREZ-CEDRÓN, J.M, Madrid.

PRIEGO, F. J (2001), “*Tratamiento jurídico de las crisis bancarias*”, en Lecciones de Derecho Bancario y Bursátil, coord. ZUNZUNEGUI, F., Madrid, 95 y ss.

RECALDE, A. (2009), “*El papel del “Derecho” en las crisis. Algunos aspectos de la regulación financiera y de las grandes empresas en relación con la economía*”, Documento de trabajo 150/2009, Fundación Alternativas.

ROLDÁN, J.M. “*The Spanish Banking Sector. Presentation by the Director General of Banking Regulation in London*”, Banco de España. Abril 2012.

RODRÍGUEZ DE CODES ELORRIAGA, E. “*Las nuevas medidas de Basilea III en materia de capital*”, Estabilidad Financiera, ISSN 1579-2498, Nº. 19, 2010.

SÁNCHEZ CALERO, F./ SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J. (2011), “*Novedades en el modelo de gobierno corporativo en las cajas de ahorros*”, en Cajas de Ahorros: Nueva normativa, coord. MÉNDEZ ÁLVAREZ-CEDRÓN, J. M., 115 y ss.

SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J. (2011), “*El Real Decreto Ley 11/2010 y la «mercantilización» de las cajas*”, Revista de Derecho Bancario y Bursátil, nº 121, 173 y ss.

TAPIA HERMIDA, A. J. (2011) B, “*Cuotas participativas e instrumentos de deuda obligatoriamente convertibles*”, en Cajas de Ahorros: Nueva normativa, coord. MÉNDEZ ÁLVAREZ-CEDRÓN, J. M., 145 y ss.

VICENT CHULIÁ. F., “*La Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de reestructuración y resolución de entidades de crédito, y la sociedad de gestión de activos procedentes de la reestructuración bancaria*”, Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal, Nº 18, Sección Estudios, Primer semestre de 2013, pág. 23, Editorial LA LEY.