

LA NATURALEZA FUNDACIONAL DE LAS CAJAS DE AHORROS Y LA EMISIÓN DE CUOTAS PARTICIPATIVAS

ANABELÉN CASARES MARCOS
Ayudante de Derecho Administrativo
Universidad de León

I. INTRODUCCIÓN.—II. EL DIFÍCIL EQUILIBRIO ENTRE LA NATURALEZA JURÍDICA TRADICIONAL DE LAS CAJAS DE AHORROS Y LAS EXIGENCIAS DE EXPANSIÓN DE SUS RECURSOS PROPIOS.—III. LA EMISIÓN DE CUOTAS PARTICIPATIVAS COMO SOLUCIÓN COMPARADA A LA INSUFICIENCIA DE RECURSOS PROPIOS DE LAS CAJAS DE AHORROS: LA EXPERIENCIA ITALIANA.—IV. CONSOLIDACIÓN DE LAS CUOTAS PARTICIPATIVAS EN EL ORDENAMIENTO JURÍDICO ESPAÑOL: 1. *Real Decreto 664/1990, de 25 de mayo sobre cuotas participativas de las cajas de ahorros*. 2. *Real Decreto 302/2004, de 20 de febrero, sobre cuotas participativas de las cajas de ahorros*.—V. MUCHOS INTERROGANTES Y ALGUNAS PROPUESTAS PARA RESOLVERLOS.

I. INTRODUCCIÓN

La aprobación del Real Decreto 302/2004, de 20 de febrero, sobre cuotas participativas de las cajas de ahorros, trae causa del enunciado del artículo 14 de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, por el que se da nueva redacción a los artículos 7 y 11.4 de la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de Coeficientes de Inversión, Recursos Propios y Obligaciones de Información de los Intermediarios Financieros, al objeto de introducir en estos preceptos la regulación básica sobre la posible ampliación de los recursos propios de las cajas de ahorros españolas por medio de la emisión de las llamadas cuotas participativas. Representa, en este sentido, la culminación de una etapa marcada por un crudo debate en torno al papel social y a la significación económica de estas singulares entidades crediticias en nuestro país.

En efecto, los vientos de reforma que soplan con singular fuerza en el sector de las cajas españolas desde la década de los noventa han desatado en los últimos tiempos una auténtica tempestad política que ha desembocado, finalmente, en la modificación de su régimen jurídico y reconocimiento de las cuotas participativas en la Ley 44/2002 y en el desarrollo normativo de estas últimas por medio del Real Decreto 302/2004. La enorme repercusión del debate

sobre la implantación de estos títulos no ha conseguido obviar, sin embargo, lo más significativo, esto es, el acuerdo de todas las opciones políticas sobre el fondo de la cuestión, sobre la necesidad de su adopción.

El desacuerdo se produce en aspectos concretos relacionados con su emisión y puesta en práctica; así, las facultades del sindicato de cuotapartícipes, los posibles derechos de estos últimos o los porcentajes máximos y otras cortapisas aplicables a la tenencia de estos títulos. Se discute, en definitiva, sobre aquellos aspectos de incidencia decisiva en el reparto del poder en el seno de las cajas de ahorros y, por ende, en la aplicación de sus fondos y en el reparto de sus excedentes de libre disposición.

Es de lamentar, en este sentido, que el debate sobre la organización y la gestión de las cajas de ahorros se haya estancado en los últimos años en un plano meramente político, de reparto de cuotas concretas de poder en el seno de la institución, sin descender a los aspectos más concretos, de carácter técnico, jurídico, de conveniencia u oportunidad que habrían de garantizar el crecimiento y la estabilidad del sector dentro del respeto a su naturaleza jurídica originaria y que habrían de asegurar un servicio de la entidad, cada vez más acentuado, a la sociedad.

La ausencia de propietarios en las cajas, la vocación social que se ha predicado históricamente de su actuación y su estrecha vinculación tradicional con un ámbito territorial concreto han motivado, a partir de la segunda mitad del siglo XX, una presencia cada vez mayor de los poderes públicos en sus órganos de gobierno y una decidida intervención política en algunas de las decisiones económicas de mayor calado de la entidad. Todo ello ha contribuido a «publicar» la imagen de unas entidades privadas con más de ciento cincuenta años de historia, hasta tal punto que el debate suscitado por la implantación y regulación de las cuotas participativas en nuestro ordenamiento jurídico se ha orientado, fundamentalmente, a intentar conjurar la amenaza que ven en ellas aquellos que entienden que abren la vía a una posible «privatización» de la entidad.

Independientemente de la regulación concreta por la que ha optado el legislador español para la posible emisión de cuotas participativas por las cajas de ahorros, lo cierto es que la reforma del régimen jurídico básico de las cajas españolas en 2002 y su desarrollo autonómico posterior no derivan de una reflexión más amplia sobre el modelo general de caja a que se pretende tender en nuestro ordenamiento jurídico, sino que responden a la necesidad de abordar problemas específicos planteados a algunas cajas españolas, dando lugar así a una legislación *ad hoc* que no refuerza, sino que debilita

aún más, si cabe, la estructura y la razón de ser tradicional de la caja de ahorros en nuestro ordenamiento crediticio (1).

El análisis desde esta perspectiva de la nueva regulación de las cuotas participativas, contenida en el Real Decreto 302/2004, y de su impacto sobre la naturaleza jurídica tradicional de estas entidades crediticias nos aboca de inmediato a un interrogante fundamental: ¿cabe afirmar realmente esa supuesta necesidad de la cuota participativa como instrumento absolutamente imprescindible para garantizar la pervivencia y el crecimiento de la caja de ahorros en nuestro país?

II. EL DIFÍCIL EQUILIBRIO ENTRE LA NATURALEZA JURÍDICA TRADICIONAL DE LAS CAJAS DE AHORROS Y LAS EXIGENCIAS DE EXPANSIÓN DE SUS RECURSOS PROPIOS

La posible emisión de cuotas participativas por las cajas de ahorros resulta problemática en la medida en que entronca con la cuestión de su naturaleza jurídica, marcada por una larga y compleja evolución histórica de la institución desde su consideración inicial como entidad de beneficencia hasta su equiparación operativa e inclusión efectiva entre las entidades de crédito.

Este proceso, que se extiende a lo largo de más de ciento cincuenta años, está marcado por la tensión constante entre dos extremos de difícil conciliación. De un lado, la defensa decidida que realizan las cajas de ahorros de su propia autonomía organizativa. No en vano se trata de una institución que nace al margen de cualquier pronunciamiento normativo, en un marco de completa y absoluta libertad, pudiéndose decir que el legislador se limitó a partir de entonces, y durante buena parte de su historia, a ir a la zaga de

(1) La discusión sobre los porcentajes concretos de representación que corresponden a los grupos que integran sus órganos de gobierno y administración, la controversia sobre las limitaciones, incompatibilidades y causas de cese de sus miembros, o la disputa por la limitación de la edad de los consejeros y presidentes de algunas cajas de ahorros por medio de una norma declarada expresamente de carácter «básico», no son más que algunos de los temas que han saltado en los últimos años a la palestra política y al debate en los medios de comunicación social. Junto a ellos hay otros asuntos considerados tradicionalmente tabú, que hoy alcanzan una resonancia cada vez mayor en el ámbito de ciertas cajas de ahorros con nombre y apellidos; entre ellos, la fusión —obligada o voluntaria— de las cajas, la exigencia de limitar la presencia política en sus órganos de gobierno al 50 por 100 en aras de las recomendaciones europeas o, en última instancia, las consecuencias de residen- ciar el control de alguna caja de ahorros de fundación eclesiástica en el ámbito del Ministerio de Economía. Todos ellos son temas espinosos, de difícil consenso, en los que los intereses partidistas están por encima, en muchas ocasiones, de otras consideraciones más cercanas al interés general o al de las propias cajas por garantizar su permanencia y eficiencia en el mercado.

hechos consumados, reconociendo normativamente aquello que las cajas experimentaban y realizaban ya *de facto*. De otro, el interés cada vez más acentuado de los poderes públicos por reducir la configuración y la actuación de las cajas de ahorros a una cierta uniformidad jurídica que permitiera, en cualquier caso, atraer los crecientes recursos económicos de estas entidades a su ámbito propio de actuación, con el fin último de sufragar con ellos obras y servicios de indudable interés público.

Fruto de ese conflicto es el limbo jurídico al que han quedado confinadas en la práctica las cajas de ahorros. La indeterminación actual de su naturaleza jurídica es, en mi opinión, absolutamente intencionada, estando promovida y alentada por intereses políticos espurios, ajenos, en muchas ocasiones, al propio interés de la entidad. Todo ello ha encontrado su máxima expresión y justificación en las Sentencias 48 y 49 del Tribunal Constitucional, de 22 de marzo de 1988, en las que se niega la naturaleza fundacional de las cajas de ahorros a la luz de su actividad en el mercado crediticio, evitando así la aplicación a las mismas de la garantía que habría de suponer en este sentido el artículo 34 de la Constitución, sin que se reconozca tampoco, de otra parte, la extensión a las cajas de la libertad de empresa del artículo 38 de la Constitución, lo que excluye, por tanto, cualquier reconocimiento de su naturaleza empresarial sobre la base, precisamente, de la función y el interés social presentes en su actuación (2).

Se da con ello carta blanca a una intervención política cada vez más decidida, cuya consolidación en el modelo organizativo de la caja de ahorros ha terminado por presionar, condicionar y modular en incontables ocasiones la vocación social y la autonomía empresarial de la entidad. La historia de las cajas y la evolución de su propia esencia y configuración enlazan así, de manera innegable, con el

(2) El Tribunal Constitucional entiende, STC 49/1988, FF.JJ. 7 y 10, que las cajas españolas han sufrido «un cambio cualitativo al haberse transformado su inicial actividad crediticia de carácter benéfico (crédito barato a las clases menesterosas) en actividad crediticia sometida a las leyes del mercado comunes a ellas y a los demás intermediarios financieros»; reconoce por ello que las cajas tienen «un cierto carácter fundacional», pudiendo «calificarse dogmáticamente de fundaciones a los efectos de encajarlas en una de las figuras jurídicas reconocidas por nuestro derecho», si bien serían «fundaciones de carácter muy peculiar» en cuanto que «la voluntad fundacional, cuya protección es la finalidad del artículo 34 de la Constitución, ha quedado así diluida con el paso del tiempo». Tampoco se les aplicaría el artículo 38 del texto constitucional, STC 49/1988, FJ 12, puesto que «dicho precepto se refiere a empresas privadas, es decir, a organizaciones que tienen una finalidad de lucro, y garantiza en último término la existencia de una economía de mercado», mientras que «las Cajas no pueden tener aquella finalidad ni persiguen distribuir beneficios, sino que el excedente de sus rendimientos lo han de dedicar a obra social, con lo que de nuevo vuelve a aparecer el interés público en su gestión y su carácter atípico, pues se trataría, en todo caso, de entidades sin fin de lucro, lo que ciertamente no responde al concepto tradicional de empresa».

presente de la institución, convirtiéndose en claves imprescindibles para la comprensión del debate actual sobre la entidad (3).

En efecto, frente a quienes opinan que la cuestión de la naturaleza jurídica de las cajas es irrelevante a efectos prácticos, afirmo su absoluta prioridad, y más en estos momentos en que tanto se discute sobre la presencia misma de las cajas en la sociedad, su deber de colaboración con los poderes públicos, su competencia con el resto de los intermediarios en el mercado financiero o su vinculación a intereses territoriales (4). Su definición es, en tal sentido, fundamental para perfilar con precisión los límites a la intervención pública en su gobierno y la capacidad de maniobra y acción que corresponde a estas entidades en cuanto integrantes del sistema financiero.

Sobre el particular entiendo, en síntesis, que no cabe otra conclusión que la afirmación decidida de su carácter de auténtica fundación-empresa. Así se deriva de su propia evolución histórica, así se desprende de la normativa tradicional reguladora de la institución y así debe colegirse también de la interpretación de los artículos 34 y 38 de la Constitución (5). Y es que, a pesar de su variación paulatina

(3) La relevancia de este discurso, en buena medida histórico, es a mi entender indudable, no sólo por las conclusiones concretas que de él pudieran derivar para cada momento cronológico considerado de forma aislada, sino por su repercusión actual y por la importancia que reviste para entender el presente de la institución, sus singularidades y las particularidades que se invocan, en definitiva, para justificar y mantener el régimen jurídico diferenciado que les resulta hoy de aplicación. Así lo sostengo en Anabelén CASARES MARCOS, *Cajas de Ahorro: naturaleza jurídica e intervención pública*, Tirant lo Blanch, 2003, págs. 27 y ss., y así lo ha defendido también la doctrina más autorizada. Vid., por todos, José Manuel GONZÁLEZ MORENO, *Naturaleza y régimen jurídico de las cajas de ahorros*, Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid, págs. 30 y ss.; José LÓPEZ YEPES, *Historia urgente de cajas de ahorro y montes de piedad en España*, CECA, 1973, *in toto*; Sebastián MARTÍN-RETORTILLO BAQUER, *Crédito, banca y cajas de ahorro. Aspectos jurídico-administrativos*, Tecnos, 1975, págs. 317 y ss.; Alejandro NIETO GARCÍA, *Dictámenes sobre las cajas de ahorros españolas (años 1981/1988)*, Caja de Ahorros y Monte de Piedad del Círculo Católico de Obreros de Burgos, 1991, págs. 15 y ss., y Luis PALACIO BAÑUELOS, *Las cajas de ahorros y el futuro desde su historia*, IDEOR, 1992, *in toto*. Ese discurso, realizado desde un punto de vista jurídico que trasciende, en cualquier caso, a la simple sucesión de normas aprobadas en la materia, encuentra mayor desarrollo en una obra más amplia centrada exclusivamente en el devenir histórico de la institución. Vid., en este sentido, Anabelén CASARES MARCOS, *La historia de las Cajas de Ahorros: origen y evolución*, Universidad de León, 2000. En sentido contrario, Jesús ALFARO ÁGUILA-REAL, «Valoración de una tesis sobre el régimen de las cajas de ahorro», en *www.indret.com*, enero 2004, pág. 1, quien ha puesto en duda el interés de un análisis histórico de la institución.

(4) Así lo entiende también Sebastián MARTÍN-RETORTILLO BAQUER, «Sistema bancario y crediticio», en *Derecho administrativo económico*, La Ley, 1991, tomo II, pág. 225, para quien la definición de la naturaleza jurídica de las cajas no responde a un mero afán dogmático, sino que «resulta obligada en cuanto determina en la práctica el régimen jurídico de la institución». El propio autor del voto particular a la STC 49/1988, Luis Díez-PICAZO PONCE DE LEÓN, *Sobre la naturaleza jurídica de las cajas de ahorro*, en «Revista Jurídica de la Universidad Autónoma de Madrid», núm. 8, 2003, pág. 199, sostiene de forma tajante que con el paso de los años «no han cambiado tanto las cosas y lo que he llamado perfiles borrosos, borrosos continúan siendo», por lo que «no será impertinente volver a plantear el problema de la naturaleza jurídica de las cajas».

(5) La admisibilidad de la fundación-empresa en nuestro ordenamiento jurídico deri-

desde el ámbito de la beneficencia hasta el de las entidades de crédito, su transformación no supuso en ningún momento un menoscabo en su naturaleza fundacional o una ruptura radical con su espíritu originario, constatándose la existencia en la caja de ahorros de una doble vertiente, fundacional y empresarial (6).

Resulta por ello discutible que la jurisprudencia del Tribunal Constitucional invoque el «interés general» de la institución para evitar su equiparación empresarial con el resto de las entidades de crédito que operan en el mercado, acudiendo, no obstante, a la vertiente crediticia de las cajas de ahorros para negar su naturaleza fundacional. De una u otra forma, se está admitiendo la presencia de ambas vertientes en la institución; son dos caras de una misma moneda, aun cuando ambas hayan sido negadas (7).

Por lo que se refiere a la primera de ellas, no es éste el momento de entrar a analizar la presencia de cada uno de los elementos que integran la fundación en la caja de ahorros actual (8), pero sí de recordar que es un imperativo constitucional elevar el fin de interés general propio de la fundación a la categoría de elemento esencial o primordial al que necesariamente, y en todo caso, deben subordinarse los demás (9), sin que quepa confundir, por lo que se refiere a la

va, en este sentido, de la conexión necesaria entre ambos artículos constitucionales. Es preciso ser coherentes con el texto constitucional, interpretarlo en su conjunto y abrir el ámbito fundacional a un mayor grado de libertad patrimonial, compatible, en todo caso, con los controles administrativos que sean considerados necesarios para garantizar la finalidad última de la institución. La fundación-empresa supone, en cualquier caso, la constitución de una persona jurídica orientada a la satisfacción de un fin fundacional de interés general, empleando para ello una actividad y organización de naturaleza eminentemente empresarial, y aceptando también con ello, en principio, los riesgos y beneficios que puedan derivarse de su ejercicio.

(6) Sobre la complejidad inherente al estudio de la naturaleza jurídica de las cajas de ahorros y su evolución histórica hasta desembocar en su consideración como entidades financieras de vocación social, vid. Anabelén CASARES MARCOS, «La naturaleza jurídica fundacional de las Cajas de Ahorro españolas y su inclusión en el “Tercer Sector”», en *XIII Congreso Italo-Español de Profesores de Derecho Administrativo. Salamanca, 9-11 de octubre de 2000*, Cedecs, 2002, págs. 461 y ss.

(7) Ambas vertientes están indisolublemente unidas. Sobre los problemas con los que ha topado el ordenamiento italiano en su intento por separarlas y configurar una fundación escindida totalmente de la sociedad crediticia, vid., entre otros muchos, SANDRO MOLINARI, *Casse di risparmio e fondazioni. Il rullo delle S.p.A. nel territorio*, en «Studi economici e sociali», núm. 3, 1995, págs. 33 y ss. Se volverá sobre la experiencia italiana *infra*.

(8) He abordado ya, en otro lugar, el estudio en profundidad de esta primera vertiente fundacional; sobre el contraste efectivo de la configuración actual de la caja con el conjunto de elementos que integran la fundación, concretamente la voluntad del fundador, el fin de interés general exigido por la Constitución, el patrimonio fundacional y la intervención administrativa a través de la institución del protectorado, vid. A. CASARES MARCOS, *Cajas de Ahorro: naturaleza jurídica e intervención pública*, op. cit., págs. 151 y ss.

(9) Sin que estén justificadas las concepciones inmovilistas de la institución que responden a una legislación anacrónica, propia de la desconianza vigente durante el siglo XIX hacia cualquier forma o manifestación de vinculación de bienes, y totalmente superada en este momento por las circunstancias socioeconómicas actuales.

caja de ahorros, la organización fundacional con la actividad crediticia desarrollada por aquélla (10).

En cuanto a la segunda de las vertientes citadas, la empresarial, no cabe duda que la concurrencia en la caja de factores que la aproximan al ámbito mercantil exige explorar también esta vertiente para poder perfilar con nitidez las limitaciones que vinculan a los poderes normativos en la determinación del régimen jurídico de la entidad, así como el título que habría de habilitar, en definitiva, la extraordinaria y creciente intervención de los poderes públicos en las cajas de ahorros (11).

El control público sobre las cajas ha sido una constante en el desarrollo de la entidad, fundándose en razones diversas según el momento histórico, si bien conectadas todas ellas, en última instancia, con el interés general o social presente en la institución (12). El afán de los poderes públicos por alcanzar cotas de mayor control sobre las cajas de ahorros resulta tanto más singular cuanto que ha incidi-

(10) Así se afirma en el voto particular del Magistrado Luis DIEZ-PICAZO a la STC 49/1988, manteniendo su postura recientemente en *Sobre la naturaleza jurídica de las cajas de ahorro*, op. cit., págs. 199 y ss. Se pronuncia en un sentido similar, entre otros, María Amparo SALVADOR ARMENDÁRIZ, *Banca pública y mercado. Implicaciones jurídico-públicas de la paridad de trato*, MAP, 2000, pág. 208, para quien la consideración de las cajas de ahorros como entidades de crédito «no responde a la cuestión sobre su naturaleza jurídica, pues está confundiendo la naturaleza con la actividad propia de las cajas».

(11) Sobre la naturaleza mercantil de las cajas y la aplicación a las mismas de la libertad constitucional de empresa, vid. A. CASARES MARCOS, *Cajas de Ahorro: naturaleza jurídica e intervención pública*, op. cit., págs. 295 y ss.

(12) Es ese interés general, precisamente, el que contribuye a incardinarlas entre las entidades integrantes del que ha sido bautizado como «Tercer Sector», llamado así porque abarca todo lo que no es mercado y que carece, por tanto, de ánimo de lucro, sin ser tampoco Estado ni formar parte del ámbito público. Los motivos de la aparición, desarrollo y expansión vertiginosa del Tercer Sector hay que buscarlos en la propia crisis del Estado de bienestar. Conforme a la definición que da la Real Academia Española de la Lengua, afirmar que el Estado de bienestar está en crisis supone declarar que está en una «situación dificultosa o comprometida», que se encuentra sometido, en definitiva, a una «mutación importante». Me reafirmo así en lo expuesto en otro lugar, A. CASARES MARCOS, *Cajas de Ahorro: naturaleza jurídica e intervención pública*, op. cit., págs. 454 y ss.: el Estado de bienestar «se ha revelado incapaz de atender de forma suficiente y adecuada a todas las demandas planteadas por los ciudadanos», siendo éste el motivo por el que el Tercer Sector se ha afianzado en España. Considero innecesario citar aquí toda la doctrina que ha tratado el tema de la crisis del Estado de bienestar y de la aparición y consolidación del Tercer Sector en nuestro país, remitiéndome al tratamiento de este tema en la obra ya citada. El papel de las cajas de ahorros como entidades integrantes del Tercer Sector a la luz de la crisis del *welfare state* ha sido tratado también en Italia a raíz de las reformas acaecidas en el sector. Así, entre otros, Gian Paolo BARBETTA, «Ruolo delle fondazioni bancarie nell'ambito del settore non-profit in Italia», en *Le fondazioni casse di risparmio*, Maggioli, 1998, págs. 227 y ss.; Franco BELLI y Francesco MAZZINI, *La riforma delle fondazioni di origine bancaria*, en «Diritto della Banca e del Mercato Finanziario», núm. 3, 1999, págs. 133 y ss., y Giuliana BIRINDELLI y Paola FERRETTI, *Profili evolutivi della privatizzazione del sistema bancario: limiti ed opportunità per le fondazioni e le aziende di credito*, en «Il Risparmio», núm. 3, 1997, págs. 558 y ss. En sentido contrario, J. ALFARO ÁGUILA-REAL, «Valoración de una tesis...», op. cit., pág. 7, para quien este tipo de «empresarios» surgen, exclusivamente, «cuando no hay Estado del bienestar».

do, además, en el ámbito interno de la institución; especialmente tras la reforma Fuentes Quintana, operada a través del Real Decreto 2290/1977, de 27 de agosto, en la que profundiza posteriormente la Ley 31/1985, de 2 de agosto, de regulación de las normas básicas sobre órganos rectores de las cajas de ahorros (LORCA), que, alterando la organización tradicional de las cajas, incorpora a su estructura interna los principios de «representatividad» y «libertad» con el fin de garantizar la constitución de sus órganos de gobierno conforme a «criterios pluralistas y democráticos» (13).

Ahora bien, en la práctica la intervención pública en el ámbito de las cajas de ahorros no se limita, ni lo ha hecho nunca, a asegurar de forma estricta el interés general propio de la obra social de las cajas, de su naturaleza crediticia y de su actividad económica en el mercado financiero, sino que va más allá, desembocando en una auténtica pugna de intereses al socaire de su estructura institucional y de la ausencia en ellas de propietarios.

Y, sin embargo, los títulos que justifican la intervención actual de los poderes públicos en el ámbito de las cajas de ahorros no alcanzan a legitimar esta sumisión a veleidades políticas de uno u otro signo. Su actividad económica, común al resto de los intermediarios financieros, supone la aceptación de unas facultades de intervención pública extendidas también a estos últimos. Mayores dificultades presenta, en cambio, la explicación de aquella otra vertiente interna de participación pública en la organización e incluso gestión económica de las cajas.

La reforma operada por la Ley 44/2002 ha incidido en algunas de las múltiples y variadas polémicas planteadas al respecto por el régimen jurídico de la institución. La ausencia, no obstante, de un reconocimiento normativo expreso de su naturaleza como fundación-empresa sanciona la pervivencia de un grado de intervención pública y política en las cajas sin precedentes ni parangón en otras entidades integrantes del ordenamiento sectorial del crédito (14).

(13) Acceden así a la estructura interna de las cajas, y por tanto a su administración y gestión, una serie de estamentos «representativos», entre los que se encuentran las Administraciones públicas vinculadas al ámbito territorial tradicional de la caja de ahorros respectiva. A la representación de las corporaciones municipales que establece el artículo 2.1.a) de la LORCA, modificado por Ley 44/2002, de 22 de noviembre, hay que sumar la de aquellas Administraciones que accedan a la Asamblea General de la caja en su condición de entidades fundadoras. El reparto competencial operado en este ámbito por la Constitución ha supuesto, asimismo, la entrada de representación autonómica en los órganos de gobierno de las cajas de ahorros a través de la legislación de desarrollo aprobada por las Comunidades Autónomas en la materia.

(14) No cabe duda alguna de que es precisamente esta pertenencia al ordenamiento sectorial del crédito, independientemente de la naturaleza jurídica de cada tipo de entidad crediticia en concreto y de los riesgos de quiebra que puedan, en consecuencia, acompañarla, la que marca una mayor intervención pública y la regulación jurídico-pública del

No sólo eso, sino que, además, la caja es el exponente más cualificado de la teoría de la fundación-empresa en nuestro ordenamiento jurídico por la claridad con que se concilian en ella dos extremos en principio incompatibles: la realización de una obra social de interés

sector. La afirmación en este ámbito de un ordenamiento sectorial se debe, precisamente, a la preocupación por su solvencia y por la protección de los consumidores, así como por la estabilidad del sistema financiero en su conjunto. Ha sido fundamental, en este sentido, el buen hacer de la doctrina científica española que ha profundizado en esta cuestión, y entre la que cabría citar, a título meramente indicativo: César ALBIÑANA CILVETI y José SUAY RINCÓN, «Comentario al artículo 25», en la obra colectiva, dirigida por Tomás-Ramón FERNÁNDEZ RODRÍGUEZ, *Comentarios a la Ley de Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito*, CECA, 1991, págs. 98 y ss.; Marta FRANCH I SAGUER, *Intervención administrativa sobre bancos y cajas de ahorros*, Civitas, 1992, pág. 417; Eduardo GARCÍA DE ENTERRÍA, *Significado general del Anteproyecto de Ley sobre Vigilancia y Supervisión de Entidades Financieras*, en «RDBB», núm. 28, octubre-diciembre 1987, pág. 704; José Manuel GONZÁLEZ MORENO, *Naturaleza y régimen jurídico de las cajas de ahorros*, Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid, 1983, págs. 494 y ss.; Hilario HERNÁNDEZ MARQUÉS, «Las potestades de dirección y supervisión. Especial referencia a las del Banco de España», en la obra colectiva, dirigida por Sebastián MARTÍN-RETORTILLO, *Estudios de Derecho Público Bancario*, Ceura, 1987, págs. 132 y ss.; Elisenda MALARET I GARCÍA, *Régimen jurídico-administrativo de la reconversión industrial*, Civitas, 1991, pág. 405; Sebastián MARTÍN-RETORTILLO, *Reflexiones sobre la Ley de Disciplina e Intervención Bancaria*, en el núm. 118 de esta REVISTA, enero-abril 1989, págs. 24 y ss., y en el desarrollo que realiza de la voz «Caja de Ahorros (Derecho Administrativo)», en *Enciclopedia Jurídica Básica*, Civitas, 1995, tomo I, pág. 865; José María MICHAVIDA NÚÑEZ, «Relación especial de sujeción en el sector crediticio y Estado de Derecho», en «REDA», núm. 54, abril-junio 1987; Francisco Javier PIÑANES LEAL, «Coeficientes», en *Estudios de Derecho Público Bancario*, Ceura, 1987, nota 34; Luis POMED SÁNCHEZ, *Las potestades normativas del Banco de España tras la aprobación de su Reglamento interno*, en «RDBB», núm. 67, julio-septiembre 1997, págs. 682 y ss.; M.^a A. SALVADOR ARMENDÁRIZ, *Banca pública y mercado...*, op. cit., pág. 208; Fernando SÁNCHEZ CALERO, *La delimitación de la figura de «entidad de crédito» y la de otros sujetos*, en «RDBB», núm. 28, octubre-diciembre 1987, pág. 717; Juan Alfonso SANTAMARÍA PASTOR, *Fundamentos de Derecho Administrativo*, Centro de Estudios Ramón Areces, 1991, pág. 869, y en Manuel ARAGÓN REYES, Rafael GARCÍA VILLAVERDE y Juan Alfonso SANTAMARÍA PASTOR, *El Régimen Jurídico de las Cajas de Ahorros*, Caja de Madrid, 1991, págs. 518 y ss., y María José TRUJILLO, *La potestad normativa del Banco de España. El régimen dual establecido en la Ley de Autonomía*, Servicios Jurídicos del Banco de España, 1995, págs. 34 y ss. Mención especial merecen las aportaciones al respecto del Profesor Tomás-Ramón FERNÁNDEZ RODRÍGUEZ, que sentó las bases de una teoría, la del ordenamiento sectorial del crédito en España, que no se ha limitado a quedar meramente consignada en el papel desde finales de la década de los ochenta, sino que originó un profundo debate cuyas repercusiones alcanzan a nuestros días; en este sentido, entre otras, *Las sanciones de disciplina bancaria*, en «RDBB», núm. 28, octubre-diciembre 1987, págs. 726 y ss.; *Supervisión y disciplina bancaria en el proyecto de Ley sobre Disciplina e Intervención en las Entidades de Crédito*, en «PEE», núm. 36, 1988, págs. 50 y ss.; «Los poderes públicos de ordenación bancaria y su eficacia preventiva», en *Libro Homenaje al Profesor José Luis VILLAR PALASÍ*, Civitas, 1989, págs. 414 y ss., y «El ordenamiento crediticio y bancario español: reflexiones después de la crisis», en la obra colectiva, dirigida por él, *Comentarios a la Ley de Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito*, CECA, 1991, pág. 20. En sentido contrario se pronuncia, no obstante, J. ALFARO ÁGUILA-REAL, «Valoración de una tesis...», op. cit., pág. 10, quien niega la aplicación de la categoría de «ordenamiento sectorial» al ámbito crediticio y bancario sobre la base de su escasa «utilidad analítica» y de su carácter «puramente descriptivo»; una postura que contrasta con su afirmación en otro lugar, *Derecho bancario*, en «Revista Jurídica de la Universidad Autónoma de Madrid», núm. 2, 2000, págs. 287 y ss., del «nivel más intenso de intervención administrativa tanto normativa como de vigilancia y supervisión» que soportan las empresas bancarias y que se traducen en «poderes muy notables al Banco de España».

general y el ejercicio en el mercado de la actividad crediticia (15). Es una clara manifestación, en este sentido, de la fundación-empresa de tipo mixto, ya que en ella es posible observar rasgos propios de la fundación-empresa funcional, en cuanto integra fines sociales en su propia actividad financiera, y otros típicos de la dotacional, en la medida en que realiza obras benéfico-sociales en sentido tradicional con los beneficios obtenidos de aquella actividad (16).

Es mucho lo que aportaría, en este sentido, la calificación de fundación-empresa a las cajas de ahorros. En primer lugar, en términos de seguridad jurídica. Llama la atención la reducción de la naturaleza de la caja de ahorros a la de «entidad de crédito», como si ésta fuese una categoría más de persona jurídica definida en nuestro ordenamiento. Y es que interesa más, a efectos fundamentalmente políticos, la indeterminación y la indefinición, la nebulosa, en definitiva, en que ha estado oculta la naturaleza jurídica de las cajas desde hace ya algunas décadas que el reconocimiento abierto de su naturaleza fundacional y empresarial.

En todo caso, la trascendencia real de la obra benéfico-social desarrollada por las cajas, la presencia en ellas de un fin de interés general y la importancia tanto cualitativa como cuantitativa que revisten en la sociedad española actual han llevado a considerarlas, en círculos sociales y políticos, como entidades coadyuvantes, paralelas o supletorias de la actuación de los propios poderes públicos, y en especial de los autonómicos. De ahí las reivindicaciones a favor de una mayor autonomía de gestión para las cajas. De ahí también el riesgo de seguir profundizando, por una parte, en ese proceso de «despojo» de su naturaleza fundacional e insistiendo, por otra, en su mera catalogación como entes de significado o carácter «social».

La intervención pública en la caja de ahorros ha llegado a tal punto que se ha identificado socialmente con su publicación, discu-

(15) J. ALFARO ÁGUILA-REAL, «Valoración de una tesis...», *op. cit.*, págs. 4 y ss., se pronuncia sucintamente sobre el reconocimiento de la fundación-empresa en nuestro ordenamiento jurídico y su articulación en el artículo 24 de la Ley de Fundaciones, afirmando que este precepto «parece aceptar» la distinción entre fundación-empresa dotacional y funcional. El reduccionismo de su postura y la presentación como novedosas de cuestiones ya abordadas ampliamente por la doctrina científica de nuestro país contrastan con el tratamiento de la fundación-empresa en las innumerables obras que han surgido sobre el tema en los últimos años. Resulta superfluo traer aquí todas las aportaciones realizadas al respecto por la doctrina española, tanto administrativista como civilista; vid. en este sentido A. CASARES MARCOS, *Cajas de Ahorro: naturaleza jurídica e intervención pública*, *op. cit.*, págs. 379 y ss., y la doctrina allí citada.

(16) Es tajante en la identificación de la caja de ahorros como fundación-empresa de carácter mixto Rafael GARCÍA VILLAVERDE, en el desarrollo que realiza de la voz «Caja de Ahorros (Derecho Mercantil)», en *Enciclopedia Jurídica Básica*, Civitas, 1995, tomo I, pág. 869. Asimismo, vid. al respecto A. CASARES MARCOS, *Cajas de Ahorro: naturaleza jurídica e intervención pública*, *op. cit.*, págs. 418 y ss., y la doctrina allí citada.

tiéndose actualmente sobre la privatización de una entidad de crédito que es ya, desde hace más de ciento cincuenta años, privada. Ha contribuido decisivamente a este debate la peculiaridad de su estructura jurídica, marcada, entre otras cosas, por la ausencia de propietarios en la institución.

Una particularidad que ha sido percibida por los bancos como una ventaja de las cajas de ahorros frente al resto de las entidades crediticias con las que compiten en el mercado financiero, por cuanto están exoneradas de destinar parte de sus beneficios a la distribución de dividendos, pudiendo, además, adquirir entidades bancarias sin que estas últimas puedan comprar cajas de ahorros.

Lo cierto es, sin embargo, que estas afirmaciones quedan un tanto desvirtuadas por la propia realidad de las cajas en nuestro ordenamiento jurídico. No reparten dividendos, pero destinan el 50 por 100 de sus excedentes de libre disposición a la constitución de reservas obligatorias, dedicando una parte importante del 50 por 100 restante al mantenimiento de la obra social existente y a la inversión en nuevas obras de este tipo, una obligación legal de la que carecen los bancos, aunque últimamente están emprendiendo acciones similares, quizás para transmitir una mejor imagen a la sociedad (17).

Del mismo modo, no cabe hablar en nuestro Derecho de la posible venta de una caja de ahorros a una entidad bancaria, pero sí de una hipotética cesión de sus activos y pasivos a un banco o a otra caja de ahorros. Y si bien es evidente que se trata de una posibilidad remota y de difícil articulación práctica, no cabe ignorar que su escasa repercusión y la poca atención que se le ha prestado han tenido más que ver con la buena salud financiera de que han gozado tradicionalmente las cajas, totalmente al margen de los vaivenes y de las

(17) De ahí la intranquilidad en el sector de las cajas ante el avance imparable, en este sentido, de la banca privada, que ocupa una parcela cada vez mayor de este tipo de acciones sociales al amparo de las nuevas normas sobre el buen gobierno corporativo. El desarrollo exacerbado de la actividad empresarial de las cajas de ahorros en los últimos años y la falta de atención normativa, por el contrario, a su vocación social tradicional han dado lugar a numerosas lagunas, imprecisiones y cortapisas en aquella otra vertiente de la entidad que he calificado de fundacional, de forma que su obra social tiende a ser considerada por los poderes públicos, por la opinión pública e incluso por algunas cajas —a tenor de su gestión económica— como algo meramente residual. De ahí que muchas de ellas no hayan dudado en reaccionar y calificar la acción social de los bancos como un abuso del *marketing* solidario. Basta repasar la prensa económica de los primeros meses de 2004 para tomar conciencia del malestar originado entre las cajas por el llamado «Plan Familias BBVA», una propuesta de acción social orientada a la satisfacción de los proyectos y necesidades familiares más importantes y cuya primera medida en la práctica ha sido el Préstamo Nacimiento, hasta 3.000 euros al 0 por 100 de interés y sin comisiones, debiendo solicitarse antes de seis meses desde la fecha de nacimiento o adopción y contando con un plazo de hasta tres años para su devolución. Una medida que, conviene subrayarlo, nace con fecha de caducidad, en cuanto que sólo alcanza a 30 de junio de 2004, y que repercute positivamente en el negocio bancario de la entidad en la medida en que exige la domiciliación de una nómina para cursar la solicitud del préstamo.

crisis que azotaron el ámbito bancario desde la década de los setenta, que con los obstáculos para su materialización efectiva (18).

En cualquier caso, el modelo actual de caja de ahorros, caracterizado por la ausencia de títulos de propiedad sobre la institución, acarrea también importantes inconvenientes para el crecimiento y la estabilidad de estas entidades crediticias. De un lado, por cuanto prolonga la falta de transparencia que se ha denunciado tradicionalmente respecto a la gestión de la entidad (19); de otro, y estrechamente relacionado con ello, por cuanto favorece la entrada decidida de la política y de la «experimentación» solapada en la organización y los recursos de la entidad (20).

Las cajas de ahorros se enfrentan así a una situación paradójica, en la medida en que el mismo modelo institucional que ha garantizado su supervivencia y éxito económico puede acabar con su concepción y naturaleza originarias (21). El alto grado de competitividad actual entre entidades crediticias y financieras abre un panorama especialmente problemático para las cajas de ahorros, que se encuentran en clara desventaja frente a los bancos y a las restantes entidades financieras por la ausencia en ellas de capital y la dificultad institucional que presentan, por consiguiente, para la ampliación de

(18) Así, por ejemplo, Federico ROS PÉREZ, *Las Cajas de Ahorros en España: evolución y régimen jurídico*, Caja de Ahorros de Murcia y Universidad de Murcia, 1996, pág. 195. Destaca, en este sentido, la aproximación que realizan al tema de la valoración económica de las cajas de ahorros, la hipotética venta de su negocio bancario y las repercusiones de esta última sobre su obra social, Rafael CRESPI, Eva JANSSON y Vicente SALAS, *La valoración económica de las cajas de ahorros*, en «PEE», núms. 74-75, 1998, págs. 109 y ss.

(19) De ahí que se haya insistido en la necesidad de dotar con códigos de buen gobierno a estas entidades y de adoptar diversas medidas en la línea de las conclusiones alcanzadas por los Informes Olivencia, sobre el buen gobierno de las sociedades, y Aldama, para el fomento de la transparencia y seguridad en los mercados y en las sociedades cotizadas.

(20) No en vano las tensiones competenciales entre el Estado y las Comunidades Autónomas en el tema de las cajas de ahorros han llevado a S. MARTÍN-RETORTILLO BAQUER, «Sistema bancario y crediticio», *op. cit.*, pág. 252, a hablar de la existencia en esta materia de un «auténtico campo de Agramante». En sentido similar, Ramón MARTÍN MATEO, *Cajas de Ahorros. De la beneficencia al supercapitalismo sin capital*, «RVEA», núm. 23, 1998, pág. 21, para quien resulta evidente que a lo largo de esta prolongada pugna las Comunidades Autónomas han intentado «llevar el agua a su molino». También Juan Antonio MAROTO ACÍN, *¿Gobierno de las cajas, o cajas de los gobiernos?*, en «Economistas», núm. 80, marzo 1999, pág. 210, sostiene que las Comunidades Autónomas al legislar sobre los órganos de gobierno de las cajas de ahorros están realizando un verdadero «experimento natural», lo que ha llevado a un casuismo sin precedentes y a una auténtica «balcanización» en la materia.

(21) Debido, fundamentalmente, al riesgo que conlleva la actuación de las Administraciones públicas respecto a las cajas como reguladores y participantes, ya que con ello se incentiva la adopción de decisiones operativas y estratégicas desde un prisma político y no con criterios de eficiencia económica. Sobre la materialización concreta de este riesgo en las cajas de ahorros castellano y leonesas, vid. *Actas del 7.º Congreso de Economía Regional de Castilla y León. Soria, 23-25 de noviembre de 2000*, Junta de Castilla y León, 2001, págs. 270 y ss.

sus recursos propios (22). Si bien es cierto que el aumento de recursos generado por las cajas españolas en cada ejercicio ha contribuido a mantener muy elevado el nivel de solvencia de estas entidades, la preocupación, fundamentalmente política, por su consolidación, crecimiento y expansión, así como por mantener el control público sobre estas entidades y el destino final de sus excedentes, ha propiciado el debate sobre la articulación de soluciones concretas a una hipotética necesidad de capitalización de una caja de ahorros (23).

Entre los diversos instrumentos por los que ha optado el ordenamiento español para satisfacer el aumento de sus recursos de capital destacan, especialmente, las cuotas participativas, muy similares a las acciones de las sociedades anónimas, pero sin los derechos políticos que definen a estas últimas (24). La intensa reforma operada al respecto por la Ley 44/2002, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, y la aprobación del Real Decreto 302/2004, sobre cuotas participativas de las cajas de ahorros, lejos de acallar la polémica, no han hecho más que reavivarla, ante las dudas e incógnitas que plantean la emisión de estos títulos y su posible impacto en la naturaleza jurídica fundacional y vocación social tradicional de estas entidades de crédito (25).

(22) Así lo han subrayado, entre otros muchos, Ángel ALMOGUERA GÓMEZ y Antonio CALVO BERNARDINO, *Expansión territorial y aumento de los recursos propios en las Cajas de Ahorros españolas. Análisis comparativo con las de la CEE*, núm. 658, junio 1988, pág. 180, y Alberto Javier TAPIA HERMIDA, *La financiación externa de las cajas de ahorros, en particular las obligaciones subordinadas y las cuotas participativas*, en «RDBB», núm. 43, julio-septiembre 1991, pág. 692.

(23) Y, así, el propio Consejo de Estado, en su Dictamen de 22 de enero de 2004 al Proyecto de Real Decreto de regulación de las cuotas participativas de las cajas de ahorros (número de expediente 3756/2003), sostiene que «a pesar de estar capacitadas para realizar las mismas operaciones de activo y pasivo que los bancos privados, las cajas de ahorros no podían emitir acciones, lo que suponía una doble restricción: por un lado, la limitación de su capacidad de financiación y la necesidad de aportaciones elevadas de capital; por otro lado, la pérdida de acceso externo a recursos propios de alta calidad». En efecto, la solidez de las cajas españolas y su alta solvencia en el mercado financiero español no son obstáculos para reconocer que, por su naturaleza jurídica fundacional, han carecido tradicionalmente de vías para la ampliación de sus recursos propios, lo que representa, evidentemente, un lastre frente a aquellas otras instituciones que sí cuentan con esta posibilidad. Niega, sin embargo, esta limitación institucional, subrayada, entre otros, por el Consejo de Estado, J. ALFARO ÁGUILA-REAL, «Valoración de una tesis...», *op. cit.*, pág. 8.

(24) Las cajas de ahorros cuentan con tres vías para el aumento de su capital: la autofinanciación, claramente perjudicial desde la perspectiva de la obra social en la medida en que disminuye el porcentaje final de los excedentes destinados a esta última; el empleo de deuda subordinada y la emisión de cuotas participativas. Vid., al respecto, A. CASARES MARCOS, *Cajas de Ahorro: naturaleza jurídica e intervención pública*, *op. cit.*, págs. 480 y ss., y las referencias doctrinales que allí se contienen.

(25) No cabe duda de la importancia que puede llegar a corresponder a la cuota participativa en la propia configuración institucional de las cajas de ahorros. Así lo han defendido autores de la talla de S. MARTÍN-RETORTILLO, «Caja de Ahorros (Derecho Administrativo)», *op. cit.*, pág. 868, si bien los claroscuros de su repercusión futura en la propia organización y gestión de la entidad han llevado a R. GARCÍA VILLAVEVERDE, «Caja de Ahorros (Derecho Mercantil)», *op. cit.*, pág. 871, a calificarla como la «solución más singular y, a la vez, problemática» de la financiación de las cajas.

III. LA EMISIÓN DE CUOTAS PARTICIPATIVAS COMO SOLUCIÓN COMPARADA A LA INSUFICIENCIA DE RECURSOS PROPIOS DE LAS CAJAS DE AHORROS: LA EXPERIENCIA ITALIANA

Ha cobrado carta de naturaleza en los últimos años, al menos en el plano teórico, la opción por la emisión de cuotas participativas como instrumento de capitalización de las cajas de ahorros; una posibilidad polémica por su experiencia comparada, así como por las connotaciones y los riesgos que suponen para la propia concepción tradicional de la entidad.

El debate político originado con ocasión de la tramitación de la Ley de Medidas de Reforma del Sistema Financiero tiene en éste uno de sus puntos más conflictivos. Todos los grupos parlamentarios basaron sus propuestas al respecto en el desarrollo y regulación detallada de las condiciones, requisitos y limitaciones de las cuotas participativas, a excepción del Socialista, que mantiene la necesidad de definir un nuevo instrumento, distinto a la cuota, «que, por un lado, mejore y amplíe las posibilidades de obtención de recursos propios de las cajas de ahorro, y por otro, sea absolutamente compatible con la preservación del actual régimen de propiedad de las Cajas y de las relaciones de dicho régimen de propiedad y su control y gestión» (26). Una preocupación que compartían también el resto de los grupos, que orientaban sus propuestas a articular el régimen jurídico de la cuota participativa de forma que no incidiera o afectara negativamente a la concepción fundacional de la entidad (27).

El texto aprobado finalmente por las Cortes Generales reforma, en su artículo 8, el régimen jurídico de los órganos de gobierno de

(26) Proponía, en concreto, en la enmienda núm. 94 al texto del proyecto, la adición de un nuevo artículo 11 bis al proyecto de Ley que diera nueva redacción al artículo 7, apartado f), de la Ley 13/1985, a fin de que dispusiera: «f) Con objeto de mejorar y ampliar la capacidad de obtención de recursos propios, las Cajas de Ahorros podrán realizar emisiones de valores con la denominación exclusiva de "Deuda Participativa", con las siguientes características:

1. La deuda participativa es un instrumento de remuneración variable, carente de todo derecho político, vinculado al beneficio de las Cajas de Ahorros y negociable, con idénticas restricciones que en su emisión inicial, en los mercados secundarios.

2. Su emisión no podrá superar el 15 por 100 del total de recursos propios de la Caja emisora, y únicamente podrá ser adquirida por personas físicas con los límites reglamentarios que se establezcan.

3. Se fomentará, especialmente, la adquisición de deuda participativa por parte de los trabajadores de la Caja».

(27) Y así el Grupo Mixto proponía, en la enmienda núm. 73, la adición de una nueva Disposición final en la que se recogiera expresamente que «lo dispuesto en la presente Ley no afectará a la naturaleza jurídica de las cajas de ahorro con domicilio central en las Comunidades Autónomas que tengan competencia exclusiva sobre ellas».

las cajas de ahorros que contiene la LORCA, e incorpora, en su artículo 14, una regulación detallada de la puesta en práctica y emisión efectiva en nuestro país de las cuotas participativas. Se abre así una nueva etapa en la evolución de las cajas españolas. Queda por ver cómo reaccionan no sólo estas entidades, sino también el propio mercado, ante la posibilidad de poner en práctica, al fin, una nueva vía de financiación.

Las cajas de ahorros españolas se encuentran, en cualquier caso, en una encrucijada por la que han pasado previamente el resto de las cajas europeas. De su experiencia concreta se infieren las ventajas, desventajas y riesgos inherentes a las diversas soluciones propuestas para responder a la necesidad de capitalización de estas entidades. La apertura al capital privado en muchas de ellas trajo consigo, en última instancia, su certificado de defunción como cajas de ahorros y su transformación radical en una figura jurídica totalmente distinta, lo que llevaría a la cuota participativa a erigirse en medida o estadio intermedio en el devenir de las cajas desde su concepción fundacional inicial hasta su conversión en sociedades por acciones (28).

Es cierto que el sector de las cajas de ahorros europeas revela una gran diversidad institucional y que su evolución ha sido, asimismo, muy desigual; pero también lo es que las dificultades que puede llegar a plantear a las cajas de ahorros españolas su estructura y peculiar naturaleza jurídica han alcanzado especial notoriedad y repercusión en las cajas europeas, como consecuencia del progresivo proceso de homogeneización a que se han enfrentado todas las entidades financieras en el ámbito comunitario.

En todo caso, los procesos de transformación experimentados por las cajas europeas han estado caracterizados, al igual que las entidades que los sufren, por su diversidad y especificidad propias. En líneas generales, cabe diferenciar dos tipos de soluciones al reto planteado por estas entidades crediticias en el viejo continente. Unas se caracterizan por su ruptura total con la idea tradicional de la entidad y su conversión sin paliativos en sociedad mercantil, ignorando así su finalidad social histórica; otras pretenden, en cambio, conservar los rasgos originarios de la particular fisonomía de la institución, adaptándola a las nuevas exigencias del marco en que desarrolla su actividad.

A excepción de ciertos casos aislados en los que se ha querido evitar cualquier paso hacia una excesiva mercantilización de la entidad,

(28) Lo que ha llevado a Jack REVELL, *Consecuencias de los cambios recientes en las cajas de ahorros de Europa occidental*, en «PEE», núm. 46, 1991, pág. 197, a admitir que «bien puede suceder que esos instrumentos de participación en el capital, aproximadamente equivalentes a acciones preferentes, resulten haber sido una medida provisional».

supuestos en que se encuentran Alemania y Francia, el resto de las experiencias habidas en el ámbito europeo muestra una clara tendencia a la conversión de la caja de ahorros en sociedad anónima, ya sea de forma pura o directa, o bien a través de la creación previa de una fundación a la que se cede la totalidad o la mayoría del capital social (29).

Merece una atención especial, en este sentido, la experiencia de las cajas de ahorros italianas, en cuanto que son el mejor exponente de cómo el proceso de reforma o transformación parcial de la entidad, por muchas que sean las cautelas y salvaguardas adoptadas, acaba por desembocar, finalmente, en su privatización absoluta, entendiéndose por tal su conversión en banco comercial y la pérdida de cualquier identidad o carácter propio del grupo de las cajas de ahorros, llegando a desaparecer incluso como categoría específica dentro de la relación de entidades de crédito de este país.

En efecto, el Decreto Legislativo 385/1993, de 1 de septiembre, por el que se aprueba el *Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, no hace referencia alguna a las *casse di risparmio* entre las *definizioni* que recoge en su artículo 1 o en su conceptualización de los *intermediari finanziari* en el artículo 106 (30).

El punto de arranque del proceso de transformación paulatina de las cajas italianas se sitúa en la preocupación latente a finales de los setenta por la necesidad de capitalización de la banca pública (31).

(29) Muchas de estas soluciones se adoptaron alegando motivos de eficiencia económica o de gestión más profesionalizada de la caja de ahorros y, sin embargo, acabaron por privatizar totalmente a la entidad, entendiéndose por tal la constitución de títulos de propiedad allí en donde no existían anteriormente propietarios. Dejando a un margen los casos concretos de Alemania y Francia, es posible agrupar las reformas europeas en torno a tres soluciones. En primer lugar, la de aquellos países —supuestos de Reino Unido, Bélgica o Finlandia— en los que la mudanza de las cajas ha supuesto su transmutación drástica a la figura de sociedad anónima, de una forma directa y sin tomar en consideración la conveniencia de conservar parte de sus rasgos propios. En otros casos —Austria, Holanda o Suecia— la conversión no ha sido realmente tal, sino que ha supuesto una separación de las funciones crediticia y social de la entidad, encomendando la primera a una sociedad anónima controlada, en todo o en parte, por una fundación responsable de la segunda. Cabría citar, por último, la vía intermedia adoptada por aquellos países —Noruega, Irlanda y Dinamarca— que han seguido el sendero de la transformación directa procurando la conservación de los rasgos esenciales de la institución y evitando su confusión con el resto de las entidades financieras. Sobre la mutación de las cajas de ahorros europeas y su transformación en sociedades, vid. A. CASARES MARCOS, *Cajas de Ahorro: naturaleza jurídica e intervención pública*, op. cit., págs. 507 y ss. Este análisis de los problemas más graves a que se han enfrentado las cajas europeas en su reforma, lejos de ser un mero «repasso turístico», en opinión de J. ALFARO ÁGUILA-REAL, «Valoración de una tesis...», op. cit., pág. 8, es la mejor forma de ofrecer al legislador español la información necesaria para aprender de los errores ajenos con el fin de evitar los inconvenientes y disfunciones detectados en las experiencias comparadas.

(30) Manuel J. LAGARES CALVO, *Las cajas de ahorros en Europa y sus recientes procesos de transformación en sociedades*, en «CIE», núm. 100, julio 1995, pág. 159, lo ha puesto asimismo de relieve «a título puramente anecdótico, aunque altamente significativo».

(31) Vid. Beniamino ANDREATTA, «Tradizioni operative, capitalizzazione, esigenze di

Una inquietud que llevó al Banco de Italia a diseñar todo un sistema de modificaciones estructurales en su primer Libro Blanco, de 1981 (32), que daría paso, finalmente, a la aprobación de la Ley 23/1981, de 10 de febrero, que, pese a no estar referida expresamente a las cajas de ahorros, les dio cobertura y permitió que iniciaran una fase de captación de recursos privados en el mercado.

El instrumento diseñado para ello, compatible con la naturaleza específica de la caja de ahorros italiana (33), fue el de las cuotas participativas. Unos *titoli di rischio* asumidos por las cajas en su triple modalidad de *quote de partecipazione*, con ciertas similitudes a las acciones ordinarias; de *quote di risparmio*, más cercanas al modelo de las acciones sin voto, y de *quote di risparmio partecipativo*, intermedias entre las anteriores (34).

autonomia, imprenditorialità nelle casse di risparmio», en *Atti della ricerca sugli sviluppi degli ordinamenti bancario-credizi nel continente europeo*, Bologna, 1984, pág. 24; Fernando PAMPILLÓN FERNÁNDEZ, *Las cajas de ahorros de la CE: evolución y perspectivas futuras*, UNED, 1994, pág. 348, y Rafael ROJO ÁLVAREZ-MANZANEDA, *La transformación de las cajas de ahorros operada en el ámbito comunitario*, en «RDBB», núm. 85, enero-marzo 2002, pág. 158. Sobre la situación de las cajas al momento de plantearse la reforma y sus *condizioni di inferiorità istituzionale*, vid. Renzo COSTI, «La ripatrimonializzazione delle casse di risparmio», en *Ricapitalizzazione delle banche e nuovi strumenti di ricorso al mercato*, Giuffrè, Milano, 1983, págs. 319 y ss., quien se muestra favorable, en esta y otras obras, a que exista representación pública en los órganos de gobierno de las cajas de ahorros, sin que eso deba implicar necesariamente su titularidad pública. Se muestra contrario, no obstante, a su transformación en sociedad por acciones por entender que eso las convierte en entidades «ordinarias» de crédito. De ahí que defienda la entrada en la caja de un número tal de cotaparticipes que evite su transformación en un poder decisivo en el desarrollo de la caja, pero convirtiéndolos en un estímulo para un comportamiento más eficiente de la entidad. Así, en «La riforma delle casse di risparmio: problemi giuridici», en *Studi in onore di Tito Carnacini*, Giuffrè, Milano, 1983, vol. I, págs. 945 y ss. En idéntico sentido, Fabio MERUSI, *Sulla riforma delle casse di risparmio e dei monti di credito su pegno*, en «Bancaria», núm. 7, 1984, pág. 634.

(32) Que inicia, en palabras de Franco BELLI, *Verso una nuova legge bancaria. Un sistema creditizio in transizione: 1985-1992*, Giappichelli, 1993, pág. 204, una revolución silenciosa en el ámbito crediticio. En un principio, la reforma de las cajas italianas surge al margen de modificaciones legislativas. A indicación del Banco de Italia, las propias cajas y la doctrina comienzan a cuestionarse la oportunidad de la reforma y de la introducción del instrumento de la cuota participativa a través de sus estatutos. Vid., al respecto, Francesco GALGANO, «Pubblico e privato nella riforma statutaria delle casse di risparmio», en *Rassegna di Diritto civile*, 1984, pág. 385.

(33) Las cajas italianas se distribuyen en varias categorías según su constitución se deba a una asociación de personas (*casse-associazioni*) o de entidades (*casse-fondazioni*), existiendo una categoría intermedia (*mista*) en el caso de que hayan sido constituidas por personas privadas en concurrencia con entidades. Vid. Francesco GALGANO, «La natura giuridica delle casse-associazioni», en *Le fondazioni casse di risparmio*, Maggioli, 1998, págs. 68 y ss., y Antoni LLADO, Maria Antònia GRÀCIA, Montserrat SOLER y Josep ISERN, *Los sistemas bancarios de los principales países de la CEE*, «Documento de Trabajo de La Caixa», núm. 18, 1989, pág. 71, que las definen, además, como «entidades de derecho público, de carácter corporativo, y que no tienen finalidad de lucro». Para Marcello CLARICH, *Le casse di risparmio. Verso un nuovo modello*, Il Mulino, 1984, pág. 192, su distintivo esencial es la relación de *osmosis* que las une a la sociedad civil.

(34) Para F. BELLI, *Verso una nuova legge bancaria...*, op. cit., pág. 208, no hay duda alguna que estos títulos provocan una *dislocazione dei poteri* en el seno de la caja de ahorros. Sobre las características y derechos inherentes a cada una de estas categorías, la oportuni-

Las enormes posibilidades que se apreciaban para las cajas en el plano teórico como consecuencia de su recurso a este instrumento no llegaron, sin embargo, a materializarse. Sucedió, más bien, lo contrario (35). Su fracaso, las exigencias planteadas por la competencia en el ámbito crediticio y la internacionalización creciente del sector acaban por traducirse en un nuevo Libro Blanco del Banco de Italia que, ya en 1988, se muestra favorable a la transformación en sociedades anónimas de todos los institutos de Derecho público, incluidas las cajas de ahorros. Sus recomendaciones cristalizarían en la Ley 218/1990, de 30 de julio, de *disposizioni in materia di ristrutturazione e integrazione patrimoniale degli istituti di credito di diritto pubblico*, conocida como *Legge D'Amato*, por ser éste el Ministro del Tesoro que presentó el proyecto.

En su artículo 1 se trasluce la finalidad última de la Ley, que no es otra que incentivar la transformación de todas las entidades afectadas. Se establecen por ello vías diversas orientadas en su conjunto a garantizar la conversión final en sociedades anónimas de los *enti creditici pubblici, casse comunali di credito agrario y monti di credito su pegno di seconda categoria*. Se permite, en concreto, la fusión, aun cuando sea de entes de naturaleza diversa, siempre y cuando la entidad resultante sea una sociedad por acciones. Se contemplan, asimismo, la transformación directa y la posibilidad de *conferimento*, que consiste, en esencia, en escindir la actividad bancaria de la caja de ahorros y traspasar el patrimonio neto afecto a esa actividad a una sociedad anónima, de nueva constitución y/o previamente crea-

dad que representaban para las cajas de ahorros italianas y las consecuencias finalmente derivadas de su puesta en práctica, vid., entre otros, Mauro BINI, *Le prospettive per una ricapitalizzazione delle casse di risparmio. Gli insegnamenti delle emissioni di quote*, en «Finanza, Imprese e Mercati», núm. 3, diciembre 1990, págs. 309 y ss.; Sergio BRUCCIANI, *Le implicazioni organizzative della disciplina dei gruppi creditizi*, en «Il Risparmio», núm. 5, 1988, págs. 963 y ss.; Fernando DE LA HUCHA CELADOR, *La reforma de las cajas de ahorros italianas*, en «PEE», núm. 46, 1991, págs. 150 y ss.; Agostino GAMBINO, *Brevi note sulla riforma delle Casse di risparmio*, en «Diritto della Banca e del Mercato Finanziario», núm. 2, 1989, págs. 110 y ss., y A. Javier TAPIA HERMIDA, *La financiación externa de las cajas de ahorros...*, op. cit., págs. 740 y ss.

(35) Se refieren, en concreto, al fracaso de la experiencia italiana con las cuotas participativas y a sus posibles causas, F. DE LA HUCHA CELADOR, *La reforma de las cajas de ahorros italianas*, op. cit., pág. 151; José GARCÍA ROA, *Las Cajas de Ahorros españolas: cambios recientes, fusiones y otras estrategias de dimensionamiento*, Civitas, 1994, pág. 132; F. MERUSI, *Sulla riforma delle casse di risparmio e dei monti di credito su pegno*, op. cit., págs. 644 y ss.; R. ROJO ÁLVAREZ-MANZANEDA, *La transformación de las cajas de ahorros operada en el ámbito comunitario*, op. cit., págs. 166 y ss.; F. ROS PÉREZ, *Las Cajas de Ahorros en España...*, op. cit., págs. 185 y ss., y, finalmente, Roberto RUOZI y Paul de SURY, *Il processo di privatizzazione delle casse di risparmio*, en «Il Risparmio», núm. 4, 1994, págs. 810 y ss. Asimismo, Guido RUTA, *Gli statuti delle Casse di Risparmio e l'immissione di capitale privato*, en «Bancaria», núm. 10, 1985, págs. 1065 y ss., para quien habría que dotar a las cajas de una nueva operatividad y estructura patrimonial sin romper su imagen tradicional «per mantenere il nostro ordinamento giuridico immune da "svolte di tipo anglosassone" che sembrano almeno premature».

da por la caja (36). El proceso, totalmente voluntario y para el que se abre un plazo de dos años a partir de la entrada en vigor de la Ley, contempla importantes ventajas fiscales para las entidades que se acojan a él; arranca con un proyecto de modificación estatutaria aprobado a tal efecto por los órganos de gobierno de la entidad y culmina, en última instancia, con su aprobación por Decreto del Ministro del Tesoro.

Las disposiciones de la Ley Amato encuentran desarrollo, por lo que a las cajas de ahorros se refiere, en el Decreto Legislativo 356/1990, de 20 de noviembre, cuyo artículo 8.2 prevé la transformación de las cuotas participativas emitidas en acciones de la nueva sociedad resultante (37). Por lo que se refiere a la fundación caja de ahorros, se le confía la financiación de la obra social, dentro de las directrices marcadas por esta última norma en su artículo 12, y se fijan las cláusulas de salvaguarda que se consideran adecuadas para evitar la pérdida de control por parte de la misma sobre la sociedad crediticia (38).

Agotado el 21 de agosto de 1992 el plazo abierto por la Ley Amato para optar por la transformación, comienza una nueva etapa marcada por la sucesión de normas que, esta vez sí, apuestan decididamente por la conversión de las cajas en sociedades, convirtiendo así en obligación lo que antes era una elección voluntaria (39). Resulta

(36) Para Marilena RISPOLI FARINA, «La trasformazione cd. diretta», en *Dall'ente pubblico creditizio alla società per azioni. Commento sistematico alla L. 218/90*, Jovene, 1993, págs. 110 y ss., de las tres vías que prevé la Ley Amato para la transformación de un ente crediticio en sociedad, no todas son aplicables a las cajas de ahorros por su peculiaridad organizativa. No obstante, la *fantasia creativa* del legislador es lo que ha permitido acudir en este ámbito a una transformación directa.

(37) Dispone, en concreto: «Le quote di partecipazione sono convertite in azioni ordinarie; le quote di risparmio in azioni di risparmio; le quote di risparmio partecipativo in azioni ordinarie, salva la facoltà degli interessati di optare per la conversione, anche parziale, in azioni di risparmio».

(38) El Título III del Decreto Legislativo 356/1990 está dedicado a los *enti pubblici conferenti*, sometidos a la vigilancia de la autoridad monetaria. La fundación caja de ahorros hereda, en consecuencia, las funciones de utilidad o interés social de la *casse de risparmio*, teniendo vedado el ejercicio de la actividad crediticia. Fernando DE LA HUCHA CELADOR, *La reforma de las cajas de ahorros italianas, de la Ley Amato a la Directiva Dini*, en «CIE», núm. 103, octubre 1995, pág. 59, se ha ocupado de señalar los principales inconvenientes de la Ley Amato desde la perspectiva de las notas distintivas de la caja de ahorros. Afirma que en sus previsiones se contribuye a diluir notablemente «el carácter privado de las Fundaciones, en la medida en que existe un progresivo intervencionismo de los poderes públicos en la fijación de sus objetivos y en la determinación de sus medios de financiación», a la vez que se desencadena «un recorte progresivo de su autonomía estatutaria, tanto en el plano funcional como en el organizativo». Sobre la estructura organizativa de la fundación resultante y la disciplina estatutaria a que queda sujeta, vid. Francesco CIRO RAMPULLA y Luigi MARUZZI, *La fondazioni di origine bancaria: caratterizzazioni normativo-statutarie e linee di riforma*, en «Il Risparmio», núm. 5, 1993, págs. 1010 y ss.

(39) Stefano PREDÀ, *Le prospettive delle fondazioni bancarie e gli assetti proprietari del sistema creditizio*, en «Il Risparmio», núm. 1, 1996, págs. 24 y ss., afirma tajantemente el fracaso de la Ley Amato en sus tres objetivos propuestos, esto es, la consolidación de la na-

fundamental en este sentido el *Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, aprobado por Decreto Legislativo 385/1993, de 1 de septiembre, cuyo artículo 14 condiciona la autorización para el ejercicio de la actividad bancaria a que sea adoptada la forma de sociedad por acciones o de sociedad cooperativa (40).

Esta previsión se completa y concreta, desde la perspectiva de las cajas, con el articulado de la que es conocida como Directiva Dini, esto es, la Directiva del Ministro del Tesoro de 18 de noviembre de 1994, sobre *criteri e procedure per le dismissioni delle partecipazioni deliberate dagli enti conferenti di cui all'art. 11 del decreto legislativo 20 novembre 1990, n. 356, nonché per la diversificazione del rischio degli investimenti effettuati dagli stessi enti* (41).

Con ella se sanciona la desaparición efectiva de las cajas de ahorros italianas tal y como se habían configurado hasta entonces, ya que implica la reducción de la presencia del *enti conferenti* en la *società conferitaria* y la eliminación de aquella salvaguarda inicial que permitía a la caja fundación conservar el 51 por 100, como mínimo, del capital de la nueva sociedad crediticia (42). Las consecuencias de esta normativa han sido resaltadas por LAGARES CALVO, para quien los criterios esgrimidos por la Directiva Dini han contribuido a variar «dramática y rápidamente» el panorama de estas entidades, «haciendo pasar el control de tales grupos de Cajas a manos de grupos

turaliza jurídica de la fundación bancaria, la definición de una modalidad operativa para la cesión de las acciones de la sociedad *conferitaria* y la estimulación de un proceso de concentración en el sistema bancario italiano. También Giorgio GIORGETTI, *Casse di risparmio S.p.A.: le esigenze ricapitalizzazione ristrutturazione e l'obiettivo privatizzazione*, en «Il Risparmio», núm. 4-5, 1996, págs. 761 y ss., entiende que la Ley fracasa en sus propósitos iniciales y que, pese a ser el resultado de una década de reflexiones críticas sobre el aspecto institucional de las cajas, desemboca finalmente en la confusión de objetivos, papeles y protagonistas.

(40) Concretamente, «la forma di società per azioni o di società cooperativa per azioni a responsabilità limitata». En consecuencia, dos años después de la aprobación de la Ley Amato, todas las cajas de ahorros se habían convertido ya en sociedades por acciones.

(41) Dictada en virtud de la habilitación que recoge en tal sentido la Ley 474/1994, de 30 de julio, y tomando en consideración lo dispuesto por la Ley 489/1993, de 26 de noviembre, por la que se prorrogan los beneficios fiscales establecidos en la Ley de 1990 para las operaciones de fusión, escisión, transformación y *conferimento* de la actividad bancaria.

(42) La prohibición de la Ley Amato de que los inversores privados tuvieran más del 49 por 100 del capital, manteniéndose la propiedad pública de la *società conferitaria*, resultó ser, en opinión de Cesare BISONI y Stefano COSMA, «La reforma del sistema italiano de cajas de ahorros», en *Tres análisis sobre cajas de ahorros y sistema financiero*, Estudios de la FUNCAS para la Investigación Económica y Social, 2001, pág. 116, «un serio obstáculo para el logro del objetivo que se pretendía», ya que «al no ver los inversores privados ninguna posibilidad de hacerse con el control de los bancos» perdieron cualquier interés en invertir en sus participaciones bancarias. La Directiva Dini establece, en consecuencia, concretamente en su artículo 2.2, un plazo de cinco años desde su aprobación para que los *enti conferenti* procedan a diversificar su propio activo, de modo que no más del 50 por 100 de su patrimonio esté invertido en acciones de esa sociedad o que la cantidad invertida en la satisfacción de sus fines estatutarios no derive, en un porcentaje superior al 50 por 100, de su participación en la *società conferitaria*.

bancarios, aseguradores y financieros bien distintos de las fundaciones, con la finalidad confesada de constituir “núcleos estables de accionistas”» (43).

En este contexto, la aprobación de la Ley Ciampi en 1999, por Decreto Legislativo núm. 153, de 17 de mayo de 1999, a resultas de lo dispuesto en la Ley núm. 461, de 23 de diciembre de 1998, sobre las fundaciones de origen bancario y los criterios para su gestión, no supone más que el punto y final a los cambios legislativos que han afectado al sector, en cuanto dispone las medidas necesarias para garantizar el cumplimiento real y efectivo de los objetivos de la Directiva Dini en un plazo máximo de seis años. Se trata, en definitiva, de que las fundaciones procedan a la liquidación de sus participaciones mayoritarias en las cajas de ahorros, consagrándose con ello la privatización total del sector (44). Y, así, si una vez transcurridos seis

(43) M. J. LAGARES CALVO, *Las cajas de ahorros en Europa y...*, op. cit., págs. 158 y ss., resalta, además, cómo el propio Instituto de Crédito de las Cajas de Ahorros Italianas, «que venía suministrando a éstas algunos servicios centralizados, se ha convertido en otro banco privado independiente, con la posibilidad de una abierta concurrencia con quienes hasta hoy han sido sus propietarios». Sobre el impacto de la *Direttiva Dini* en el ámbito de las *fondazioni bancarie*, vid. Giovanni IORIO, *Le fondazioni*, Giuffrè, Milano, 1997, págs. 35 y ss., y Sandro MOLINARI, *Il sistema delle casse di risparmio e delle banche del monte: una struttura di banche-rette e di enti non profit orientata all'efficienza*, en «Il Risparmio», núm. 2, 1997, págs. 258 y ss. Asimismo, C. BISONI y S. COSMA, «La reforma del sistema italiano de cajas de ahorros», op. cit., págs. 122 y ss., dan cuenta del destino final de las cajas italianas, su adquisición y absorción por diversas entidades bancarias, tras la aprobación de esta Directiva. Un sino al que parecían abocadas irremediablemente a la luz de la necesidad de recapitalización de la banca italiana y de las exigencias comunitarias en este sentido. Así lo sostienen, entre otros, Michele SANDULLI, «La ricapitalizzazione degli enti creditizi», en *La prevenzione della crisi bancaria nell'ordinamento italiano e comunitario. Diritto delle imprese in crisi: Atti di seminari del Dottorato*, Edizioni Scientifiche Italiane, 1996, vol. II, págs. 91 y ss., y G. GIORGETTI, *Casse di risparmio S.p.A...*, op. cit., pág. 767, para quien el problema ha estado en que se ha afrontado la privatización desde la Ley Amato con la convicción, e incluso ilusión, de que la privatización sustancial es la única vía para la resolución de los problemas del sistema bancario italiano; de ahí que advierta «privatizzazione ma con giudizio».

(44) Para Fabio MERUSI, *Pubblico e privato nella legge Ciampi. Le fondazioni in bilico tra privatizzazione formale e sostanziale*, en «Bancaria», núm. 3, 1999, pág. 18, el legislador consolida una «curiosa técnica di passaggio» de ente público a fundación de Derecho privado. Se pretende dar respuesta así a la situación existente tras la aprobación de la Directiva Dini, ya que «tan sólo unas pocas instituciones hicieron realidad la separación entre los órganos de gestión de la fundación y los que son propios de la caja». Sobre las medidas concretas que impone el Decreto Legislativo Ciampi a las fundaciones originariamente propietarias de las cajas de ahorros italianas para lograr materializar los efectos pretendidos inicialmente por la Directiva Dini, vid. C. BISONI y S. COSMA, «La reforma del sistema italiano de cajas de ahorros», op. cit., págs. 115 y ss.; Marcello CLARICH, *La riforma delle fondazioni bancarie*, en «Banca, Impresa, Società», núm. 1, 2000, págs. 125 y ss.; Renzo COSTI, *Linee di politica legislativa del Decreto 153/99*, en «Banca, Impresa, Società», núm. 1, 2000, págs. 119 y ss.; Andrea PISANESCHI, *Brevi osservazioni sulla natura giuridica delle fondazioni bancarie*, en «Banca, Impresa, Società», núm. 1, 2000, págs. 132 y ss., quien se cuestiona en otro lugar, *Copertura costituzionale delle fondazioni bancarie e cessione della partecipazione di controllo*, en «Bancaria», núm. 3, 2000, págs. 25 y ss., sobre la admisibilidad y constitucionalidad de la obligación que establece la norma de ceder las participaciones de control en la sociedad bancaria, y Alberto PREDIERI, «Fondazioni bancarie, dismissione coattiva

años desde la entrada en vigor del Decreto la fundación no hubiera procedido a enajenar su participación, la autoridad reguladora intervendrá para disponer la venta del porcentaje de acciones que asegure la pérdida de su control sobre la caja (45).

A esta separación definitiva entre fundación y sociedad crediticia habría que sumar, en cualquier caso, la conflictividad posterior en torno a la naturaleza, funciones y organización de la fundación resultante. Una polémica desatada por la reforma que introduce en esta materia el artículo 11 de la Ley presupuestaria para 2002 (46). En ella se anula la representatividad de los intereses sociales, públicos y privados, que había previsto la reforma Ciampi para confiar a los entes locales una representación prevalente en los órganos de gobierno de la fundación. La respuesta no se hizo esperar, aprobándose el 15 de febrero de 2002 un manifiesto de las organizaciones integrantes del Tercer Sector sobre la reforma relativa a las *fondazioni di origine bancaria*, en el que se refleja su preocupación por la posible *publicatio* del sector.

La *Corte Costituzionale* ha tenido ocasión de pronunciarse sobre la reforma de las *casse di risparmio* en sus Sentencias núms. 300 y 301, de 24 de septiembre de 2003, recordando en la primera de ellas que la evolución normativa operada en el sector y la separación efectiva de fundación y sociedad de crédito suponen que sólo impropriadamente se pueda hablar de *fondazioni bancarie*, ya que éstas han dejado de ser elementos integrantes del ordenamiento sectorial del crédito y del ahorro para pasar a ser simplemente entes de naturaleza fundacional sin ánimo de lucro, lo que altera también, en consecuencia, los títulos competenciales aplicables a su legislación y supervisión. Por lo que se refiere a la representación mayoritaria de los entes locales en los órganos de gobierno de la fundación, la segunda de estas Sentencias, núm. 301 de 2003, la declara inconstitucional al entender que los diversos intereses locales, tanto públicos como privados, radicados en el ámbito de actuación territorial de la fundación están conectados por *tradizione storica* con estas en-

della partecipazione di controllo nelle società bancarie e compiti di sviluppo economico degli enti locali», en *Le «fondazioni» bancarie. Dalla legge n. 218/90 al D. Lgs. n. 153/99*, CEDAM, 1999, págs. 123 y ss.

(45) El Decreto-Ley núm. 143, de 24 de junio de 2003, establece en su artículo 4 un término temporal concreto para la materialización de la separación y para la vigencia de los beneficios tributarios aplicables a la misma. La enajenación de la participación mayoritaria de la fundación en la sociedad *conferitaria* deberá realizarse, en este sentido, antes del 31 de diciembre de 2004.

(46) Ley núm. 448, de 28 de diciembre de 2001, de *disposizioni per la formazione del bilancio annuale e pluriennale dello Stato (legge finanziaria 2002)*. Resulta especialmente discutida la modificación que realiza en su párrafo 4 del artículo 4.1.c) del Decreto Legislativo núm. 153, de 17 de mayo de 1999.

tidades (47). Todo vínculo relevante entre *ente pubblico conferente* y *società bancaria* queda, por tanto, roto, en cuanto el primero se limita a ser, en su caso, accionista minoritario de la segunda (48).

Es precisamente este desenlace en relación a las cajas de ahorros italianas el que suscita cautelas en torno a la posible emisión de cuotas participativas en las cajas de ahorros españolas (49). No es comparable la situación de las cajas italianas en el mercado financiero al aprobarse la Ley Amato con la que disfrutaban actualmente las cajas españolas, de ahí que deban adoptarse las medidas necesarias para evitar un desenlace similar al experimentado en Italia y la pérdida de una institución que ha dado importantes frutos sociales a lo largo de su historia (50).

(47) Y, así, se afirma en su FJ 8: «Non può non apparire contraddittorio limitare la ipotizzata presenza degli enti rappresentativi delle diverse realtà locali agli enti territoriali senza ricomprendervi quelle diverse realtà locali, pubbliche e private, radicate sul territorio ed espressive, per tradizione storica, connessa anche all'origine delle singole fondazioni, di interessi meritevoli di essere "rappresentati" nell'organo di indirizzo».

(48) Sostiene, en concreto, el FJ 6.1 de la Sentencia 300/2003: «L'evoluzione legislativa ha spezzato quel "vincolo genetico e funzionale", di cui parlano le sentenze n. 341 e n. 342 del 2001 di questa Corte, vincolo che in origine legava l'ente pubblico conferente e la società bancaria, e ha trasformato la natura giuridica del primo in quella di persona giuridica privata senza fine di lucro (art. 2, comma 1, del d. lgs. n. 153) della cui natura il controllo della società bancaria, o anche solo la partecipazione al suo capitale, non è più elemento caratterizzante».

(49) Y, así, Victorio VALLE, *Las cajas de ahorros en la encrucijada*, en «Economistas», núm. 77, marzo 1998, pág. 168, rehúye, a la luz de la experiencia italiana, del reconocimiento de alguna clase de derechos políticos a las cuotas por lo que entraña de «germen de un camino de desnaturalización del que es preciso separarse sin ambigüedad». Se muestra también crítico con la reforma italiana Manuel J. LAGARES CALVO, *Las cajas de ahorros en la nueva Ley Financiera*, en «CIE», núm. 171, noviembre-diciembre 2002, pág. 103.

(50) En efecto, la evaluación positiva que suele realizarse del proceso de transformación de las cajas italianas se debe, fundamentalmente, a que ha logrado mejorar la situación de estas entidades en términos de rentabilidad, solucionando sus problemas de eficiencia y de capacidad para operar satisfactoriamente en el mercado moderno. En este sentido, C. BISONI y S. COSMA, «La reforma del sistema italiano de cajas de ahorros», *op. cit.*, págs. 120 y ss. No comparto la opinión de estos autores de que la reforma experimentada por estas entidades «no debería afectar al papel que las fundaciones y las cajas de ahorros han desempeñado tradicionalmente en relación con sus territorios de referencia». No creo que quepa llegar a esta conclusión cuando poco antes han admitido que «muchas cajas han desaparecido como consecuencia de procesos de consolidación que han dado lugar a organizaciones más grandes» y «algunas de las grandes instituciones han preferido unir sus fuerzas con bancos punteros de otras categorías, con el objetivo de participar en la formación de grupos bancarios a escala europea». Creo, por el contrario, que es obvio que cuanto mayor sea la participación de intereses particulares en la caja, a través de la adquisición de sus acciones, menor será su vocación social o su preocupación por el interés general. Sobre la evolución histórica de las cajas de ahorros italianas, el impacto en su naturaleza jurídica de los diversos procesos de reforma a que se han visto sometidas y las consecuencias derivadas en concreto de cada uno de ellos, vid. el minucioso estudio de Matteo COSULICH, *Le casse di risparmio e le fondazioni bancarie tra pubblico e privato. Due questioni di fine secolo*, Giuffrè, 2002.

IV. CONSOLIDACIÓN DE LAS CUOTAS PARTICIPATIVAS EN EL ORDENAMIENTO JURÍDICO ESPAÑOL

La expectación con que se aguardaba en el mercado financiero el desarrollo reglamentario del artículo 14 de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, no respondía a una supuesta novedad del instrumento de financiación que en él se regula, ya que la cuota participativa tiene a estas alturas una larga tradición jurídica en nuestro país, si bien limitada al ámbito exclusivamente teórico, sin que haya llegado a producirse nunca la emisión de estos títulos por una caja de ahorros.

En efecto, las dificultades y cortapisas inherentes al empleo de la deuda subordinada como instrumento de capitalización de las cajas de ahorros (51) desembocarían finalmente, en 1988, en la creación de una nueva figura, la de las cuotas participativas, desconocida hasta entonces en nuestro ordenamiento jurídico, pero reivindicada ya por las propias cajas como forma de atajar la creciente necesidad de fortalecer sus recursos propios y de aumentar su competitividad en el mercado financiero.

Fue la Disposición adicional 12.^a de la Ley 26/1988, de 29 de julio, de Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito (LDIEC), la que consagró su reconocimiento expreso en nuestro ordenamiento, al dar nueva redacción al apartado *a*) del artículo 7 de la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de inversiones obligatorias, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros (52).

Conforme al mismo, «tendrán la consideración de cuotas participativas de las cajas de ahorros los valores nominativos, carentes de todo derecho político, representativos de aportaciones dinerarias de duración indefinida que puedan ser aplicadas por la emisora a la compensación de pérdidas, tanto en la liquidación de la entidad como en el caso de saneamiento general de la misma. Dichas cuotas se aplicarán a esos fines en la misma proporción en que lo haga la suma de los fondos fundacionales y las reservas, y su retribución

(51) Su introducción en el artículo 7.e) de la Ley 13/1985, de 25 de mayo, contó con la aceptación favorable de todas las entidades de crédito. El precepto fue desarrollado, en cuanto a las financiaciones subordinadas, por el artículo 1.5 del Real Decreto 1370/1985, de 1 de agosto, en el que se recogen limitaciones importantes al contenido concreto de estas obligaciones, así como restricciones aplicables a sus posibles adquirentes y cuantía máxima de emisión. De ahí que no quepa hablar de fracaso de la deuda subordinada respecto a las cajas de ahorros, pero sí de su limitado alcance.

(52) Un lugar que ha sido calificado de «poco apropiado», aun cuando la reforma se llevara a cabo «a instancias de las propias cajas». Fernando RODRÍGUEZ ARTIGAS, *Real Decreto 664/1990, de 25 de mayo, sobre cuotas participativas de las Cajas de Ahorros*, en «RDBB», núm. 38, abril-junio 1990, pág. 435.

quedará supeditada a la existencia de excedentes de libre disposición y a las limitaciones adicionales que establezca el Gobierno. Éste podrá asimismo prohibir o limitar la tenencia de cuotas participativas de las cajas de ahorros por parte de categorías específicas de inversores».

Surgen, en definitiva, para solventar los problemas económicos más graves a que se enfrentan las cajas de ahorros como consecuencia de su propia configuración institucional, dificultades mal o poco atendidas por la deuda subordinada, incapaz de hacer frente a las demandas de capitalización de estas entidades en un entorno cada vez más competitivo y global.

Es preciso recordar, en este sentido, que su nacimiento en España se produce en una época marcada por el debate y las profundas transformaciones experimentadas en el sistema financiero, y más específicamente en el sector de las cajas de ahorros, no sólo en nuestro país, sino en el ámbito comunitario. La cuota aparece entonces como una figura a medio camino entre la deuda subordinada y la acción propia de las sociedades anónimas, capaz de dar respuesta a hipotéticas necesidades de capitalización que se pudieran plantear a las cajas sin desvirtuar su naturaleza institucional propia. El objetivo es dotar a la entidad de un título similar a la acción en cuanto a los derechos económicos que otorga a su titular, pero carente de derecho político alguno.

1. *Real Decreto 664/1990, de 25 de mayo, sobre cuotas participativas de las cajas de ahorros*

La carencia de derechos políticos por su titular es, precisamente, el punto más débil del régimen jurídico de la cuota participativa, que ofrece a su titular una pléyade de derechos económicos, privándole, sin embargo, de cualquier tipo de derecho político, de toda representación en los órganos de gobierno de la caja (53) o de mera información en el seno de la entidad. No deja de resultar curiosa esta postura si se toma en cuenta que el cuotapartícipe responde también, llegado el caso, de las pérdidas de la caja (54).

Una situación que se mantiene intacta tras el desarrollo regla-

(53) En los que sí se integran, no obstante, representantes de diversos grupos vinculados a la actividad de la entidad, entre los que destacan, específicamente, impositores, empleados, ente fundador y corporaciones municipales.

(54) José Manuel GONZÁLEZ MORENO, *La personalidad jurídica de las cajas de ahorros*, en «RDBB», núm. 43, julio-septiembre 1991, pág. 607, afirma por ello que es el «más interesado» en la «calidad y eficacia de la gestión empresarial», ya que el valor contable de su participación dependerá de los beneficios obtenidos.

mentario operado al respecto por el Real Decreto 664/1990, de 25 de mayo, sobre cuotas participativas de las cajas de ahorros, cuya regulación cabe calificar, cuando menos, de escueta. El propio Real Decreto se remite, para colmar las lagunas que pudieran producirse con motivo de su aplicación a la emisión de cuotas por una caja concreta, a lo establecido en el Título III de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y en las disposiciones que lo desarrollen. Se subraya así la analogía de la cuota participativa con el régimen de las acciones que establece la Ley de Sociedades Anónimas, especialmente con el de las acciones sin voto (55).

Resulta palpable la insuficiencia del régimen jurídico que establece el Real Decreto de 1990 para las cuotas participativas de las cajas. Articulado en diez preceptos y dos disposiciones finales, son varios los extremos que necesitan de una mayor concreción para garantizar su puesta en práctica. Y, sin embargo, las Comunidades Autónomas no abordaron un desarrollo normativo orientado de forma efectiva a la emisión del título. Este silencio habría de deberse, seguramente, a los recelos suscitados por una figura, la cuota participativa, cuyo impacto sobre la naturaleza institucional tradicional de las cajas de ahorros no estaba del todo claro.

El reconocimiento de contraprestaciones meramente económicas al desembolso efectuado por el cuotapartícipe fue puesto en tela de juicio por algunos sectores doctrinales, que entendían que la introducción de incentivos de otra naturaleza —tales como la existencia de algún medio colectivo de defensa de sus intereses o de un derecho de información sobre los resultados y la planificación económica de la caja— no tenía por qué contemplarse de forma traumática (56).

El desarrollo reglamentario fue, también en este punto, escaso y un tanto ambiguo. Excluía cualquier tipo de derecho político de los cuotapartícipes (57), compartiendo quizás los recelos de quienes veían en las cuotas una posible vía a la total «privatización» de las cajas de ahorros y a su conversión en sociedades anónimas. Pero no llegaba a acotar, sin embargo, el porcentaje máximo de cuotas en

(55) A. Javier TAPIA HERMIDA, *La financiación externa de las cajas de ahorros...*, op. cit., pág. 727.

(56) Así, entre otros, R. GARCÍA VILLAYERDE, en M. ARAGÓN REYES, R. GARCÍA VILLAYERDE y J. A. SANTAMARÍA PASTOR, *El Régimen Jurídico de las Cajas de Ahorros*, op. cit., pág. 409; Ignacio JIMÉNEZ RANEDA y FRANCISCO PÉREZ GARCÍA, *Las Cajas de Ahorros como empresas financieras*, en «Palau 14. Revista Valenciana de Hacienda Pública», núm. 5, mayo-agosto 1988, págs. 52 y ss.; Ángel MONTERO PÉREZ, *Las cuotas participativas en las cajas de ahorros*, en «Partida Doble», núm. 9, febrero 1991, pág. 10, y Jack REVELL, *El futuro de las cajas de ahorros. Estudio de España y el resto de Europa*, CECA, 1989, págs. 76 y ss.

(57) Afirmando expresamente en su artículo 1 que las cuotas participativas se emiten «sin otorgar derecho político alguno».

manos de cada cuotapartícipe, sin pronunciarse tampoco sobre la posible exclusión de su adquisición de categorías específicas de inversores. Y, así, se limita en su artículo 9 a prohibir, salvo caso de acuerdos de fusión con otras entidades, la adquisición originaria o derivativa de cuotas por la propia caja de ahorros que las emita o por las entidades de su grupo, sin que quepa tampoco su suscripción con financiación de estas entidades o su pignoración en ellas.

Es preciso recordar, no obstante, en este punto que la experiencia comparada ha demostrado en infinidad de ocasiones la dificultad de establecer y mantener límites precisos a la adquisición y tenencia de estos títulos, ya que las cuotas tienden a concentrarse antes o después en manos de unos pocos inversores, transmutándose posteriormente en acciones. De ahí que hayan sido consideradas por muchos como una vía intermedia que, respetando la naturaleza institucional de las cajas, deja entreabierta la puerta a su transformación en sociedades (58).

Lo cierto es, en cualquier caso, y por lo que respecta al ordenamiento español, que este primer desarrollo normativo del título no respondió a las expectativas generadas inicialmente, dando lugar a una situación un tanto extraña. Reclamadas insistentemente por las propias cajas de ahorros, su aceptación y plasmación normativa en la LDIEC en 1988 auguraba un gran futuro a las cuotas participativas. No obstante, el silencio posterior de la legislación autonómica y del propio sector, que no acudió como se esperaba a su pronta emisión, trocó la reivindicación inicial en una cierta indiferencia y olvido (59).

(58) Para Salvador ARANCIBIA, *El dinero de la discordia. Las cajas de ahorros, entre la privatización y el control político*, Temas de Hoy, 1998, pág. 188, no cabe duda que «quien tiene el poder del 10 por ciento acaba preguntándose por qué no puede ampliar este porcentaje algo más y luego algo más». En idéntico sentido, Joaquín LATORRE DÍEZ, *Regulación financiera y cajas de ahorros*, en «PEE», núms. 74-75, 1998, pág. 135, y F. ROS PÉREZ, *Las Cajas de Ahorros en España...*, op. cit., pág. 193. También en Italia se ha cuestionado el recurso a las cuotas participativas, afirmando que no es posible separar su titularidad de la gestión de la entidad, ya que no se comprende cómo un cuotapartícipe con cierto número de títulos va a renunciar a cualquier injerencia en la gestión crediticia. En este sentido, G. BIRINDELLI y P. FERRETTI, *Profili evolutivi della privatizzazione del sistema bancario...*, op. cit., pág. 531.

(59) Sobre los motivos que se han barajado para explicar esta sorprendente «inactividad» por parte de las cajas de ahorros, relacionados fundamentalmente con su innecesariedad actual a efectos de cubrir las exigencias de capitalización, su onerosidad para las cajas y su escaso atractivo para los potenciales inversores, vid. Manuel J. LAGARES CALVO, *Cajas de ahorros: las respuestas españolas*, en «PEE», núm. 46, 1991, pág. 216; F. PAMPILLÓN FERNÁNDEZ, *Las cajas de ahorros de la CE...*, op. cit., págs. 435 y ss., y A. JAVIER TAPIA HERMIDA, *La financiación externa de las cajas de ahorros...*, op. cit., págs. 738 y ss.

2. *Real Decreto 302/2004, de 20 de febrero, sobre cuotas participativas de las cajas de ahorros*

Esta pasividad de las cajas de ahorros ante el nuevo instrumento de financiación que la LDIEC pone a su disposición no ha logrado obviar, sin embargo, el debate continuo y constante sobre la naturaleza jurídica de la entidad y sus posibilidades reales de acudir al mercado en busca de recursos y capitales (60).

Resulta especialmente significativa, en este sentido, la polémica desencadenada con motivo de la aprobación de la Ley de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, sobre la regulación más adecuada a este título, sus implicaciones para las cajas y las consecuencias de su potenciación en el mercado (61).

No en vano la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, ha supuesto un impulso y desarrollo en profundidad del régimen jurídico de la cuota participativa en nuestro ordenamiento (62). Su artículo 14 da nueva redacción al artículo 7 de la Ley 13/1985, de 25 de mayo (63). Dividido en doce párrafos, el precepto establece la regulación básica y esencial de la figura, habilitando al Gobierno para regular algunos aspectos concretos de su emisión y puesta en marcha. Se dota así de una mayor seguridad jurídica a la regulación de la cuota participativa, en cuanto los aspectos esenciales de su configuración y emisión se recogen ahora con mayor detalle en una norma con rango de ley.

Su desarrollo reglamentario se produce por Real Decreto 302/2004, de 20 de febrero, sobre cuotas participativas de las cajas de ahorros, cuyo Preámbulo subraya ya las diferencias más significativas respecto al marco jurídico anterior, establecido en la Disposición adicional

(60) El propio Consejo de Estado se ha hecho eco, en su Dictamen de 22 de enero de 2004, del aumento considerable de las necesidades de recursos propios que ha venido experimentando el sector de las cajas de ahorros, «que con frecuencia han superado la capacidad de autofinanciación a través de la retención de beneficios, limitada por la necesaria dotación a la obra benéfico-social y, en última instancia, por la rentabilidad sobre recursos propios».

(61) Sobre el debate político suscitado al hilo de la tramitación de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, vid. A. CASARES MARCOS, *Cajas de Ahorro: naturaleza jurídica e intervención pública*, op. cit., págs. 711 y ss.

(62) Llama la atención, sin embargo, que su Exposición de Motivos no mencione expresamente la reforma del régimen jurídico de las cajas de ahorros ni la regulación de las cuotas participativas que inaugura, a pesar de la importancia de ambos extremos. Este silencio es fruto, seguramente, de la precipitación y de la reforma de la institución de forma poco reflexiva por la vía de las enmiendas.

(63) Téngase en cuenta que el Tribunal Constitucional ha admitido a trámite, por providencia de 8 de abril de 2003, el recurso de inconstitucionalidad núm. 1004-2003, promovido por el Consejo de Gobierno de la Junta de Comunidades de Castilla-La Mancha contra determinados preceptos de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, entre ellos este artículo 14 en materia de cuotas participativas.

12.^a de la LDIEC y en el Real Decreto 664/1990, al que tilda de insuficiente en la medida en que «no ha permitido el desarrollo efectivo de este instrumento, concebido como una fórmula para paliar las dificultades de captación de recursos propios básicos por parte de las cajas de ahorros». Es más, justifica la iniciativa del legislador en el artículo 14 de la Ley 44/2002, «por la constatación de que la utilización de las cuotas participativas por parte de las cajas de ahorros ha sido prácticamente nula, impidiendo que se alcancen los objetivos que perseguía su creación».

Frente a la asepsia del Real Decreto de 1990, el desarrollo reglamentario de 2004 se pronuncia expresamente sobre los dos principios básicos que han de animar la regulación, emisión y circulación de cuotas participativas; concretamente, el de neutralidad «respecto al régimen de captación de capital del resto de entidades de crédito», asegurando su competitividad en el mercado en condiciones de igualdad, y el de claridad y seguridad jurídicas «en la definición de los derechos económicos de los cotapartícipes y de la caja emisora». Con ello se pretende conciliar la capacidad de crecimiento que ha demostrado en el mercado el sector de las cajas de ahorros con las exigencias de solvencia a que deben hacer frente, incentivando una gestión cada vez más profesionalizada de estas entidades y guiada por criterios estrictamente económicos.

El objeto confesado del Real Decreto 302/2004 es, en este sentido, la concreción de aquellos aspectos de «índole fundamentalmente técnica» que resultan necesarios para la emisión de cuotas participativas por parte de las cajas. En su artículo 1 transcribe literalmente la definición del artículo 7.2 de la Ley 13/1985, de 25 de mayo, conforme a la cual las cuotas de las cajas «son valores negociables que representan aportaciones dinerarias de duración indefinida, que pueden ser aplicadas en igual proporción y a los mismos destinos que los fondos fundacionales y las reservas de la Entidad». El precepto detalla, asimismo, el régimen jurídico aplicable a estos títulos, remitiéndose al Derecho mercantil y a ciertos aspectos de la regulación de las acciones para cubrir las lagunas que pudieran surgir en su emisión (64).

(64) Y así, al tener carácter nominativo, les será de aplicación el artículo 22 del Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero, sobre representación de valores por medio de anotaciones en cuenta y compensación y liquidación de operaciones bursátiles. Se regirán, asimismo, por las disposiciones del artículo 7 de la Ley 13/1985 y, adicionalmente, en lo que les sea de aplicación, por el régimen de las acciones contenido en las secciones 2.^a, 3.^a y 4.^a del Capítulo IV del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre. Por último, su emisión será libre de acuerdo con el principio establecido en el artículo 25 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del mercado de valores, quedando sujeta al régimen previsto en el Título III de la citada Ley y en las disposiciones que lo desarrollen.

Concretando lo dispuesto en el artículo 7, párrafos 7 y 8, de la Ley 13/1985, los artículos 2 y 3 del Real Decreto se refieren a la representación y negociación, así como al acuerdo de emisión de cuotas participativas. Si la Ley dispone que las cuotas «cotizarán en mercados secundarios organizados», el desarrollo normativo de este precepto establece que «se representarán exclusivamente por medio de anotaciones en cuenta y se negociarán en Bolsas de Valores o en aquellos mercados o sistemas organizados de negociación españoles y, en su caso, extranjeros, en los que esté autorizada la admisión a negociación de valores de renta variable». Un extremo en el que el Gobierno se ha separado del Dictamen del Consejo de Estado, de 22 de enero de 2004, favorable a su negociación tan sólo en Bolsas de Valores nacionales y a la supresión, por tanto, de cualquier referencia a mercados secundarios y/o extranjeros, por entender que la indeterminación de esos posibles mercados secundarios es total, sin que exista un procedimiento legalmente previsto para su concreción y sin que parezca «factible» que ésta se lleve a cabo por medio de una orden ministerial.

Por lo que se refiere a la emisión de cuotas, la Ley otorga competencia para acordarla a la Asamblea General de la caja, que podrá delegar en el Consejo de Administración. El Real Decreto completa esta regulación al establecer los límites y requisitos mínimos del acuerdo no sólo de delegación, sino también de emisión de cuotas participativas. De esta forma, el artículo 3 establece, en su párrafo 2, el contenido mínimo de todo acuerdo de emisión, que deberá referirse necesariamente, entre otros extremos, a las estimaciones del valor económico de la caja y del importe de la prima de emisión, a la existencia y facultades, en su caso, del sindicato de cotaparticipes o al derecho de suscripción preferente de cuotas en nuevas emisiones y al régimen previsto para su supresión.

Resulta fundamental la referencia al valor económico de la caja. La concreción en el artículo 4 del método a emplear para su cálculo y su incidencia conforme al artículo 5 en la determinación del precio de emisión de las cuotas participativas, conectan de forma indudable con el principio de neutralidad que enuncia el Preámbulo de la norma. Se pretende garantizar la libre concurrencia y, fundamentalmente, la transparencia en el mercado financiero. De ahí que se haya optado por un sistema, calificado de «flexible» por el Preámbulo del Real Decreto, que toma en consideración los resultados derivados de informes externos, realizados por auditores de cuentas, y la información suministrada por el propio mercado, al objeto de intentar adecuar al máximo el precio de las cuotas al valor económico de la caja que las emite.

Su emisión comporta, en todo caso, la constitución de los Fondos de Participación y de Reservas de Cuotapartícipes, que tendrán la consideración de recursos propios, pudiendo acordar, además, la Asamblea General la conformación de un Fondo de Estabilización que tendrá por finalidad «evitar las fluctuaciones excesivas en la retribución de las cuotas participativas» (65).

Tanto la Ley 44/2002 como el Real Decreto 302/2004 insisten, al reformar el régimen de las cuotas participativas, en la ausencia de derechos políticos para sus titulares. Y, así, el artículo 7 de la Ley 13/1985 detalla, en su párrafo 4, los derechos económicos que comportan las cuotas (66), subrayando, en cambio, que «carecen de todo derecho político». Se admite, en esta línea, la creación de un sindicato de quotapartícipes, «cuyo Presidente podrá asistir a las Asambleas Generales de la Caja con voz y sin voto».

Profundiza en ello el desarrollo reglamentario de la Ley, que concreta, en sus artículos 8 y 9, el grado de participación de los quotapartícipes en los excedentes y pérdidas de la caja, así como los criterios para la determinación del porcentaje de retribución de las cuotas participativas sobre su parte en el excedente de libre disposición (67). El artículo 10 regula, por otro lado, un derecho económico de especial repercusión para el quotapartícipe como es el de suscripción preferente de cuotas, que podrá ser suprimido «cuando el interés de la caja así lo exija» si se cumplen los requisitos detallados en el segundo párrafo del precepto; concretamente, que en la convocatoria del órgano emisor de las cuotas se haya hecho constar la propuesta de supresión del derecho, que en la estimación del valor económico de la caja y del importe de la prima de emisión se incluya también una estimación del valor teórico de los derechos que se pretende suprimir y, finalmente, que apruebe la supresión el sindicato de quotapartícipes, caso de existir.

(65) Conforme al artículo 7.3 de la Ley 13/1985, el Fondo de Participación será igual a la «suma del valor nominal de las cuotas participativas que se emiten». El Fondo de Reservas de los Cuotapartícipes estará integrado, por su parte, por el «porcentaje del excedente de libre disposición correspondiente a las cuotas participativas que no fue destinado ni al Fondo de Estabilización ni satisfecho efectivamente a los quotapartícipes». Ambos Fondos se aplicarán, junto al de Estabilización en caso de existir, a la compensación de pérdidas en la misma proporción y orden que los fondos fundacionales y las reservas de la entidad.

(66) Entre ellos destacan la participación en el reparto del excedente de libre disposición de la caja, la suscripción preferente de cuotas en nuevas emisiones, la obtención de su valor liquidativo en caso de liquidación o de su valor de mercado en caso de amortización o, finalmente, la percepción de una retribución de carácter variable con cargo a la parte del excedente de libre disposición que les corresponda o, en su caso, al Fondo de Estabilización.

(67) Permitiéndose además, si así se acordara por la Asamblea General o el Consejo de Administración de la caja de ahorros y siempre y cuando se cumplan los requisitos previstos en el artículo 9.2 del Real Decreto, la distribución entre los quotapartícipes de cantidades a cuenta de retribuciones de las cuotas participativas.

Por lo que se refiere a este último, su reconocimiento por Ley 44/2002 y su regulación en el artículo 7 del Real Decreto 302/2004 suponen un giro fundamental respecto a la legislación anterior, ya que ni la reforma de la LDIEC en 1988 ni su desarrollo reglamentario en 1990 preveían instrumento alguno para la defensa colectiva de los derechos económicos e intereses particulares de los cuotapartícipes.

La reforma llevada a cabo, por el contrario, por la Ley de Medidas de Reforma del Sistema Financiero reconoce la posibilidad de que se constituya un sindicato de cuotapartícipes, remitiendo sus normas de funcionamiento al desarrollo reglamentario. El Real Decreto de 2004 ha confirmado, en este sentido, el carácter meramente optativo del sindicato, pudiendo adoptarse la decisión de su creación en el acuerdo mismo de emisión de cuotas participativas o en un momento posterior. Está prevista, asimismo, la aprobación de un reglamento interno del sindicato, cuyo contenido mínimo está especificado en el artículo 7.1 del Real Decreto.

El giro palmario que representa esta nueva regulación respecto a la vigente hasta este momento se condensa, fundamentalmente, en dos aspectos. De un lado, el papel institucional que corresponde al presidente del sindicato de cuotapartícipes, facultado para «asistir con voz y sin voto a las asambleas generales de la caja, informar a ésta de los acuerdos del sindicato y requerir de ella los informes que interesen a los cuotapartícipes». De otro lado, el reconocimiento expreso de las facultades de la asamblea de cuotapartícipes «para acordar lo necesario a la mejor defensa de los legítimos intereses de éstos, nombrar y destituir al presidente, ejercer, cuando proceda, las acciones judiciales correspondientes y aprobar los gastos ocasionados por la defensa de los intereses comunes».

Ahora bien, la regulación pormenorizada de las cuotas participativas va acompañada de una serie de cautelas que pretenden evitar la que se ha dado en calificar de «privatización» de las cajas, su caída, en definitiva, en manos de inversores privados, en especial de los bancos, y la desaparición de su naturaleza y caracteres propios. Sólo así se explican las previsiones del Real Decreto 302/2004 sobre los límites e información de la tenencia de estos títulos en su artículo 11 y las restricciones al régimen jurídico de las cuotas que incorpora en su artículo 12.

Por lo que respecta al primero de estos preceptos, establece ciertas cortapisas y salvaguardas orientadas a evitar la entrada masiva de capital privado en las cajas y la traslación consiguiente del núcleo de decisión en la entidad a cuotapartícipes concretos y determinados. Trae causa, en concreto, de la limitación que establece el artículo

lo 7.7 de la Ley 13/1985, al sancionar que «ninguna persona, natural o jurídica, o grupo económico, podrá ostentar, directa o indirectamente, cuotas participativas por importe superior al 5 por 100 de las cuotas totales vigentes», restringiéndose, asimismo, en el párrafo 6, el volumen total de cuotas participativas en circulación, que no podrá superar el 50 por 100 del patrimonio de la caja (68).

La infracción de esta limitación supone necesariamente «la suspensión de todos los derechos económicos de las cuotas adquiridas por la persona o grupo económico», contemplándose, no obstante, una excepción para el caso de que «el Fondo de Garantía de Depósitos u otras entidades del sector de cajas de ahorros, previamente autorizadas por el Banco de España, puedan superar el límite del 5 por 100 de cuotas participativas emitidas por una caja de ahorros en situaciones de excepcional gravedad que pongan en peligro la efectividad de sus recursos propios, así como la estabilidad, liquidez y solvencia de la entidad emisora». Las cautelas alcanzan incluso a la propia caja emisora, en cuanto que el precepto legal prohíbe, en su párrafo 8, «la adquisición originaria de cuotas participativas, por parte de la caja o su grupo económico», si bien «se podrá realizar una adquisición derivativa, siempre que el valor nominal de las cuotas que obren en poder de la entidad o su grupo consolidable no exceda del 5 por 100 de las cuotas totales emitidas».

El desarrollo reglamentario ha concretado, en el artículo 11 del Real Decreto de 2004, el régimen aplicable para hacer efectivas estas limitaciones, imponiendo a los cuotapartícipes la obligación de comunicar, tanto a la caja emisora como al Banco de España, las adquisiciones o transmisiones de cuotas que impliquen que el porcentaje en manos del adquirente alcance la barrera del 5 por 100 o que el que quede en poder del transmitente descienda por debajo de ese nivel.

Este deber de información se extiende, además, a la propia caja de ahorros, que debe comunicar trimestralmente al Banco de España la relación de cuotapartícipes que tengan la condición de entidades financieras o que, sin serlo, tengan a su nombre cuotas que representen un porcentaje igual o superior al 0,5 por 100 del volumen total de cuotas en circulación (69).

(68) La Disposición transitoria 13.^a de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, establece, no obstante, un régimen transitorio en esta materia al limitar el volumen en circulación de cuotas participativas de una caja, durante los dos años siguientes a la entrada en vigor de la Ley, al 25 por 100 de su patrimonio.

(69) Conforme al artículo 11.4 de este Real Decreto, serán de aplicación a las cajas que hayan emitido cuotas participativas la obligación para los administradores y el régimen de comunicación para administradores y directivos previstos, respectivamente, en el artículo 5 y en el Capítulo III del Real Decreto 377/1991, de 15 de marzo, de comunicación de participaciones significativas en sociedades cotizadas y de adquisición por éstas de acciones propias.

El precepto se remite expresamente, en todo caso, al artículo 18 del Real Decreto 1245/1995, de 14 de julio, sobre creación de bancos, actividad transfronteriza y otras cuestiones relativas al régimen jurídico de las entidades de crédito, a efectos de determinar posibles participaciones indirectas, concretando en su párrafo 2 el procedimiento a seguir por el Banco de España en caso de comprobar que una persona o grupo económico ostenta, directa o indirectamente, un porcentaje de cuotas participativas superior al legalmente permitido. En este caso, a la suspensión de los derechos económicos del adquirente se suma, además, la publicidad de las cuotas afectadas por la medida, integrándose definitivamente la retribución correspondiente al adquirente en las reservas generales de la caja y en el fondo de reserva de cuotapartícipes en la proporción pertinente, determinada por el artículo 7 de la Ley 13/1985. Asimismo, pasa a integrar el fondo de reservas de los cuotapartícipes la participación en el excedente de libre disposición no retribuida que correspondiera al adquirente. La suspensión tan sólo se cancela una vez acreditado por el adquirente el retorno a los límites exigibles y debe ser comunicada por el Banco de España a la caja.

Es preciso añadir a estas restricciones lo previsto sobre la amortización anticipada de las cuotas participativas en los artículos 7.4 de la Ley 13/1985 y 12 del Real Decreto 302/2004, en cuanto que de las tres posibilidades que se reconocen en estos preceptos, dos se erigen en auténticas salvaguardas que traen causa de aquellas limitaciones tendentes a asegurar la naturaleza institucional de la entidad.

En efecto, una posibilidad sería la amortización anticipada voluntariamente acordada por la asamblea general, autorizada por el Banco de España y aprobada por el sindicato de cuotapartícipes, en caso de que éste existiera. Exige, conforme al artículo 12.1 del Real Decreto, el cumplimiento de las garantías y plazos previstos en la Ley de Sociedades Anónimas para los acuerdos de reducción de capital.

Existen, asimismo, otros dos supuestos de amortización obligatoria. El primero de ellos, previsto en el artículo 12.2 del Real Decreto, se refiere a la amortización de las cuotas participativas en poder de la caja o de su grupo consolidable que, ya sea por adquisición originaria o derivativa, superen el umbral máximo del 5 por 100. La caja dispone, en este caso, de un plazo máximo de tres meses para la amortización, debiendo aplicar el procedimiento de reducción de capital que establece la Ley de Sociedades Anónimas.

El segundo de ellos está recogido en la Ley 13/1985, sin que el desarrollo reglamentario efectuado por el Real Decreto 302/2004 haya previsto nada al respecto. Exige el artículo 7.4 de la Ley que en toda

emisión de cuotas participativas se consigne una cláusula de amortización automática «para el supuesto de producirse una modificación del régimen jurídico relativo a los derechos políticos de los cuotapartícipes». Ya no hay remisión a la Ley de Sociedades Anónimas, sino que se somete la amortización a un plan específico, que deberá ser aprobado por el Banco de España, «de modo que no se vea afectada la solvencia de la Entidad».

La Ley desvincula así las cuotas participativas ya emitidas del posible reconocimiento eventual de derechos políticos a sus titulares, evitando con ello que los cuotapartícipes puedan llegar a constituirse en grupos de presión favorables a la reforma «expansiva» del catálogo de derechos aplicable a esta figura. Independientemente de la precaución que pretende incorporar, en este sentido, el texto de la Ley, no deja de llamar la atención la acogida expresa que realiza el legislador de 2002 de una posible reforma posterior en reconocimiento de derechos políticos a las cuotas de las cajas de ahorros. Se deja la puerta abierta, en definitiva, a un acercamiento aún mayor del régimen jurídico de la acción y de la cuota participativa.

Y es que, por muchas precauciones que se quieran adoptar, no hay duda de que el riesgo de transformación societaria a que se ha aludido existe. No cabe ignorar, en este sentido, la experiencia comparada de otras cajas de ahorros, fundamentalmente las italianas, que, a pesar de todas las limitaciones y cortapisas normativas vigentes, han acabado por sucumbir en el mercado ante la presión de los grandes bancos.

Son estos temores los que han llevado a la doctrina a proponer diversas vías intermedias para facilitar la emisión y colocación de las cuotas participativas, así como el aumento consiguiente de los recursos propios de la entidad sin que ello afecte a la conservación de su identidad y naturaleza jurídica originarias. Una de las ideas más reiteradas, en este sentido, es la de la colaboración e interrelación de las cajas de ahorros, reivindicándose fundamentalmente el papel que corresponde en esta materia a la Confederación Española de Cajas de Ahorros (CECA) (70).

(70) Y, así, F. ROS PÉREZ, *Las Cajas de Ahorros en España...*, op. cit., págs. 193 y ss., propone limitar su adquisición a «las cajas de ahorros confederadas —incluida la CECA—, sin posibilidad de intercambio, y reconociendo a los cuotapartícipes derechos políticos que se concretarían en particular en la gestión mediante la incorporación directa al Consejo de Administración de la caja que emite las cuotas». También A. MONTERO PÉREZ, *Las cuotas participativas en las cajas de ahorros*, op. cit., págs. 10 y ss., se posiciona a favor de una potenciación de las interrelaciones de las cajas, si bien añade a ésta una segunda «área de desarrollo» en la que podrían incidir las cuotas participativas. Se trataría, en concreto, de incentivar la creación por parte de las cajas de fundaciones destinadas a la gestión y administración de su obra benéfico-social, aplicándose al capital fundacional parte de las dotaciones a obra social, e invirtiendo éste, a su vez, en cuotas participativas.

Y es que no cabe olvidar que la situación financiera de las cajas de ahorros españolas no es similar a la de muchas de las cajas europeas en el momento de su conversión, sino todo lo contrario. Si éstas se vieron compelidas a la transformación por sus dificultades para cumplir con la normativa europea en materia de recursos propios, las cajas españolas, por el contrario, se han caracterizado por una situación saneada y por la facilidad con que se han adaptado a las exigencias del mercado único sin necesidad de alterar su naturaleza tradicional (71).

De ahí que no dude al afirmar y defender que los futuros esfuerzos del legislador deben ir dirigidos a recuperar y potenciar la vertiente fundacional de la entidad, a fijar y garantizar, en definitiva, los rasgos institucionales esenciales a la entidad crediticia caja de ahorros, aquellos que han permanecido intactos a lo largo de su evolución y que han logrado sobrevivir al proceso de liberalización financiera y especialización a que se han visto abocadas las cajas españolas.

V. MUCHOS INTERROGANTES Y ALGUNAS PROPUESTAS PARA RESOLVERLOS

Tanto el Real Decreto 302/2004, de 20 de febrero, sobre cuotas participativas de las cajas de ahorros, como el artículo 14 de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de la que trae causa, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, representan un avance significativo respecto a la normativa anteriormente vigente en la materia, en la medida en que detallan con suficiente claridad y con mayor seguridad jurídica las exigencias técnicas y jurídicas para la emisión efectiva de cuotas participativas por las cajas de ahorros españolas, sin que hayan logrado conjurar del todo, sin embargo, el fantasma de una posible transformación de estas entidades en sociedades mercantiles.

Hubiera sido deseable, en cualquier caso, un pronunciamiento general del legislador estatal en materia de cajas de ahorros, precedido de un debate pausado y en profundidad entre todos los actores implicados y las fuerzas políticas con representación parlamentaria (72).

(71) Santiago CARBÓ y Juan COELLO, *Las cajas de ahorros españolas: 1977-1997*, en «CIE», núms. 124-125, julio-agosto 1997, pág. 106; Santiago CARBÓ VALVERDE, *Una aproximación a las cajas de ahorros europeas*, en «CIE», núm. 115, octubre 1996, pág. 53, y F. ROS PÉREZ, *Las Cajas de Ahorros en España...*, op. cit., pág. 196.

(72) La conveniencia de una Ley básica estatal en la materia es doble. De un lado, porque permitiría una mejor y mayor articulación de las competencias estatales y autonómicas, en detrimento de una conflictividad ya tradicional en el sector. De otro, porque pondría fin al maremágnum de normas, anacrónicas y desfasadas las más de las veces, en las

La complejidad de los intereses en juego y la dificultad de alcanzar una postura consensuada son evidentes, pero no alcanzan a excusar los efectos de la convulsión jurídica y política experimentada por estas entidades en los últimos tiempos.

En efecto, las cajas están obligadas a adaptarse al cambio que en su régimen jurídico han introducido la reforma de la LORCA y la regulación de las cuotas participativas por la Ley de Medidas de Reforma del Sistema Financiero de 2002, a lo que se suman, además, las modificaciones aprobadas en los últimos meses en la normativa autonómica de desarrollo (73), así como la cascada de recursos y cuestiones de inconstitucionalidad que han sido planteados en la materia ante el Tribunal Constitucional, y que contribuyen a dilatar en el tiempo los aspectos más conflictivos de la reforma y a aumentar la sensación de inseguridad jurídica y de fragmentación que dominan en este sector (74).

que se recoge el régimen jurídico de estas entidades. No olvidemos que no se ha dictado una norma general relativa a cajas de ahorros en el ámbito estatal desde el Estatuto para las Cajas Generales de Ahorro Popular, aprobado por Decreto de 14 de marzo de 1933.

(73) Algunas Comunidades Autónomas han procedido a adaptar ya su legislación a la normativa básica que aprueba la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, en materia de cuotas participativas de las cajas de ahorros. Destacan, en concreto, las referencias que realizan a la emisión por las cajas de valores negociables y, en particular, a sus cuotas participativas los artículos 30 a 32 de la Ley 3/1991, del País Vasco, de 8 de noviembre, de regulación de las Cajas de Ahorros vascas; la Disposición adicional 3.^a de la Ley 8/1994, de 23 de diciembre, de Cajas de Ahorros de Extremadura; 17 a 19 de la Ley 4/1996 de Galicia, de 31 de mayo, de Cajas de Ahorros de Galicia; 18 de la Ley 4/1997, de 10 de julio, de Cajas de Ahorros de Castilla-La Mancha; 49 y 50 del Decreto Legislativo 1/1997 de Valencia, de 23 de julio, por el que se aprueba el Texto Refundido de las Normas reguladoras de las Cajas de Ahorros de la Comunidad Valenciana; 25 de la Ley 3/1998 de Murcia, de 1 de julio, de Cajas de Ahorro de la Región de Murcia; 27 a 30 de la Ley 15/1999, de 16 de diciembre, de Cajas de Ahorros de Andalucía, desarrollados por artículo 68 del Decreto 138/2002, de 30 de abril; 19 de la Ley 2/2000 de Asturias, de 23 de junio, de Cajas de Ahorro; 84 de la Ley 5/2001 de Castilla y León, de 4 de julio, de Cajas de Ahorro; 65 de la Ley 4/2002 de Cantabria, de 24 de julio, de Cajas de Ahorros; 26 de la Ley 4/2003 de la Comunidad de Madrid, de 11 de marzo, de Cajas de Ahorro; y, finalmente, 81 de la Ley 6/2004, de 18 de octubre, de Cajas de Ahorros de La Rioja.

(74) Son varios los recursos de inconstitucionalidad promovidos contra la Ley 44/2002, de 22 de noviembre. Entre ellos, los recursos núm. 488-2003, promovido por el Presidente del Parlamento de Andalucía; núm. 845-2003, promovido por más de cincuenta diputados del Grupo Parlamentario Socialista, y núm. 893-2003, promovido por el Consejo de Gobierno de la Junta de Andalucía, admitidos los tres a trámite por providencia del Tribunal Constitucional de 25 de marzo de 2003. Se suma a ellos el recurso de inconstitucionalidad núm. 1004-2003, promovido por el Consejo de Gobierno de la Junta de Comunidades de Castilla-La Mancha, admitido a trámite por providencia de 8 de abril de 2003. También la legislación autonómica aprobada recientemente en materia de cajas de ahorros ha sido objeto de impugnación ante el Tribunal Constitucional. Destaca así la cuestión de inconstitucionalidad núm. 5094-2003, planteada por el Juzgado de 1.^a Instancia núm. 1 de Córdoba, en relación con ciertos preceptos de la Ley de Andalucía 10/2002, de 21 de diciembre, por la que se aprueban normas en materia de tributos cedidos y otras medidas tributarias, administrativas y financieras, así como de la Ley de Medidas de Reforma del Sistema Financiero. Se refiere también a esta Ley andaluza el recurso núm. 783-2003, promovido por el Presidente del Gobierno, que fue admitido a trámite por providencia de 25 de marzo de 2003. Otra Ley autonómica conflictiva, en este sentido, ha sido la Ley 3/2003,

Resulta criticable, en definitiva, que la reforma operada por la Ley 44/2002 fuera introducida precipitadamente por la vía de las enmiendas, limitándose tan sólo a «remendar» algunos aspectos concretos del régimen jurídico de las cajas de ahorros y a regular con mayor detalle la figura de la cuota participativa, aun cuando sea cierto que esas modificaciones se hayan incorporado desde el prisma de la neutralidad y con la intención declarada de reforzar una gestión económica más eficiente y profesionalizada de la entidad (75).

Merece una valoración positiva, en este sentido, el esfuerzo que realiza el legislador por incorporar a las cajas de ahorros mecanismos que doten de mayor transparencia a su actuación en el mercado, en la línea de lo recomendado en febrero de 1998 por el Informe Olivencia, sobre el buen gobierno de las sociedades, y en enero de 2003 por el Informe de la Comisión Especial para el Fomento de la Transparencia y Seguridad en los mercados y en las sociedades cotizadas, también conocido como Informe Aldama (76).

Ahora bien, la irrevocabilidad de los mandatos de los miembros de los órganos de gobierno de las cajas, la limitación temporal de esos mandatos y de sus posibilidades de reelección, la limitación a un 50 por 100 de los representantes públicos en el gobierno de la entidad, son, todas ellas, medidas necesarias pero insuficientes si se quiere avanzar realmente en esa proclamada «eficiencia económica», «profesionalización» y «neutralidad» de la actuación de las cajas en el mercado financiero.

de 7 de mayo, por la que se modifica la Ley 3/1991, de Cajas de Ahorro de la Comunidad Autónoma del País Vasco, que ha dado lugar a los recursos de inconstitucionalidad núm. 5119-2003, promovido por más de cincuenta diputados del Grupo Parlamentario Popular, y núm. 5120-2003, promovido por más de cincuenta diputados del Grupo Parlamentario Socialista, admitidos ambos a trámite por providencia de 16 de septiembre de 2003.

(75) Destaca, en este sentido, el reconocimiento de la irrevocabilidad de los mandatos de quienes integran sus órganos de gobierno, así como la limitación temporal de tales mandatos y de la posibilidad de reelección. Con ello se pretende garantizar una mayor independencia frente a quienes les hayan nombrado y la estabilidad necesaria en el ejercicio de sus funciones. Así lo subraya, entre otros, M. J. LAGARES CALVO, *Las cajas de ahorros en la nueva Ley Financiera*, op. cit., pág. 101.

(76) J. A. MAROTO ACÍN, *¿Gobierno de las cajas, o cajas de los gobiernos?*, op. cit., pág. 207, no duda en defender la aplicabilidad del Código de Buen Gobierno contenido en el Informe Olivencia a las cajas de ahorros, aunque no existan en ellas títulos de propiedad, asimilando los problemas de agencia que subyacen en las relaciones entre accionistas y directivos de las sociedades por acciones «a las que se verifican entre grupos de interés y directivos en sociedades no capitalistas». El propio Informe sostiene, en este sentido, que «el hecho de que las recomendaciones del Código tengan como primeras destinatarias a las sociedades que cotizan en mercados de valores y, en especial, a las que presentan un mayor porcentaje de acciones de libre circulación (capital flotante), no significa que sólo sean útiles para estas sociedades». Se han hecho eco de las recomendaciones de estos informes las Leyes 15/1999, de 16 de diciembre, de Cajas de Ahorros de Andalucía, y 4/2003 de la Comunidad de Madrid, de 11 de marzo, de Cajas de Ahorro. Conforme al artículo 3 de la Ley andaluza, estas entidades deben dotarse de un Código de Conducta y Responsabilidad Social, exigiendo el artículo 73 de la Ley madrileña que las cajas desarrollen, en virtud del principio de autorregulación, normas de conducta y buen gobierno.

Cabe extender a las cajas, en mi opinión, el diagnóstico que realiza el Informe Olivencia al tratar sobre la demanda de reformas en el ámbito societario, afirmando que «el verdadero mal está en las causas, y que éstas radican en el desequilibrio que se produce cuando las sociedades concentran excesivamente el poder de dirección en instancias de gobierno en las que no encuentran la debida representación los intereses de los diversos grupos, y en la falta de transparencia y de fluidez en la información, cuando no en la ocultación o en el falseamiento de ésta. De ahí que la exigencia a quienes controlan el gobierno de las sociedades de dar cuenta y razón de su proceder, sea una constante de todo el movimiento reformador. Este principio de buen gobierno, aun teniendo valor en sí mismo, no basta si no va vinculado al de eficacia —al que no puede contraponerse—, en función y al servicio del interés de la sociedad».

Si se quiere asegurar el éxito de la cuota participativa y no perjudicar el valor económico de la caja hay que profundizar decididamente en la desvinculación de su actuación económica de toda connotación política, al objeto de lograr una mayor rentabilidad y una gestión más eficiente de la entidad. De ahí, quizás, algunas de las medidas adoptadas en los últimos tiempos para reforzar la transparencia en el ámbito de las cajas de ahorros (77).

Sobresale, en este sentido, la recién estrenada obligación de redactar un informe de gobierno corporativo, que será objeto de comunicación a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, al Banco de España y a los órganos competentes de las Comunidades Autónomas, publicándose además como hecho relevante. En él se hará constar toda aquella información cuyo conocimiento pudiera afectar a un inversor en la adquisición o transmisión de sus valores, influyendo, por tanto, en su cotización en mercado secundario. Se trata, en definitiva, de plasmar aquella «información completa y razonada sobre las estructuras y prácticas de gobierno de la entidad que permita conocer los datos relativos a los procesos de toma de decisiones y todos los demás que revelen aspectos importantes del gobierno de la misma, con objeto de tener una imagen fiel y un juicio fundado de la entidad» (78). Qué duda cabe que con ello se pretende promover

(77) Enlazando así con las recomendaciones del Informe Aldama, que exige, para el correcto funcionamiento de un mercado de capitales como el actual, «la aplicación de una filosofía coherente de regulación o coordinación de la economía en torno a tres criterios o principios: el de la vigencia efectiva del imperio de la ley, el de la autorregulación de los mercados, en el mayor grado posible, y el de la máxima transparencia».

(78) Así se afirma expresamente en el Preámbulo de la Orden ECO/354/2004, de 17 de febrero, sobre el informe anual de Gobierno Corporativo y otra información de las Cajas de Ahorros que emitan valores admitidos a negociación en Mercados Oficiales de Valores, que concreta la exigencia que incorpora en tal sentido la Disposición adicional 2.^a de la Ley 26/2003, de 17 de julio, por la que se modifica la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado

la eficiencia y racionalidad económica en la caja, frente a decisiones de contenido económico dudosas y de origen claramente político.

De esta forma, el legislador español continúa profundizando en la vertiente financiera de la institución, en la faceta meramente económica o crediticia de la entidad, lo que nos aboca a plantearnos, inevitablemente, la problemática propia de esa otra vertiente fundacional, social o de interés general. ¿Cómo se entiende y cómo se articula, en definitiva, esta otra realidad en la caja de ahorros actual?

Si bien se ha avanzado de forma significativa, espectacular incluso, en la equiparación operativa de las cajas con el resto de las entidades crediticias que actúan en el mercado financiero, no cabe afirmar lo mismo respecto al progreso en la materialización práctica de esa vocación social que les es propia. Si el interés general presente en la caja de ahorros se extendía con anterioridad a sus operaciones crediticias y a su misma actividad económica, hoy ha quedado prácticamente arrinconado a la obra benéfico-social, sin que se haya renunciado, no obstante, y por razones fundamentalmente políticas, a dirigir algunas de las inversiones de las cajas en aras a ese «interés social» presente en la institución.

Habría que regular con mayor detalle, en mi opinión, esa vertiente social de la caja, delimitando claramente su ámbito de actuación y los límites que deben separar la faceta económica y la de interés general de la entidad. El reconocimiento de la naturaleza fundacional de la institución habría de resultar decisivo en este sentido (79). Conviene, asimismo, optar normativamente por la calificación expresa de la fundación-empresa caja de ahorros como de carácter dotacional, funcional o mixto. Si se pretende prolongar este último modelo, vigente en el sector desde principios del siglo xx, habría que establecer, además, las previsiones específicas a aplicar para asegurar de forma efectiva que haya en su actuación manifestaciones tanto dotacionales, dirigidas a la financiación de su obra social con los resultados económicos de la entidad, como funcionales, orientadas, por el contrario, a incorporar ese interés social a la propia actividad económica de la caja.

Hay que dar a la vocación social tradicional de las cajas de aho-

de Valores, y el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas. Se avanza así en la senda indicada por el Informe Aldama, en el que se afirma expresamente que «la transmisión de información al mercado no puede ser meramente voluntaria, independientemente de la naturaleza vinculante o no de las reglas o criterios de buen gobierno societario», de forma que «respecto de estas reglas o criterios ha de exigirse que, como mínimo, las sociedades transmitan al mercado la información sobre cuáles adoptan y cuál es su grado de observancia en cada caso, para que los inversores puedan formarse un juicio correcto sobre esas sociedades».

(79) No en vano, y en palabras de M.^a A. SALVADOR ARMENDÁRIZ, *Banca pública y mercado...*, op. cit., pág. 213, las fuerzas políticas han encontrado en la debilidad institucional de las cajas «una casa sin amo».

rros la importancia que se merece para que, sin renunciar a su competitividad en el mercado financiero, sigan realizando actividad económica y crediticia de carácter social (80). Es una manifestación de su actividad que continúa siendo necesaria, a pesar de que la pugna política en torno a la institución la haya reducido a inversiones estratégicas en la Comunidad Autónoma correspondiente, propiciadas desde el ejecutivo regional (81). Es cierto que la caja se ha alejado de su carácter benéfico originario, de forma que lo «social» se tiende a identificar, por parte sobre todo de la opinión pública, con la obra social de la entidad. Eso no implica que el interés general a que atienden actualmente las cajas se constriña exclusivamente al empleo en obras de esta naturaleza de los beneficios obtenidos durante el ejercicio económico (82).

Habría que cuestionar, en este sentido, si la emisión de cuotas participativas no afecta negativamente a esa función social o de interés general de la institución. De un lado, porque su cotización en el mercado y su vinculación con el valor económico de la caja de ahorros imponen una mayor racionalidad y eficiencia a la actividad económica de la entidad, lo que parece estar reñido con aquellas inver-

(80) No se puede discutir la invocación de este título en buena parte de las inversiones que realiza hoy día cualquier caja de ahorros en el mercado. Las cajas no invierten en empresas poco o nada rentables desde el punto de vista económico porque les resulte atractivo el riesgo que eso conlleva o por mero desconocimiento del lastre económico que eso les pueda suponer, sino por criterios políticos que se acogen expresamente al desarrollo socioeconómico del ámbito territorial a que ha estado vinculada tradicionalmente la caja para orientar sus inversiones a efectos de solventar posibles desigualdades y desequilibrios territoriales; una práctica de la que quedan exentas, sin embargo, las entidades bancarias. Los ejemplos son tan abundantes y algunos de ellos tan conocidos que resulta superfluo enumerarlos aquí. Vid., al respecto, A. CASARES MARCOS, *Cajas de Ahorro: naturaleza jurídica e intervención pública*, op. cit., págs. 661 y ss. No es de esta opinión J. ALFARO ÁGUILA-REAL, «Valoración de una tesis...», op. cit., págs. 5 y ss., quien se pregunta qué tipo de fines sociales desarrolla una caja de ahorros cuando actúa hoy como entidad financiera.

(81) Y que plantean el problema, dado el control público de las cajas de ahorros, de que puedan llegar a ser calificadas como ayudas públicas contrarias al Derecho comunitario de la competencia. Vid., en este sentido, Juan Antonio UREÑA SALCEDO, *La consideración de algunos créditos y participaciones empresariales de las cajas de ahorros como ayudas públicas*, en «Revista de Derecho Comunitario Europeo», núm. 11, enero-abril 2002, págs. 155 y ss.

(82) Y así, por ejemplo, Joan CALS, *Las participaciones empresariales de las cajas de ahorros españolas*, en «PEE», núms. 74-75, 1998, pág. 98, ha insistido en la complejidad que reviste la tarea de deslindar los orígenes de estas participaciones y precisar sus objetivos, un cometido que requeriría un análisis absolutamente «casuístico», lo que no es obstáculo, en cualquier caso, para reconocer la existencia de «determinadas participaciones en empresas de nula o escasa rentabilidad, pero en cuya actividad se encuentran connotaciones próximas a lo que es la actuación de las cajas a través de su obra benéfico-social». También J. A. UREÑA SALCEDO, *La consideración de algunos créditos y participaciones empresariales...*, op. cit., pág. 170, se hace eco de la existencia de algunas operaciones de las cajas que responden más a motivos de índole política que económica, supuestos, en definitiva, en los que las cajas de ahorros, «como recoge la prensa casi a diario, parecen participar en la financiación de proyectos por exigencias políticas y no por la supuesta rentabilidad del negocio».

siones tradicionalmente realizadas por las cajas sobre consideraciones de carácter social, político o de desarrollo regional (83). De otro, porque si bien es cierto que la emisión de cuotas supone un aumento de capital para la entidad (84), nada garantiza que en el reparto final de los excedentes de libre disposición la cantidad destinada a la obra social no se vea minorada por los intereses económicos de los cuotapartícipes, que podrían llegar a convertirse en un importante grupo de presión en el seno de la entidad.

Si con anterioridad a la reforma los excedentes de libre disposición de la entidad en cada ejercicio se distribuían entre la constitución de reservas y la dotación de la obra social, ahora hay que tener en cuenta, además, la participación en su reparto de los cuotapartícipes, en la proporción que el volumen total de cuotas en circulación suponga sobre el patrimonio de la caja más ese mismo volumen de cuotas en circulación. De esta forma, el artículo 11.4 de la Ley 13/1985 obliga a las cajas a «destinar a reservas o fondos de previsión no imputables a riesgos específicos, un 50 por 100, como mínimo de aquella parte de los excedentes de libre disposición que no sea atribuible a los cuotapartícipes» (85). La parte restante, una vez descontados los porcentajes correspondientes a cuotapartícipes y a reservas obligatorias, podrá ser destinada a la obra benéfico-social de la caja (86).

(83) Así, por citar un ejemplo, la inversión en las empresas azucareras de Castilla y León a que fueron obligadas las cajas de ahorros de la Comunidad Autónoma. Sobre los problemas planteados por los compromisos regionales de las cajas, vid., entre otros, Eva ALIAGA AGULLÓ, *Competencias de las Comunidades Autónomas en materia de cajas de ahorros: Especial referencia al coeficiente de fondos públicos*, en «Palau 14. Revista Valenciana de Hacienda Pública», núm. 5, mayo-agosto 1988, pág. 196; S. ARANCIBIA, *El dinero de la discordia...*, op. cit., págs. 56 y ss.; Luis FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA, *Las Cajas de Ahorro como instrumento de desarrollo económico. Un análisis comparativo*, en «RVEA», núm. 1, abril 1985, págs. 113 y ss.; Julio GARCÍA FERNÁNDEZ, *Las sociedades de desarrollo industrial regional*, en «PEE», núm. 9, 1981, págs. 298 y ss., y José Luis MARRÓN JAQUETE y José Luis PÉREZ RIVERO, *Las cajas de ahorros: reflexiones en tiempos de cambio*, en «CIE», núm. 156, mayo-junio 2000, págs. 75 y ss.

(84) A pesar de que, como han subrayado, entre otros, J. L. MARRÓN JAQUETE y J. L. PÉREZ RIVERO, *Las cajas de ahorros: reflexiones en tiempos de cambio*, op. cit., pág. 73, «una vez superado un cierto umbral, el tamaño no es la variable más relevante para el futuro de las cajas de ahorros». En idéntico sentido, Manuel J. LAGARES CALVO, *Cajas de ahorros: los retos del futuro*, en «PEE», núm. 36, 1988, págs. 169 y ss., y S. CARBÓ VALVERDE, *Una aproximación a las cajas de ahorros europeas*, op. cit., pág. 50. Sobre la importancia de las alianzas operativas o de colaboración entre las cajas para mejorar las posibilidades de actuación de cada entidad aislada sin alterar su dimensión, vid. J. GARCÍA ROA, *Las Cajas de Ahorros españolas...*, op. cit., págs. 269 y ss.

(85) Un porcentaje que podrá ser reducido por el Banco de España cuando los recursos propios superen en más de un tercio los mínimos establecidos o por el Ministro de Economía y Hacienda, a propuesta del Banco de España y previa consulta con las autoridades encargadas de vigilar la obra benéfico-social de las cajas, si la inversión o mantenimiento de obras sociales anteriormente autorizadas, propias o en colaboración, no pudiera ser atendida con el fondo para la obra benéfico-social que resultase en caso contrario.

(86) Curiosamente, el porcentaje destinado a obra social influye en la determinación de la retribución de las cuotas en cada ejercicio. Conforme al artículo 9.1 del Real Decreto

Quizás sea el eventual temor a una influencia creciente de los titulares de las cuotas participativas en el seno de la caja lo que explique que no se hayan seguido las recomendaciones del Consejo de Estado sobre los supuestos de constitución obligatoria del sindicato de cuotapartícipes. El régimen legal de la cuota participativa, aprobado en 2002 y desarrollado posteriormente por Real Decreto 302/2004, sigue la línea inaugurada por la LDIEC en 1988, al otorgar al título unos derechos económicos similares a los de la acción, pero sin incorporar derecho político alguno, desconfiando incluso del sindicato de cuotapartícipes, cuya creación no resulta obligatoria ni aun cuando la pida un elevado porcentaje de los mismos.

No parece que sea ésta la vía más adecuada para incentivar la adquisición de cuotas en el mercado. ¿Cómo augurar éxito a la cuota participativa si sus titulares están al margen de decisiones trascendentales que les afectan de forma directa? El Real Decreto muestra, en definitiva, recelos ante lo que podría suponer la semilla de una cierta «representatividad» de los cuotapartícipes en la gestión de la entidad, frente a las afirmaciones del propio Consejo de Estado, que sostiene, en su Dictamen de 22 de enero de 2004, que «por la propia naturaleza de las cuotas el sindicato de cuotapartícipes se configura como una pieza esencial, de modo que, aunque la Ley prevé únicamente la posibilidad de su constitución, no parece que exceda de la norma legal el establecer la constitución obligatoria del sindicato cuando lo exija un determinado porcentaje de titulares de las cuotas», sobre todo si se tiene en cuenta que «en caso contrario, no quedaría debidamente garantizada su participación a efectos de aprobar la supresión del derecho de suscripción preferente. Y lo mismo cabe decir en los supuestos en que el proyecto somete a la aprobación del sindicato la amortización anticipada de las cuotas y la distribución del fondo de reserva».

La regulación detallada de la vertiente económica de la caja de ahorros no ha estado acompañada de un desarrollo adecuado y

302/2004, «el porcentaje de retribución de las cuotas participativas sobre su parte en el excedente de libre disposición no podrá ser inferior, en cada ejercicio, al porcentaje que se atribuya a la obra benéfico-social sobre la parte del excedente de libre disposición que no corresponde a las cuotas participativas, ni superior al 50 por 100». Se recogen, no obstante, excepciones orientadas a permitir un aumento de este porcentaje y se posibilita la adopción de medidas por las cajas «destinadas a atenuar el efecto de las diferencias en los porcentajes de retribución a los cuotapartícipes y de dotación a la obra social, sobre el porcentaje del excedente de libre disposición que corresponda a los cuotapartícipes». En cualquier caso, los derechos de retribución de los cuotapartícipes se conciben de una forma más flexible en el desarrollo reglamentario de 2004 que en el Real Decreto 664/1990, contribuyendo con ello a incrementar su atractivo económico para el inversor. Sobre la importancia de la obra benéfico-social como elemento distintivo de la caja de ahorros, vid. A. CASARES MARCOS, *Cajas de Ahorro: naturaleza jurídica e intervención pública*, op. cit., págs. 431 y ss.

exhaustivo de su vertiente fundacional. Son muchos los extremos oscuros o poco matizados en este ámbito. Así, la obligación de invertir en obra social, sus requisitos, condiciones y límites, las cantidades mínimas a destinar a esta obra y los criterios para su definición y para la elección de las iniciativas a desarrollar por la caja. Se echa en falta, asimismo, una mayor atención normativa a la finalidad social que ha de satisfacer la propia actividad económica de la entidad; los supuestos, circunstancias y restricciones que han de regir en este ámbito, en definitiva, para garantizar que el actuar de la caja sea realmente social, sin llegar a comprometer su propia solvencia por decisiones que tienen más que ver con intereses políticos que con un auténtico interés general.

En efecto, es evidente e innegable el control político sobre la caja de ahorros, sin que ese poder en la entidad haya ido acompañado de la asunción de algún tipo de responsabilidad pública por las decisiones adoptadas en su gobierno y gestión. Es seguramente esa sensación de absoluta «impunidad» por parte de las fuerzas políticas la que ha llevado en los últimos tiempos a considerar a las cajas de ahorros como auténticas cajas regionales, como instrumentos para la financiación de todos aquellos proyectos que los Gobiernos autonómicos correspondientes consideren convenientes, resintiéndose cada vez más su imagen social y resultando cada vez más difícil su distinción de los bancos.

No en vano se ha considerado la ausencia de una mayor profesionalización como uno de los puntos débiles del modelo actual de cajas de ahorros. Se reivindica, en este sentido, la necesidad de reforzar la gestión profesional de las cajas, separando incluso órganos de gobierno y órganos gestores, en un intento claro por alejar a estas entidades crediticias del ámbito de la empresa pública (87).

Las cajas no son empresas patrimonializadas por parte de entidades públicas, aun cuando su sujeción cada vez mayor a los poderes públicos así parezca sugerirlo. No es admisible, a mi entender, el trasiego normativo a que se somete continuamente a estas entidades, cuyo éxito en el mercado financiero español exige de un marco jurídico claro, preciso, respetuoso con su autonomía empresarial, exi-

(87) V. VALLE, *Las cajas de ahorros en la encrucijada*, op. cit., pág. 167, se muestra favorable al mantenimiento del modelo existente, si bien reforzando los mecanismos que impulsaran hacia una gestión eficiente «con mayor intensidad y automatismo». Se pronuncian en un sentido similar J. L. MARRÓN JAQUETE y J. L. PÉREZ RIVERO, *Las cajas de ahorros: reflexiones en tiempos de cambio*, op. cit., págs. 74 y ss., para quienes la «privatización» de las cajas no estaría justificada «ni desde el punto de vista de la eficiencia de las propias entidades ni desde la del sistema bancario en su conjunto», independientemente de los problemas planteados por el «peculiar y complejo sistema» de regulación de la entidad, que pudieran llegar a condicionar su gestión eficiente.

gente con su función de servicio al interés general o público y, ante todo, estable.

Lo contrario lleva tan sólo a diluir la auténtica función y vocación de las cajas de ahorros y a su confusión con el resto de las entidades financieras presentes en el mercado, situación en la que su régimen jurídico diferenciado carece de cualquier justificación e interés (88). En este contexto, no resulta baladí cuestionarse la incidencia de las cuotas participativas sobre el futuro institucional de la entidad, ya que la existencia del cuotapartícipe y la defensa por éste de sus derechos pueden acabar por acortar aún más las distancias respecto a las entidades bancarias.

En efecto, se limita el importe máximo de las cuotas participativas en circulación, que no podrá superar el 50 por 100 del patrimonio de la caja, planteándose así un nuevo interrogante: ¿qué ocurrirá en el momento en que una caja de ahorros alcance ese importe máximo? Los riesgos de la puesta en práctica de este nuevo instrumento no consiguen obviar la diferencia cualitativa trascendental que existe entre las cajas y el resto de los intermediarios financieros, en razón de su diversa forma jurídica. Plantea dudas, asimismo, a la vista de la experiencia comparada, la limitación que establece la legislación aplicable respecto a la cantidad máxima de cuotas que puede concentrar en su poder un solo cuotapartícipe.

Es cierto que la última reforma del régimen jurídico de la cuota participativa en nuestro ordenamiento recoge ciertas limitaciones y garantías tendentes a preservar la naturaleza actual de la caja de ahorros, si bien es preciso reconocer que hace referencia también a la hipotética «privatización» de la entidad al regular los supuestos de amortización automática de las cuotas. Con ello se mantiene vivo el debate sobre la posible transformación societaria de las cajas (89).

Las cuotas participativas apuestan por potenciar la faceta empresarial de la caja, por encima incluso de su función y fin fundacional. Las cajas de ahorros se enfrentan así a una situación paradójica, en cuanto que su supervivencia y éxito económico pueden acabar con

(88) Conviene recordar, en este sentido, que de las cuatro diferencias fundamentales apuntadas por BOIX RASPALL en 1951 entre bancos y cajas de ahorros, continúan actualmente vigentes tres: la consideración de las cajas como instituciones sociales exentas de un ánimo de lucro subjetivo, la aplicación de un régimen jurídico totalmente diverso a su respectivo régimen orgánico y la forma de aplicación de sus beneficios. Tan sólo ha desaparecido, fruto de la equiparación operativa entre bancos y cajas en 1977, aquella otra diferencia fundada en la limitación y restricción de las inversiones de las cajas frente a la libertad aplicable a los bancos. Vid. *Enciclopedia Jurídica Seix*, pág. 523.

(89) M. J. LAGARES CALVO, *Las cajas de ahorros en la nueva Ley Financiera*, op. cit., págs. 103 y ss., es más optimista y sostiene, por el contrario, que esta cláusula abortará cualquier tentación de reclamar o conceder a los cuotapartícipes derechos para participar en la gestión de la entidad, con lo que la naturaleza institucional de las cajas de ahorros sale reforzada.

su concepción originaria. Se trata, a mi entender, de una medida arriesgada por cuanto puede arrinconar aún más el objetivo inicial de la caja, llevando a la confusión absoluta de la actuación de la entidad con la de cualquier otro intermediario financiero centrado en la optimización de su tamaño y en alcanzar la eficiencia económica a través de un crecimiento imparable, ya sea por medio de ampliaciones de capital o de fusiones con otras entidades de idéntica naturaleza (90).

Entiendo, por el contrario, que el pésimo resultado a que ha llevado la puesta en práctica de las cuotas participativas en otros ordenamientos jurídicos europeos nos debe mover a una reflexión en profundidad sobre el modelo de caja de ahorros al que queremos tender. Es necesario el debate en el seno de las propias cajas, de la CECA y del legislador español, al efecto de avanzar no tanto en su vertiente empresarial como en su vertiente fundacional. Más que avanzar, se exige recuperar la importancia de este objetivo, que de ser el primero y prioritario de la caja ha pasado a ser arrinconado, en buena medida, a las Fundaciones de Obra Social de las cajas.

Defiendo la bondad de la cuota participativa como vía para resolver algunos de los problemas planteados por la naturaleza crediticia de las cajas de ahorros, así la necesidad de expansión de sus recursos propios, siempre y cuando se articule tomando en consideración la complejidad institucional de la propia entidad, de forma que la cuota esté al servicio también de la naturaleza fundacional de la caja y de su vocación social tradicional, al objeto de evitar las experiencias negativas de otros ordenamientos comparados más preocupados por acentuar la faceta empresarial de la caja que el interés general presente en su obra social.

Sería aconsejable que el legislador español optara finalmente por dictar una ley general reguladora de la institución, no sólo de sus órganos de gobierno. Una ley comprensiva de todos los aspectos bási-

(90) Siendo así que el modelo tradicional de caja de ahorros ha confirmado sobradamente su validez con sus resultados económicos en el tiempo y con el nivel de solvencia que han logrado mantener estas entidades. Juan Antonio MAROTO ACÍN, *Los resultados de las cajas de ahorros en 1997: las estrategias cambian, la misión permanece*, en «CIE», núm. 134, mayo 1998, pág. 109, se pregunta para qué cambiarlo si funciona bien y ha demostrado hacerlo mejor «cuanto más cercanas estén las estrategias de las entidades a los planteamientos originarios que dieron vida a las cajas de ahorros», citando entre ellas la implantación y el arraigo territorial, la banca de proximidad y la misión social ligada de forma indisoluble a la actividad financiera de intermediación. En idéntico sentido, M. J. LAGARES CALVO, *Las cajas de ahorros en la nueva Ley Financiera*, op. cit., pág. 99; Juan Antonio MAROTO ACÍN y Mónica MELLE HERNÁNDEZ, «El dilema de las cajas de ahorros españolas: ¿seguir siendo cajas o “morir de éxito”?», en *Estrategias y operaciones empresariales en los nuevos mercados. 20 casos de éxito?*, en *Estrategias y operaciones empresariales en los nuevos mercados. 20 casos de estudio*, Civitas, 2002, págs. 160 y ss., y J. L. MARRÓN JAQUETE y J. L. PÉREZ RIVERO, *Las cajas de ahorros: reflexiones en tiempos de cambio*, op. cit., págs. 74 y ss.

cos de la entidad, en la que de forma consensuada se estableciera el marco en el que deben operar y el modelo a que deben tender las cajas (91). Un modelo que, en mi opinión, debe optar por insistir en el fin fundacional propio de cada entidad, despolitizando su actuación y gestión, a la vez que asegure la reversión efectiva de sus beneficios a la sociedad. Que el actuar de las cajas sea realmente social y que los ciudadanos perciban algo más de esa obra social que aquello a lo que parece haberse reducido en los últimos tiempos la contribución de las cajas a las zonas en que operan.

La evolución de la institución exige, en este sentido, su adaptación a las necesidades y al sentir social del momento actual, lo que no implica, bajo ningún concepto, la exigencia de una ruptura radical respecto a una solución ensayada con éxito notable durante más de un siglo. Se debería seguir avanzando, en suma, en el modelo actual de caja de ahorros, aprovechando sus puntos fuertes para consolidar aún más una institución financiera que debe ser independiente y altamente profesionalizada, sin olvidar jamás su vinculación territorial y su compromiso social.

Es del todo punto necesario evitar los bandazos incontrolados al dirigir la gran embarcación que representan en el sistema financiero español las cajas de ahorros; una nave que transporta en sus bodegas buena parte del ahorro de los españoles y que ha superado a la banca en cuota de mercado de depósitos, gestionando casi la mitad del mercado crediticio. Sólo la reflexión pausada sobre las causas, el significado, el fin y las consecuencias de las medidas a adoptar en este ámbito será capaz de garantizar la pervivencia y la buena salud de las cajas de ahorros españolas durante, al menos, otros ciento cincuenta años más.

(91) J. L. MARRÓN JAQUETE y J. L. PÉREZ RIVERO, *Las cajas de ahorros: reflexiones en tiempos de cambio*, op. cit., pág. 75, son partidarios de que sean las propias Comunidades Autónomas las que vayan dictando la normativa necesaria para «fortalecer el perfil de las cajas como entidades independientes con acusado carácter social, proporcionar estabilidad a los órganos de gobierno, evitar los sesgos en las decisiones profesionales y reforzar la calidad de sus órganos de gestión».