

CRISIS EMPRESARIAL Y CONCURSO: COMENTARIOS LEGALES

GARRIGUES
Abogados

CRISIS EMPRESARIAL Y CONCURSO:
COMENTARIOS LEGALES

ANTONIO FERNÁNDEZ RODRÍGUEZ

MANUEL M^a SÁNCHEZ ÁLVAREZ

Coordinadores



GARRIGUES

ARANZADI



THOMSON REUTERS

Primera edición, 2010

El editor no se hace responsable de las opiniones recogidas, comentarios y manifestaciones vertidas por los autores. La presente obra recoge exclusivamente la opinión de su autor como manifestación de su derecho de libertad de expresión.

Reservados todos los derechos. El contenido de esta publicación no puede ser reproducido, ni en todo ni en parte, ni transmitido, ni registrado por ningún sistema de recuperación de información, en ninguna forma ni por ningún medio, sin el permiso previo, por escrito, de Editorial Aranzadi, SA.

Thomson Reuters y el logotipo de Thomson Reuters son marcas de Thomson Reuters

Aranzadi es una marca de Thomson Reuters (Legal) Limited

© 2010 [Thomson Reuters (Legal) Limited / Garrigues, Abogados]

Editorial Aranzadi, SA
Camino de Galar, 15
31190 Cizur Menor (Navarra)

Imprime: Rodona Industria Gráfica, SL
Polígono Agustinos, Calle A, Nave D-11
31013 - Pamplona

Depósito Legal: NA 2201/2010

ISBN 978-84-9903-408-9

Printed in Spain. Impreso en España

Listado de autores

EDUARDO ABAD
JOSÉ MARÍA ALONSO PUIG
VÍCTOR BONNÍN REYNÉS
NAIARA BUENO AYBAR
VICENTE CALLE
MIGUEL COSTALES
FEDERICO DURÁN LÓPEZ
JOSEP ENSESA
BEATRIZ FERNÁNDEZ GREGORACI
MARÍA TERESA FERNÁNDEZ MATEOS
ANTONIO FERNÁNDEZ RODRÍGUEZ
BORJA GARCÍA-ALAMÁN DE LA CALLE
GONZALO GARCÍA-FUERTES
JOSÉ MARÍA GIL-ROBLES CASANUEVA
RAFAEL GIMÉNEZ-ARNAU
RAMÓN GIRBAU
SERGIO GONZÁLEZ MALABIA
MARTA GONZÁLEZ PAJUELO
PEDRO LEARRETA OLARRA
MARINA LORENTE
JOSÉ MANUEL MATEO

DANIEL MORATA
FLORENTINO ORTI
FERNANDO PANTALEÓN
ISRAEL PAZ GONZÁLEZ
CARLOTA PAYTUVI
ÁLVARO PÉREZ ARBIZU
CECILIA PÉREZ MARTÍNEZ
JOSEFA TERESA ROSELLÓ
PABLO SAN GIL
MANUEL M^a SÁNCHEZ ÁLVAREZ
EDUARDO SÁNCHEZ-RAMADE CARRASCOSA
JESÚS ÁNGEL SÁNCHEZ VEIGA
JOSÉ ANTONIO SANFULGENCIO GUTIÉRREZ
RAMÓN TEJADA
PEDRO TENT ALONSO
ADRIÁN THERY MARTÍ
RAMÓN TRÉNOR GALINDO
PABLO DE LA VEGA CAVERO
JUAN VERDUGO GARCÍA
FERNANDO VIVES

Sumario

	<i>Página</i>
ABREVIATURAS	37
LAS SOLUCIONES PRECONCURSALES	41
por <i>Antonio Fernández Rodríguez</i>	
1. Introducción	41
2. La reforma del Real Decreto-ley 3/2009	43
3. Posibles modificaciones futuras de la ley concursal	47
3.1. La paralización de las acciones individuales de los acreedores ...	47
3.2. Las decisiones colegiadas	49
4. Resumen ejecutivo	51
ASPECTOS FINANCIEROS DE LAS REESTRUCTURACIONES EMPRESARIALES	53
por <i>Pablo San Gil</i>	
1. Introducción	53
1.1. Las desventajas del concurso de acreedores	54
1.2. Las ventajas de los acuerdos de refinanciación	55
1.3. Los riesgos de los acuerdos de refinanciación	56
1.4. El riesgo de rescisión concursal	59
2. Las reestructuraciones financieras en la normativa de las entidades de crédito: el régimen de cobertura del riesgo de crédito	60
2.1. Cobertura del riesgo de crédito en la Circular 4/2004 del Banco de España	60
2.2. Riesgo dudoso por razón de la morosidad del cliente	62
2.3. Riesgo dudoso por razones distintas de la morosidad del cliente ...	64
2.4. Riesgo subestándar	66
2.5. Las refinanciaciones en la Circular 4/2004	67
2.6. Las adjudicaciones de activos en la Circular 4/2004	68
2.7. Aplicación de la Circular 4/2004 por el Banco de España	69
3. Las finalidades de los acuerdos de refinanciación	71

	<i>Página</i>
3.1. Refinanciaciones para intentar evitar el concurso	71
3.2. Refinanciaciones para reforzarse ante el concurso	72
4. La disp. adic. 4ª de la Ley Concursal: reflexiones de política y de técnica jurídica	72
5. La fase de tratos preliminares en las reestructuraciones financieras	73
5.1. El acuerdo de renuncia temporal al ejercicio de acciones legales (<i>standstill</i>)	74
5.2. El documento de términos y condiciones financieras (<i>term sheet</i>)	75
5.3. El problema de las entidades disidentes	76
6. Elementos de las operaciones de reestructuración	77
6.1. El plan de viabilidad	77
6.2. El perímetro de ingresos afectos a la refinanciación	80
6.3. Criterios de gestión de las sociedades involucradas en la refinanciación: la maximización de la liquidez	83
6.4. La aportación de liquidez adicional (<i>fresh money</i>) (I)	87
6.5. La aportación de liquidez adicional (<i>fresh money</i>) (II)	91
6.6. Reestructuración del endeudamiento existente (I)	92
6.7. Reestructuración de la financiación existente (II): la reducción inicial de endeudamiento financiero	102
6.8. Las garantías de los acuerdos de refinanciación	109
6.9. El informe del experto independiente	112
6.10. La aprobación, documentación y ejecución de los acuerdos de refinanciación	116
7. La protección jurídica de los acuerdos de reestructuración	117
7.1. Protección jurídica de las reestructuraciones al amparo de la disp. adic. 4ª LCon	117
7.2. Protección jurídica de las reestructuraciones fuera de la disp. adic. 4ª LCon	118
LA SUPERACIÓN DEL RIESGO EMPRESARIAL	121
por <i>Fernando Vives</i> y <i>Gonzalo García-Fuertes</i>	
1. Las medidas gubernamentales de protección del sistema financiero	124
1.1. El Fondo para la adquisición de activos financieros	124
A) Naturaleza, régimen jurídico y de control	126
a) Naturaleza jurídica del fondo	126
b) Régimen jurídico	127
c) Control: (i) administración, (ii) gestión, (iii) dirección del FAAF. Control financiero y presupuestario	127
B) El FAAF y las normas comunitarias del derecho de la competencia	129
C) El funcionamiento de las subastas y los activos adquiridos ..	130

	<i>Página</i>
1.2. El sistema de avales a las entidades de crédito	131
A) Características principales de los avales	134
a) Entidades que pueden acceder al aval	134
b) Valores que garantiza el aval	135
c) Garantías del aval	136
d) Consumo de capital para el suscriptor de los valores garantizados	137
B) El sistema de avales y las normas comunitarias del derecho de la competencia	138
C) Los avales del RD 7/2008 y el RDley 4/2009 sobre el aval concedido a CCM	138
1.3. El Fondo de Reestructuración y Ordenación Bancaria	139
A) Constitución y naturaleza jurídica	140
B) Dotación del Fondo	141
C) Financiación del Fondo	141
D) Avales a favor del Fondo	142
E) Otros aspectos financieros	142
F) Gobierno del FROB	142
G) Control Parlamentario	143
H) Extinción	144
D) El FROB y las normas comunitarias del derecho de la competencia	144
1.4. La autorización para la adquisición de títulos para el reforzamiento de los recursos propios de las entidades de crédito en el marco del FROB	144
A) Condiciones para la adquisición por el FROB de valores emitidos por las entidades de crédito	146
B) Requisitos de los valores a adquirir por el Fondo	147
1.5. Los procesos de reestructuración de las entidades de crédito	151
A) Inicio del proceso de reestructuración y presentación de plan de actuación	151
B) Autorización del Plan por el Banco de España	152
C) Apoyo del Fondo de Garantía de Depósitos	152
D) Control del Banco de España	152
E) Supuestos de intervención del FROB en el proceso de reestructuración	153
F) Autorizaciones administrativas para operaciones societarias ..	156
1.6. Las medidas contra el incremento de la morosidad hipotecaria: la moratoria parcial en el pago de cuotas y la ampliación del plazo sin coste	157
2. La recuperación de la confianza de los inversores (públicos y privados): los valores especialmente protegidos por la legislación concursal-cédulas hipotecarias y bonos de titulización	160

	<i>Página</i>
2.1. Las cédulas hipotecarias	162
A) Naturaleza jurídica y garantías	162
B) La ejecución de cédulas hipotecarias y sus privilegios concursales	163
C) Privilegio especial de las cédulas hipotecarias: aplicación del artículo 155 de la Ley Concursal	164
D) Posibles actuaciones de los cedulistas en el concurso	166
2.2. Los bonos de titulización de activos	167
A) Naturaleza jurídica y garantías	167
B) La ejecución de bonos de titulización y sus privilegios concursales	168
2.3. La elevación de las coberturas del Fondo de Garantía de Depósitos y de Inversiones	170
EL PRESUPUESTO OBJETIVO DEL CONCURSO Y LOS PROBLEMAS DE SU CONCRECIÓN PRÁCTICA	171
por <i>Borja García-Alamán de la Calle</i>	
1. Introducción	171
2. Insolvencia actual y prerequisites de procedibilidad	174
2.1. La pluralidad de acreedores	175
2.2. La existencia de activo	176
3. Insolvencia actual y cumplimiento regular de las obligaciones por el deudor	178
3.1. La insolvencia actual	178
3.2. Cumplimiento regular de las obligaciones	180
4. Insolvencia actual y solicitud de concurso necesario	182
4.1. El sobreseimiento generalizado en los pagos	183
4.2. Existencia de embargos por ejecuciones pendientes que afecten de manera general al patrimonio del deudor	187
4.3. Alzamiento o liquidación apresurada o ruinosa de bienes por el deudor	188
4.4. Incumplimiento generalizado de obligaciones de alguna de las siguientes clases: tributarias, seguridad social y laborales	189
5. Breve apunte sobre la insolvencia inminente	189
6. Insolvencia, obligación legal de instar el concurso y Real Decreto-ley 3/2009, de 27 de marzo	191
6.1. Sobre el plazo legal para instar el concurso	191
6.2. La Moratoria: requisitos, interpretaciones y aplicación	193
LAS MEDIDAS CAUTELARES EN EL PROCESO CONCURSAL	205
por <i>Álvaro Pérez Arbizu y Eduardo Sánchez-Ramade Carrascosa</i>	
1. Introducción	206

	<i>Página</i>
2. Efectos del concurso sobre los derechos fundamentales del deudor y de otras personas afectadas	207
2.1. Naturaleza jurídica	207
2.2. Requisitos	207
2.3. Momento para la solicitud de la medida y legitimados para su solicitud	209
2.4. Personas afectadas	209
2.5. Tipo de medidas	210
A) La intervención de las comunicaciones	210
B) El deber de residencia del deudor persona física en la población de su domicilio	211
C) La entrada en el domicilio del deudor y su registro	211
2.6. Régimen de recursos	212
3. Las medidas de protección del patrimonio del concursado	212
3.1. Medidas previas a la declaración de concurso	212
A) Momento para la solicitud de la medida y legitimados para su solicitud	213
B) Personas afectadas	213
C) Presupuestos para la adopción de la medida	214
D) Tipo de medidas a adoptar	215
E) Procedimiento	216
F) Régimen de recursos	217
G) Posibilidad de caución sustitutoria	218
H) Posible modificación y/o alzamiento de las medidas cautelares adoptadas	218
3.2. Medidas simultáneas y posteriores a la declaración de concurso	219
A) Legitimación activa para su solicitud	219
B) Momento de la adopción y duración de la medida	220
C) Presupuestos para la adopción de la medida	221
D) Tipo de medidas a adoptar	221
E) Procedimiento y posición del concursado	223
4. La adopción de medidas cautelares frente a personas distintas del concursado	223
4.1. Las medidas sobre los administradores potencialmente responsables	224
A) Momento de la solicitud	225
B) Legitimación activa	225
C) Personas afectadas	226
a) ¿Quiénes han de considerarse administradores y liquidadores de hecho?	226
b) Cómputo de los dos años anteriores a la declaración de concurso	228

	<i>Página</i>
D) Presupuestos	229
a) Requisitos previstos en el artículo 48.3 LCon	229
b) Requisitos no previstos en el artículo 48.3 LCon	230
a') Generales del artículo 728 LECiv	230
b') Nexo causal entre la conducta dolosa o gravemente culpable del administrador/liquidador y la generación o agravación del estado de insolvencia	231
c') Previsible apertura de la liquidación	232
E) Cuantía del embargo	232
F) Procedimiento, posición del interesado y régimen de recursos	234
a) Procedimiento	234
b) Posición del interesado	235
c) Régimen de recursos	235
G) Posible modificación y/o alzamiento de las medidas cautelares adoptadas	236
4.2. Las medidas sobre los socios subsidiariamente responsables	237
A) Ámbito de aplicación del precepto. Régimen de subsidiariedad	238
B) Legitimación	239
C) Presupuestos para la adopción de la medida cautelar de embargo preventivo	240
D) Cuantía del embargo, procedimiento y posición del afectado .	241
a) Cuantía del embargo	241
b) Procedimiento	241
c) Posición del afectado	241
5. Otras medidas cautelares en el proceso concursal	242
5.1. Aseguramiento de los créditos contingentes o sometidos a condición	242
A) Créditos sometidos a condición resolutoria	243
B) Créditos sometidos a condición suspensiva y créditos litigiosos	243
5.2. La protección del convenio en caso de oposición	244
A) Adopción de oficio de la medida cautelar y presupuestos para su adopción	244
B) Posible eficacia parcial del convenio	245
5.3. Medidas cautelares en caso de aprobación de la liquidación anticipada	245
5.4. Medidas cautelares accesorias al reconocimiento de procedimientos extranjeros de insolvencia	247
A) Reconocimiento y ejecución en España de medidas cautelares adoptadas por un tribunal extranjero	247

	<i>Página</i>
a) Procedimientos de insolvencia en países extracomunitarios	247
b) Procedimientos de insolvencia en países comunitarios ..	248
B) Adopción por tribunales españoles y conforme a la ley española de medidas cautelares en relación con un procedimiento extranjero de insolvencia	248
a) Procedimientos de insolvencia en países extracomunitarios	248
b) Procedimientos de insolvencia en países comunitarios ..	249
LA CONSERVACIÓN DEL VALOR DE LA MASA ACTIVA	251
1. La reestructuración de la actividad económica patológica como medida para preservar su valor	251
por <i>Ramón Trénor Galindo</i>	
1.1. Métodos de racionalización de los medios de producción y de su implantación	257
1.2. Procesos de redimensionamiento	259
1.3. La liquidación de las actividades deficitarias en tesorería	261
1.4. La búsqueda de nuevas oportunidades de negocio	261
2. La reestructuración operativa y enajenación anticipada de bienes	262
por <i>Borja García-Alamán de la Calle</i>	
2.1. Introducción	262
2.2. Inalterabilidad del patrimonio, conservación de la masa activa e interés del concurso	264
A) El principio de conservación del patrimonio	264
B) La conservación del patrimonio debe hacerse del modo más conveniente para los «intereses de concurso»	267
C) Necesidad de autorización judicial	270
D) Forma de proceder a la enajenación	274
E) Actos de disposición realizados sin autorización del juez	277
2.3. Breve referencia a la novedosa posibilidad de la liquidación anticipada introducida por el Real Decreto-ley 3/2009	278
3. La reestructuración financiera y el problema de la financiación del Convenio y postconvencional	281
por <i>Adrián Thery Martí</i>	
3.1. Planteamiento del problema: los créditos convencionales y postconvencionales como créditos concursales o como créditos contra la masa	282
3.2. Jurisprudencia menor sobre la financiación postconvencional. Interpretación integradora de los artículos 84, 133 y 137 LCon	283
3.3. La financiación postconvencional como crédito concursal y el fracaso práctico del convenio como «solución normal al concurso»	287
3.4. La financiación concursal en el derecho comparado	288

	<i>Página</i>
3.5. Las propuestas de modificación del régimen legal de la financiación concursal: intensificación del problema o solución al mismo	293
3.6. La financiación convencional del artículo 100.5.II LCon: el riesgo de contagio por la incertidumbre derivada de los pronunciamientos relativos a la financiación postconvencional	294
3.7. La normativa reguladora del Banco de España y la financiación concursal	295
3.8. Consejos prácticos	298
4. Resolución, mantenimiento y rehabilitación de contratos en interés del concurso	299
por <i>Pedro Learreta Olarra</i>	
4.1. La vigencia durante el concurso del régimen común en materia de obligaciones y contratos, en particular en cuanto al incumplimiento y los remedios frente a la lesión del derecho de crédito	301
A) El cumplimiento del contrato con cargo a la masa	302
B) Los presupuestos de la resolución por incumplimiento	309
C) Los efectos de la resolución por incumplimiento	314
D) La indemnización de daños y perjuicios	317
4.2. Las excepciones al régimen común en materia de obligaciones y contratos: el interés del concurso como presupuesto de todas ellas	320
4.3. La resolución en interés del concurso (artículo 61.2 LCon)	322
A) La legitimación para promover la resolución	322
B) El procedimiento para promover la resolución	323
a) El inicio del procedimiento	323
b) La comparecencia	324
C) El acuerdo de resolución	326
D) La tramitación del incidente concursal	329
4.4. El mantenimiento del contrato en interés del concurso (artículo 62.3 LCon)	332
4.5. La rehabilitación de contratos en interés del concurso (artículos 68, 69 y 70 LCon)	334
A) La rehabilitación de créditos (artículo 68 LCon)	337
a) Los contratos susceptibles de rehabilitación	337
b) La oposición del acreedor	338
B) La rehabilitación de contratos de adquisición de bienes con precio aplazado (artículo 69 LCon)	340
C) La enervación del desahucio en arrendamientos urbanos (artículo 70 LCon)	342
5. La paralización de ejecuciones contra el patrimonio del deudor	344
por <i>Miguel Costales</i>	
5.1. Ejecuciones y apremios	344

	<i>Página</i>
A) La prohibición de inicio de ejecuciones singulares, judiciales o extrajudiciales y/o seguimiento de apremios administrativos o tributarios	345
B) Posibilidad de continuación de procedimientos administrativos de ejecución así como de ejecuciones laborables	345
C) Efectos del concurso sobre los procedimientos de ejecución en curso	349
D) Efectos aplicables a las actuaciones que contravengan las prohibiciones previstas en los apartados números 1 y 2 del artículo 55 LCon	351
5.2. Paralización de ejecuciones de garantías reales	351
A) Regla principal	351
B) Bienes afectos y bienes necesarios	353
a) El juez competente para decidir si es bien afecto o necesario	353
b) El concepto de bienes afectos o necesarios	353
C) Efectos sobre las actuaciones ya iniciadas a la fecha de declaración del concurso	356
a) La suspensión del procedimiento	356
b) La excepción a la regla de suspensión	356
5.3. Inicio o reanudación de ejecuciones de garantías reales	357
A) Juez competente en el inicio o reanudación de ejecuciones de garantías reales	357
B) Otras cuestiones	358
6. La gestión de los créditos contra la masa	358
por <i>Juan Verdugo García</i>	
6.1. La gestión de los créditos contra la masa como obligación del deudor y de la administración concursal	358
6.2. La «relación separada» de créditos contra la masa del artículo 94.4 LCon: características y problemas prácticos	361
A) La relación separada no forma parte integrante del informe de la administración concursal, sino que acompaña al mismo	362
B) La relación separada no es susceptible de impugnación incidental por la vía del artículo 96 LCon sino por la vía específica del artículo 154 LCon	362
C) La relación separada no tiene por qué incluir todos los créditos contra la masa, sino sólo aquellos que estén devengados y pendientes de pago	363
6.3. Criterios jurisprudenciales de aplicación a los créditos contra la masa	365
A) Excepcionalidad	365
B) Devengo	366
C) Extraconcursalidad	368
D) Prededucibilidad	368

	<i>Página</i>
E) Prioridad	369
6.4. El pago de los créditos contra la masa	372
A) El pago de los créditos contra la masa durante la tramitación del concurso	372
B) El pago de los créditos contra la masa tras la aprobación del convenio	374
C) El pago de los créditos contra la masa y la conclusión del concurso	375
D) El pago de los créditos contra la masa en la fase de liquidación	377
6.5. La responsabilidad de la administración concursal en relación con los créditos contra la masa	378
MEDIDAS LABORALES EN PROCESOS DE REESTRUCTURACIÓN	381
por <i>Federico Durán López</i>	
Introducción	381
1. Delimitación de competencias entre el orden jurisdiccional social y el civil/mercantil. Las acciones resolutorias por falta de pago de salarios previas a la declaración del concurso y a la solicitud de un expediente de regulación de empleo. Las respuestas de las jurisdicciones social y mercantil: Aspectos procesales básicos	384
por <i>José Antonio Sanfulgencio Gutiérrez</i>	
1.1. Regulación	385
A) La regulación del ET y de la LCon sobre las acciones resolutorias	386
B) El momento en el que el trabajador ejerce la acción resolutoria: si lo es antes o con posterioridad a la declaración del concurso	388
C) La causa resolutoria del artículo 50 ET que se alega	388
D) El volumen de plantilla de la empresa y el número de trabajadores que ejercen la acción resolutoria	389
E) La indemnización consecuyente a la estimación de la acción resolutoria	390
1.2. Interpretación judicial	391
A) La obligación del abono puntual de los salarios con independencia de la mala situación económica y la tramitación de un procedimiento concursal	391
B) El momento procesal en que han de determinarse los umbrales para la eventual conversión de las acciones de carácter individual como colectivas	393
C) La indemnización legal dimanante tras acción resolutoria una vez declarado el concurso	395

D)	La existencia de un expediente de regulación de empleo no concluido, no obstaculiza el planteamiento de la demanda resolutoria por los trabajadores	397
E)	La presentación por la administración concursal, una vez declarado el concurso, de una solicitud de extinción colectiva de los contratos de trabajo por causas económicas, estimada por el juzgado mercantil, y posterior demanda de un grupo de trabajadores afectados por dicha solicitud, en número que supera los umbrales establecidos en el artículo 64.10 LCon	401
F)	La viabilidad de alcanzar un acuerdo entre los trabajadores y la Administración Concursal en el seno de resoluciones contractuales de carácter colectivo del artículo 50.1.b) del Estatuto de los Trabajadores	401
1.3.	Recapitulización	402
2.	Personal de alta dirección. Extinción del contrato. Moderación de la indemnización pactada. Posible conflicto entre la administración concursal y el deudor	404
	por <i>Rafael Giménez-Arnau</i>	
2.1.	Introducción	404
2.2.	Régimen común de la suspensión y de la extinción del contrato de trabajo del personal de alta dirección	405
A)	Se aplica a los contratos con el personal de alta dirección ...	405
B)	Se trata de una potestad de la administración concursal, a iniciativa propia o del deudor	406
C)	La suspensión o extinción puede realizarse durante la tramitación del concurso	407
2.3.	Suspensión del contrato de trabajo	407
A)	No exigencia de causa	407
B)	Plazo	407
C)	Efectos de la suspensión	407
D)	Posibilidad de extinguir el contrato por parte del alto directivo	407
2.4.	Extinción del contrato de trabajo	408
A)	El supuesto extintivo. No exigencia de causa	408
B)	Momento en que puede llevarse a cabo	410
C)	El supuesto de promoción interna	410
2.5.	Facultad del juez mercantil de moderar la indemnización	410
A)	Las cláusulas indemnizatorias y su posibilidad de moderación judicial	411
B)	Supuestos extintivos a los que es de aplicación la moderación de la indemnización prevista en el art. 65 LCon	412
C)	La indemnización pactada en el contrato	413
D)	Límites de la moderación	415
E)	Procedimiento y método de moderación	416

	<i>Página</i>
F) Aplazamiento del pago de la indemnización	417
G) Órgano jurisdiccional competente	417
3. La modificación de las condiciones de trabajo	419
por <i>José Manuel Mateo y Cecilia Pérez Martínez</i>	
3.1. Introducción: el concurso y el mantenimiento o modificación de las condiciones de trabajo. Cuestiones generales	419
3.2. Modificaciones individuales <i>vs.</i> colectivas	421
3.3. Causas y justificación de las medidas	423
3.4. Procedimiento para la adopción de las modificaciones sustanciales colectivas	424
3.5. Efectos de la autorización judicial. Medios de impugnación	427
3.6. Impagos de salarios durante el concurso y acción rescisoria	428
3.7. La modificación de las condiciones establecidas en convenios colectivos	430
4. Los expedientes colectivos de extinción y suspensión de contratos de trabajo. La valoración del momento de su presentación. Factores a tener en cuenta. Expedientes iniciados inmediatamente antes del concurso. El posible conflicto de competencias posterior entre la autoridad laboral y el juez del concurso	431
por <i>Vicente Calle</i>	
4.1. Introducción	432
4.2. La certeza de la existencia de la causa que otorga el tener el auto declarando el concurso, <i>versus</i> el daño por costes innecesarios derivados de la dilación en la presentación y resolución	433
A) Necesaria acreditación de las causas que justifican el expediente de regulación de empleo	433
B) Legitimación y control de las negociaciones	434
C) Costes derivados de la dilación en la formulación de la solicitud del ERE	435
D) Tramitación y procedimiento del ERE y valoración de la situación negocial. Análisis de la problemática planteada por las operaciones de refinanciación como causa de dilación en la presentación de la solicitud de regulación de empleo. Efectos de la firma de la operación de refinanciación en la negociación y tramitación de los Expedientes	436
E) Dilaciones en el proceso concursal. Los traslados y las notificaciones	438
F) El Expediente de regulación de empleo al que le sobreviene la presentación del concurso	438
5. Ámbito del expediente: la extinción o suspensión colectivas de los contratos de trabajo; el plan social	439
por <i>Vicente Calle</i>	
5.1. El plan social puede y debe tener contenido. Legalidad de acordar indemnizaciones por encima del mínimo legal. Contenidos más frecuentes de los acuerdos. Posibilidades de contenidos prácticos de lo planes sociales	440

5.2. Legitimación y momento procesal para su presentación. Posibilidad de solicitarlo en cualquier momento a partir de la fecha de declaración del concurso y antes de la emisión del informe de la administración concursal; causas habilitantes	442
por <i>Juan Vaz</i>	
A) Momento procesal	443
a) Régimen jurídico general del momento de presentación del ERE	443
b) Régimen jurídico excepcional del momento de presentación del ERE	445
B) Legitimación	451
ACCIONES DE REINTEGRACIÓN Y DERECHO DE SEPARACIÓN	457
1. Las acciones de reintegración	457
por <i>Josep Ensesa y Carlota Paytuvi</i>	
1.1. La determinación de la masa activa. Las operaciones de reintegración: las rescisorias concursales	458
A) El objeto de la acción rescisoria	458
a) Los actos	458
b) El perjuicio para la masa activa	460
1.2. El factor temporal	463
1.3. La irrelevancia del fraude	465
1.4. La carga de la prueba: presunciones	465
A) Las presunciones <i>iuris et de iure</i>	466
B) Las presunciones <i>iuris tantum</i>	467
a) Los actos dispositivos a título oneroso realizados por el deudor a favor de alguna de las personas especialmente relacionadas con el concursado	467
b) La constitución de garantías reales a favor de obligaciones preexistentes o de las nuevas contraídas en sustitución de aquéllas	468
1.5. Excepciones	470
A) Los actos ordinarios de la actividad profesional o empresarial del deudor realizados en condiciones normales (art. 71.5.1º) .	470
B) Los actos comprendidos en el ámbito de leyes especiales reguladoras de los sistemas de pago y compensación y liquidación de valores e instrumentos derivados (art. 71.5.2º)	472
C) Las garantías constituidas a favor de los créditos de derecho público y a favor del Fondo de Garantía Salarial en los acuerdos o convenios de recuperación previstos en su normativa específica (art. 71.5.3º, introducido por el Real Decreto-ley 3/2009 de 27 de marzo)	472

D)	Los acuerdos de refinanciación y los negocios, actos y pagos realizados y las garantías constituidas en ejecución de tales acuerdos (disp. adic. 4ª de la Ley Concursal, introducida por el Real Decreto-ley 3/2009)	474
1.6.	Legitimación y Procedimiento	474
A)	La legitimación activa	474
B)	Legitimación pasiva	475
C)	Procedimiento y competencia	476
1.7.	Naturaleza y efectos de la acción rescisoria	477
A)	Naturaleza	477
B)	Efectos: la restitución de las prestaciones	478
a)	La restitución a favor de la masa activa del deudor concursado	478
b)	La restitución a favor del adquirente del deudor: especial referencia a la mala fe	479
1.8.	Especial referencia a los acuerdos de refinanciación introducidos como actos no susceptibles de rescisión en virtud del Real Decreto-ley 3/2009	482
A)	Naturaleza extraconcursal del acuerdo de refinanciación	482
B)	Finalidad del acuerdo de refinanciación	483
C)	Concepto del acuerdo de refinanciación	483
D)	Requisitos del acuerdo de refinanciación	484
a)	Que el acuerdo sea suscrito por acreedores cuyos créditos en la fecha de la adopción del acuerdo representen tres quintos del pasivo del deudor	484
b)	Que el acuerdo sea informado (aunque la LCon no lo dice, hay que entender que el informe debe ser favorable) por un experto independiente designado por el Registro Mercantil del domicilio del deudor conforme al procedimiento establecido en los artículos 338 y ss. del RRM	485
c)	Que el acuerdo se formalice en instrumento público, al que se unirán todos los documentos que justifiquen su contenido y el cumplimiento de todos los requisitos anteriores	488
E)	Efectos del acuerdo	489
F)	Críticas a la reforma operada	489
G)	Régimen transitorio. Disposición Transitoria Cuarta	490
2.	Contratos de financiación y privilegio concursal: Real Decreto-ley 5/2005 y primera jurisprudencia	491
	por <i>Naiara Bueno Aybar</i> y <i>Ramón Girbau</i>	
2.1.	Introducción	491
2.2.	Marco normativo	492
A)	El principio general de prohibición de la compensación crediticia en el artículo 58 LCon	492

B)	Excepciones a la prohibición para las entidades financieras de compensar en sede concursal: panorama general y Directiva 2002/47/CE sobre acuerdos de garantía financiera	494
2.3.	El Real Decreto-ley 5/2005	494
A)	Ámbito de aplicación: acuerdos de compensación contractual y garantía financiera	495
a)	Requisitos objetivos y tipología contractual	495
a')	Acuerdo de compensación contractual financiero	495
b')	Acuerdo de garantía financiera	497
c')	Garantía financiera	498
b)	Requisitos subjetivos	498
c)	Objeto de la garantía	499
d)	Requisitos temporales	499
e)	Requisitos formales	499
f)	Efectos en el orden civil, mercantil general y concursal	500
2.4.	Análisis jurisprudencial	502
A)	Panorama	502
B)	Precisión del perímetro objetivo del RDley 5/2005	503
C)	Precisión del alcance de los privilegios concursales	505
a)	El Real Decreto-ley 5/2009 como norma concursal especial	505
b)	La cancelación bilateral anticipada del acuerdo de garantías financieras como acto perjudicial a los fines del artículo 71 LCon	506
D)	Conclusiones	507
2.5.	Jurisprudencia	509
2.6.	Bibliografía	509
3.	El derecho de separación	511
	por <i>Marina Lorente</i>	
3.1.	Introducción: bienes y derechos susceptibles de separación	511
3.2.	Requisitos para ejercitar la acción reivindicatoria y procedimiento.	518
3.3.	Imposibilidad de separación: elementos o presupuestos regulados en la Ley Concursal	522
3.4.	Otros supuestos de imposibilidad de separación no regulados ...	526
LA COMUNICACIÓN Y EL RECONOCIMIENTO DE CRÉDITOS. LA DEPURACIÓN DE LA LISTA DE ACREEDORES		529
	por <i>Jesús Ángel Sánchez Veiga</i>	
1.	Concepto de masa pasiva	530
1.1.	Aspectos sustantivos generales	530
1.2.	Aspectos procesales generales	531
2.	Distinción créditos concursales y créditos contra la masa	531

	<i>Página</i>
2.1. Concepto de crédito concursal: frente a crédito contra la masa ..	531
2.2. Delimitación masa pasiva: régimen jurídico general	532
A) Salarios	533
B) Costas y gastos del concurso	537
C) Costas y gastos en interés de la masa	538
D) Alimentos	538
E) Continuación de la actividad: corte de operaciones y nueva contratación	539
F) Contratos con obligaciones recíprocas pendientes de cumpli- miento	543
G) Pago de créditos, rehabilitación de contratos	560
H) Rescisión de contratos	560
I) Nuevas obligaciones legales o de responsabilidad extracon- tractual	561
3. Comunicación de créditos	565
3.1. La contabilidad y documentación del deudor	565
3.2. Razones de la necesidad de la comunicación de créditos	566
3.3. Sección concursal: Sección cuarta	568
3.4. Comunicación de créditos: facultad <i>vs.</i> obligación	569
3.5. Plazo, forma y lugar de comunicación	570
3.6. Facturas rectificativas	571
3.7. Propuesta de calificación crediticia. Objetivo básico de la preten- sión del reconocimiento	580
3.8. El acceso del concursado a la comunicación de créditos	580
3.9. Los sucesos posteriores a la comunicación de créditos	583
4. Reconocimiento de créditos	586
4.1. Aspectos generales: llamamiento a acreedores y comunicación ..	586
4.2. Obligatoriedad de reconocimiento	587
4.3. Órgano competente y elementos básicos de reconocimiento	587
4.4. Inclusión	588
4.5. Calificación	591
A) Clases de créditos	591
a) Créditos con privilegio especial	597
b) Créditos con privilegio general	600
c) Créditos subordinados	603
a') La comunicación tardía	604
b') Rescisión concursal	614
c') Contratos con obstaculización de la contraparte	615
d') Recargos, sanciones e intereses	616
e') Préstamos participativos	617
f') Personas especialmente relacionadas con el deudor ..	618

	<i>Página</i>
5. Exclusión	621
6. Supuestos de reconocimiento forzoso	622
7. Supuestos especiales de reconocimiento	626
7.1. Créditos sometidos a condición resolutoria	626
7.2. Créditos de derecho público recurridos	627
7.3. Créditos sometidos a condición suspensiva y créditos litigiosos: concepto y delimitación	629
7.4. Créditos con derecho de excusión del concursado	633
7.5. La problemática de los créditos con fianza de tercero	634
8. Cómputo de créditos en dinero	637
9. La lista de acreedores	641
9.1. Consecuencias de la tramitación del reconocimiento de créditos e informe de la administración concursal: créditos incluidos	641
9.2. La relación de créditos excluidos	645
9.3. La relación de los créditos contra la masa	645
10. Publicidad del informe y documentación complementaria	646
11. Impugnación de la lista de acreedores	655
11.1. El procedimiento: incidente concursal	655
11.2. Consecuencias de la falta de impugnación	666
A) Fijación de la masa pasiva	666
B) Recursos posibles	668
C) Personas especialmente relacionadas con el deudor: pérdida de garantías	669
LA JUNTA DE ACREEDORES Y EL CONVENIO. LA PROPUESTA ANTICI- PADA	671
por <i>Adrián Thery Martí</i>	
1. Aspectos sustantivos del convenio de acreedores	671
1.1. Convenio con o sin plan de viabilidad. Convenio de liquidación ...	674
1.2. El denominado «convenio de asunción»	675
1.3. Propuesta de convenio por los acreedores y «convenio expropia- torio»	677
1.4. Compra de créditos y convenio. El «distressed debt trading»	679
1.5. El tratamiento especial de determinados acreedores en el conve- nio (artículo 125 LCon) y el «cram down»	681
1.6. La importación al derecho concursal de cláusulas típicas de los contratos de financiación. El control del concursado convenido por los acreedores	682
1.7. Convenio de acreedores, entidades financieras y provisiones es- pecíficas de la Circular 4/2004 del Banco de España	683
2. Aspectos procesales del Convenio de acreedores	685

	<i>Página</i>
2.1. El convenio ordinario y la junta de acreedores. El convenio anticipado, las adhesiones y eventual revocación de las mismas	685
2.2. La dilación en la aprobación del convenio y su relación con la pérdida de valor de la masa activa	687
2.3. La incidencia sobre el convenio de la liquidación anticipada introducida por el Real Decreto-ley 3/2009	689
2.4. El Real Decreto-ley 3/2009 y la moratoria de cuatro meses para instar el concurso voluntario introducida mediante el nuevo artículo 5.3 LCon: su impacto para facilitar propuestas anticipadas de convenio y acuerdos de refinanciación	691
LA LIQUIDACIÓN CONCURSAL	697
por <i>Pablo de la Vega Cavero</i> y <i>Marta González Pajuelo</i>	
1. Breve apunte sobre la apertura de la fase de liquidación	698
2. Especial mención a la apertura de la liquidación tras la aprobación de un convenio de acreedores	699
3. Efectos de la apertura de la liquidación tras la aprobación de un Convenio de acreedores	702
4. La liquidación anticipada	706
RESPONSABILIDAD DE LOS ADMINISTRADORES SOCIALES Y CALIFICACIÓN	711
por <i>Fernando Pantaleón</i> y <i>Beatriz Fernández Gregoraci</i>	
DELIMITACIÓN DEL OBJETO DE ESTUDIO	712
PARTE I. DERECHO ESPAÑOL VIGENTE	714
SECCIÓN I. NORMATIVA APLICABLE	715
1. El régimen general de responsabilidad civil	715
2. El régimen específico de responsabilidad de los administradores en el concurso	716
2.1. Presupuesto necesario: la calificación culpable	716
A) La sección de calificación	717
B) El concurso culpable	717
2.2. Consecuencias ¿automáticas? de la calificación culpable	720
A) La Inhabilitación: carácter automático	723
B) Los efectos patrimoniales del artículo 172.2.3º LCon: el alcance del daño indemnizable	726
C) La Responsabilidad concursal: su polémica naturaleza jurídica	727
3. Especial referencia a la responsabilidad concursal	728
3.1. Los presupuestos de la responsabilidad concursal	729
A) Conforme a la tesis indemnizatoria	729

	<i>Página</i>
B) Conforme a la tesis sancionadora	731
3.2. La coordinación con el régimen general de acciones de responsabilidad de administradores	736
A) Acción social	736
B) Acción individual	738
C) Responsabilidad por deudas	739
3.3. El aseguramiento de la responsabilidad concursal: el embargo preventivo	739
SECCIÓN II. LA APLICACIÓN POR LOS TRIBUNALES	742
1. La Inhabilitación	742
2. La Indemnización de daños y perjuicios: el daño indemnizable	743
3. La Responsabilidad concursal: la división de los tribunales	743
3.1. Naturaleza jurídica	744
3.2. El embargo preventivo	747
3.3. La coordinación con el régimen general de responsabilidad	749
PARTE II. DERECHO COMPARADO	750
1. Derecho francés	751
1.1. Presupuestos	752
1.2. Efectos	752
2. Derecho holandés	754
3. Derecho portugués	755
3.1. Presupuestos	756
3.2. Efectos	757
4. Derecho inglés	757
4.1. Presupuestos	759
4.2. Efectos	761
5. Derecho alemán	763
5.1. Presupuestos	763
5.2. Efectos	763
PARTE III. CRÍTICAS AL SISTEMA	764
1. La defectuosa redacción legal	765
1.1. La naturaleza jurídica de la responsabilidad concursal	766
1.2. Ausencia de una articulación coherente	766
2. La excesiva discrecionalidad judicial	767
2.1. La calificación culpable	767
2.2. El embargo preventivo	768
PARTE IV. PROPUESTAS DE <i>LEGE FERENDA</i>	768
1. La responsabilidad concursal: naturaleza indemnizatoria	769

	<i>Página</i>
2. La Inhabilitación: su necesaria modulación	770
3. El embargo preventivo: aplicación del régimen general de la LECiv	770
4. La indemnización de daños derivada de la apropiación indebida	771
5. La desaparición de las presunciones	771
ANEXO	771
1. Propuesta de modificación de los artículos 164 y 165 LCon	772
2. Propuesta de modificación del artículo 172 LCon	773
3. Propuesta de modificación del artículo 48 LCon en sus apartados 2 y 3 ..	775
4. Propuesta de modificación del artículo 8 LCon	776
5. Tabla de correspondencias	776
BIBLIOGRAFÍA	777
ASPECTOS PROCESALES GENERALES Y SISTEMA DE RECURSOS	781
<i>por María Teresa Fernández Mateos, Pedro Tent Alonso, Josefa Teresa Roselló, Daniel Morata y Sergio González Malabia</i>	
1. Aspectos procesales generales	782
1.1. Introducción	782
1.2. Las autorizaciones judiciales en la Ley Concursal	784
A) Concepto, caracteres y antecedentes	784
B) Ámbito objetivo del procedimiento de autorizaciones judiciales previsto en el artículo 188 de la Ley Concursal	785
C) Legitimación para promover las autorizaciones judiciales con arreglo a lo dispuesto en el artículo 188 de la Ley Concursal ...	790
D) Tramitación procedimental de las autorizaciones judiciales reguladas en el artículo 188 de la Ley Concursal	794
E) La decisión judicial y el régimen de su impugnación	796
1.3. El procedimiento abreviado	798
A) Finalidad	798
B) Discrecionalidad del Juez y decisión sobre el trámite a seguir .	799
C) Presupuesto subjetivo	801
D) Presupuesto objetivo	802
E) Especialidades del procedimiento abreviado	802
a) Reducción de los plazos a la mitad	802
b) Órgano de administración concursal unipersonal	806
1.4. Incidentes concursales	808
A) Concepto, características, naturaleza y antecedentes	808
B) Objeto del Incidente Concursal	810
a) Supuestos en que la Ley impone expresamente la incoación de este procedimiento	810

	<i>Página</i>
b) Supuestos en los que la Ley excluye el incidente concursal	811
c) Supuestos en que la Ley prevé, para el caso de que se trate, la tramitación de un procedimiento distinto al incidental	812
d) Las acciones civiles y juicios acumulados al concurso	814
C) Carencia de efectos suspensivos del incidente concursal	815
D) Las partes en el incidente concursal	815
E) La tramitación del incidente concursal	818
a) La Demanda Incidental	819
b) El emplazamiento con entrega de copias a los demandados y demás partes personales	823
c) La contestación a la demanda incidental	823
d) El acto de la vista	824
e) Los problemas de ajuste en la tramitación en los supuestos de acumulación de juicios declarativos incoados al tiempo de la declaración de concurso	826
F) La Sentencia dictada del incidente concursal	827
2. El sistema de recursos en la Ley Concursal	829
2.1. El sistema general de recursos	829
2.1.1. El recurso de reposición: supuestos de aplicación y de exclusión	831
2.1.2. El recurso de queja	834
2.1.3. El recurso de apelación: doble sistema de recurso: apelación inmediata y apelación diferida	836
A) Introducción	836
B) La apelación inmediata o directa	837
a) Supuestos de aplicación	837
b) Tramitación preferente y posibilidad de suspensión de las actuaciones	847
C) «La apelación más próxima»	851
1. Introducción	851
2. Dudas que genera la regulación de la apelación mediata o diferida	853
2.a) La protesta regulada en el artículo 197.4 LCon no exime del trámite de preparar el recurso de apelación	853
2.b) Si la apelación mediata puede interponerse por la vía de la «adhesión» a los recursos que se interpongan frente a la resolución directamente recurrible	854
2.c) La subordinación o no al gravamen de la resolución vehicular que resulta inmediatamente apelable	856

	<i>Página</i>
2.d) Si cabe emplear un Auto como resolución vehicular para recurrir una Sentencia	860
2.e) Cuáles son las resoluciones frente a las que cabe interponer la «apelación más próxima» ..	862
2.f) El alcance del participio «promovidos» en el apartado 197.4 LCon	869
2.1.4. Los recursos de casación y extraordinario por infracción procesal	871
2.2. Especial referencia a los recursos procedentes frente a las resoluciones de admisión o inadmisión y frente a las de estimación o desestimación de la solicitud de concurso	873
2.2.1. Recursos frente a las resoluciones de admisión o inadmisión de la solicitud de concurso	874
2.2.2. Recursos frente a las resoluciones de estimación o desestimación de la solicitud de concurso	876
ARBITRAJE Y CONCURSO	883
por <i>José María Alonso Puig y Víctor Bonnín Reynés</i>	
1. Introducción	883
2. Los efectos de la declaración de concurso sobre el convenio arbitral ..	884
2.1. Ámbito temporal	884
2.2. Ámbito personal	887
2.3. Ámbito objetivo	889
3. Los efectos de la declaración de concurso sobre los procedimientos arbitrales en curso	892
4. Efectos del laudo arbitral	897
5. La impugnación de convenios y procedimientos arbitrales en caso de fraude	897
6. Aspectos transnacionales de la declaración de concurso	899
7. Conclusión	903
ALGUNAS REFORMAS DE LA LEY CONCURSAL OPERADAS POR EL REAL DECRETO-LEY 3/2009	905
por <i>María Teresa Fernández y Daniel Morata</i>	
1. La publicidad concursal	905
1.1. El sistema de publicidad, antes y después de la modificación operada por el Real Decreto-ley 3/2009, de 27 de marzo	905
1.2. El actual Registro Público de Resoluciones Concursales y el futuro Registro Público Concursal	915
1.3. El confuso y enrevesado régimen transitorio establecido en el Real Decreto-ley 3/2009	918

2. La eliminación de la comunicación personal por la Administración concursal a los acreedores que han visto modificado su crédito, así como la modificación del cómputo del plazo para la impugnación del inventario y la lista de acreedores (arts. 95 y 96 LCon), modificaciones introducidas por el Real Decreto-ley 3/2009, de 27 de marzo	920
2.1. Planteamiento de la cuestión, el sistema anterior a la reforma y sus disfunciones	920
2.2. La reforma de los artículos 95.1 y 96.1 LCon: el nuevo sistema de cómputo de los plazos de impugnación del Informe de la administración concursal	924
2.3. La reforma del artículo 95 LCon: en cuanto a la modificación de la publicidad del informe de la administración concursal. El régimen transitorio establecido en el RD-ley 3/2009, de 27 de marzo	927

LOS GRUPOS DE SOCIEDADES Y EL CONCURSO DE ACREEDORES EN LA JURISPRUDENCIA ESPAÑOLA (UN DIÁLOGO CON LA JURISPRUDENCIA)

por *Manuel M^a Sánchez Álvarez*

1. Introducción	933
2. Panorama general de los grupos en la LCon	934
3. Concepto legal de grupo en nuestro Derecho	936
3.1. La situación anterior a la Ley 62/2003	937
A) El concepto del art. 42.1 CCom	937
B) El concepto del art. 4 LMV	938
3.2. La reforma de la Ley 62/2003, de 31 diciembre	940
3.3. La reforma de la Ley 16/2007, de 4 julio	941
4. El concepto de grupo en la LCon	947
5. La prueba de la existencia del grupo	953
6. Composición y estructura del grupo	956
7. Reglas de jurisdicción y competencia	957
8. Solicitud y declaración del concurso	960
9. Efectos de la declaración del concurso sobre el grupo	967
10. Régimen de las operaciones intragrupo	970
10.1. Subordinación de créditos	970
10.2. Operaciones intragrupo y acciones rescisorias	972
A) Garantías a favor de otras entidades del grupo	972
B) Ventas intragrupo	974
11. Responsabilidad de los administradores del grupo	975
11.1. Consideraciones preliminares	975
11.2. Posición de la jurisprudencia	977

LISTA DE RESOLUCIONES CONSULTADAS	981
---	-----

	<i>Página</i>
LA INSOLVENCIA TRANSFRONTERIZA	985
por <i>Juan Verdugo García</i>	
1. Introducción	985
2. El «forum shopping» y la gestión de la crisis empresarial: el Centro de Intereses Principales del deudor («COMI») como barrera	988
2.1. El «COMI» en las decisiones del Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas	989
2.2. El «COMI» en las decisiones de los Juzgados y Tribunales españoles	990
A) La iniciativa del Juez español para indagar sobre el «COMI» de una empresa domiciliada en España	991
B) El catálogo de circunstancias de hecho para identificar y localizar el «COMI»	993
C) La competencia perpetua del Juez español una vez que el «COMI» se localiza en su ámbito territorial de competencia ..	994
D) La libre opción del foro por el deudor insolvente cuando coinciden en España su domicilio social y su «COMI»	994
2.3. El «COMI» en las decisiones de algunos Tribunales de los Estados Miembros	995
3. Aspectos prácticos del Reglamento (CE) 1346/2000, sobre procedimientos de insolvencia	995
3.1. El reconocimiento de los procedimientos principales de insolvencia: la resolución judicial de apertura y sus efectos sobre bienes extramuros	996
3.2. El reconocimiento de otras resoluciones judiciales comunitarias: el nombramiento del «síndico extranjero». Solicitud de medidas ejecutivas y medidas cautelares	998
A) El reconocimiento automático de las resoluciones de nombramiento de «síndicos extranjeros»	998
B) Solicitud de medidas ejecutivas y medidas cautelares	999
4. Principales decisiones jurisprudenciales en materia de insolvencia transfronteriza extracomunitaria	1001
BIBLIOGRAFÍA	1001
CRISIS EMPRESARIAL Y CONCURSO: ASPECTOS PENALES	1003
por <i>Florentino Orti e Israel Paz González</i>	
1. Introducción	1004
1.1. Sociedades mercantiles en crisis y Derecho Penal: la función social y el fundamento del denominado delito concursal tipificado en el artículo 260 del CP	1004
1.2. La cuestionada pervivencia del delito concursal	1004
1.3. La desatendida relación entre Derecho Penal y Derecho Concursal	1006

	<i>Página</i>
2. La función social del delito concursal. La doble dimensión del delito concursal: delito patrimonial que puede afectar al orden socioeconómico	1006
3. Breve estudio de los delitos concursales e influencia de la ley concursal	1008
3.1. Bien jurídico protegido	1008
3.2. Relaciones entre la legislación concursal y penal: desvinculación de las jurisdicciones civil y penal	1009
3.3. Insolvencias punibles en el Código Penal de 1995	1012
A) Análisis típico del artículo 259 del Código Penal: alzamiento posconcursal y favorecimiento de acreedores	1012
B) Tipo de injusto del delito concursal (artículo 260 del Código Penal)	1014
C) Sujeto activo	1015
D) Causación o agravación de una insolvencia	1016
E) Realización o concreción del riesgo no permitido doloso en el resultado	1018
F) El perjuicio como resultado típico	1021
G) Nuevo ámbito de autoría respecto de los injustos penales tipificados en los artículos 259 y 260 del CP. Autoría y participación	1021
H) Condiciones objetivas de punibilidad	1024
I) Actos de favorecimiento de acreedores y la nueva Ley Concursal	1027
J) Prejudicialidad civil y penal	1029
K) Etapas de ejecución (<i>iter criminis</i>) en el delito de concurso ...	1030
L) La posibilidad de la tentativa	1032
M) La graduación del injusto: la determinación de la pena	1033
N) Supuestos de tipicidad dudosa	1034
a) Los supuestos denominados de quiebra documental	1034
b) El pago preferente (o preterición) de acreedores	1036
c) La destrucción física o inutilización de los bienes	1037
d) La modalidad omisiva	1037
O) Concurso de delitos	1038
a) Con el delito societario del artículo 295 del Código Penal .	1038
b) Con el delito de defraudación tributaria del artículo 310 CP	1038
c) Con las figuras de estafa contempladas en el artículo 251 CP	1039
d) Con el delito de estafa del artículo 248 del Código Penal ..	1039
e) Análisis típico del injusto penal previsto en el artículo 261 del Código Penal	1039
4. Vinculaciones entre el derecho concursal y otros ilícitos	1045

	<i>Página</i>
4.1. Incumplimiento de deberes contables	1045
4.2. Cuestionable administración desleal societaria por motivos concursales	1046
4.3. Responsabilidad civil en los delitos de elusión de deudas	1047
5. Prescripción y derecho penal concursal	1048
6. Juzgados de lo mercantil	1050
7. Ministerio fiscal y procedimiento concursal	1050
BIBLIOGRAFÍA	1052
ASPECTOS CONTABLES Y FISCALES	1055
por <i>Eduardo Abad y Ramón Tejada</i>	
1. Introducción	1056
2. Los procesos de refinanciación	1057
2.1. Introducción y aspectos generales	1057
2.2. Tratamiento contable y fiscal de las principales alternativas existentes en procesos de refinanciación	1059
A) Modificación de las condiciones de los créditos existentes ..	1060
B) Capitalización de créditos o conversión en préstamos participativos o deuda subordinada	1065
C) Condonación parcial de la deuda	1067
D) Constitución o modificación de garantías hipotecarias o pignoraticias	1070
a) Breve referencia al régimen legal del Impuesto sobre Actos Jurídicos Documentados	1070
b) Constitución o ampliación de los préstamos con garantía hipotecaria	1072
c) Cancelación de préstamos hipotecarios	1073
d) Sustitución de garantías hipotecarias	1073
e) Ejercicio anticipado de la opción de compra en los contratos de arrendamiento financiero	1073
f) Subrogación en la persona del deudor hipotecario	1074
g) Cesión o transmisión de préstamos	1075
h) Subrogación del acreedor hipotecario	1075
i) Ampliación de las garantías hipotecarias de un préstamo ..	1075
j) Novaciones modificativas de préstamos hipotecarios	1075
k) Distribución de la responsabilidad hipotecaria	1077
l) Constitución de prenda sobre derechos de crédito	1080
m) Hipotecas condicionadas	1084
E) Daciones en pago	1088
3. Procesos Concursales	1090
3.1. Aspectos Contables	1090

	<i>Página</i>
A) La insolvencia del deudor como presupuesto del inicio del procedimiento concursal	1091
B) Aspectos contables de la solicitud de concurso voluntario ...	1092
C) Efectos de la declaración del concurso y de su tramitación sobre la contabilidad del concursado	1092
D) Tratamiento contable y efectos fiscales de la aprobación de un Convenio de Acreedores en el seno de un procedimiento concursal	1095
E) Tratamiento contable del pago a los acreedores de un Convenio en el seno de un proceso concursal	1099
3.2. Aspectos Fiscales	1099
A) Crédito tributario. Aspectos procesales	1099
a) Créditos concursales vs. créditos post-concursales	1099
b) Paralización de las ejecuciones individuales	1102
c) Clasificación de los créditos tributarios. Privilegio y prelación	1105
B) Responsabilidad de administradores por créditos tributarios impagados	1111
a) Responsabilidad de los administradores de entidades en concurso	1112
b) Supuesto particular. Responsabilidad de administradores de entidades por no disolver entidades en causa de disolución con deudas tributarias pendientes	1114
C) Implicaciones en los principales impuestos	1116
a) Impuesto sobre Sociedades	1116
b) Impuesto sobre el Valor Añadido	1118
c) Otros impuestos	1126
D) Tratamiento fiscal de las retribuciones percibidas por los administradores concursales	1130
a) Tratamiento en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas	1131
b) Tratamiento en el Impuesto sobre el Valor Añadido	1132
DISTRESSED INVESTMENTS	1135
por <i>José María Gil-Robles Casanueva</i>	
1. Introducción	1135
2. Adquisición de empresas	1141
2.1. Ley Concursal y adquisiciones de empresas	1142
A) Acciones de reintegración	1142
B) Adquisiciones en el concurso de acreedores	1147
a) Adquisición de acuerdo con lo previsto en un convenio ordinario	1149
b) Adquisición mediante propuesta anticipada de convenio.	1152
c) Adquisiciones en fase de liquidación	1153

	<i>Página</i>
d) Adquisiciones realizadas al amparo del artículo 43 LCon ..	1157
e) Financiación del concurso (DIP Financing)	1158
2.2. Adquisiciones de empresas en situaciones <i>distressed</i>	1161
A) <i>Due diligence</i>	1164
B) Contrato de compraventa	1166
3. Adquisición de deuda corporativa	1167
3.1. Problemas que plantea la Ley Concursal para la adquisición de deuda	1168
A) La imposibilidad de instar el concurso del acreedor en los seis meses siguientes a la adquisición del crédito	1169
B) Adquisición de deuda de personas especialmente relaciona- das con el concursado	1170
C) Adquisición de deuda de empresas que se encuentran en concurso de acreedores y pérdida de los derechos de voto .	1172
3.2. Compraventa de deuda <i>distressed</i>	1176
A) Transmisiones de créditos y de participaciones de créditos .	1179
B) <i>Due diligence</i>	1181
C) Contrato de compraventa	1184
4. Adquisición de carteras de crédito	1185
4.1. Régimen jurídico de la transmisión de carteras de créditos	1186
4.2. Aspectos prácticos a tener en cuenta en adquisiciones de cartera de créditos	1191
A) <i>Due diligence</i>	1192
B) Contrato de compraventa	1193
4.3. Normativa de protección de datos de carácter personal	1197
BIBLIOGRAFÍA	1203
ÍNDICE CRONOLÓGICO DE DISPOSICIONES CITADAS	1205

Abreviaturas

AA VV	= Autores Varios
AC	= Aranzadi Civil
AEAT	= Agencia Estatal de la Administración Tributaria
AIAF	= Mercado de la asociación de intermediarios de activos financieros
AJD	= Actos Jurídicos Documentados
AJM	= Auto del Juzgado de lo Mercantil
AktG	= Aktiengesetz (Ley alemana de sociedades anónimas)
AP	= Audiencia Provincial
APD	= Agencia de Protección de Datos
ARP	= Sentencias de la Audiencia Provincial, Audiencia Nacional y Tribunal Superior de Justicia en materia penal
AS	= Aranzadi Social
ATS	= Auto del Tribunal Supremo
BB OO	= Boletines Oficiales
BCE	= Banco Central Europeo
BE	= Banco de España
BGB	= Bürgerliches Gesetzbuch (Código Civil Alemán)
BIB	= Referencia Bibliografía disponible en http://www.westlaw.es y, en su caso, en productos CD/DVD
BOE	= Boletín Oficial del Estado
BOICAC	= Boletín Oficial del Instituto de contabilidad y auditoría de cuentas
CC	= Código Civil
CCI (ICC)	= Cámara de Comercio Internacional (International Chamber of Commerce)
CCom	= Código de Comercio
CE	= Constitución Española o Comunidad Europea, según contexto
CEF	= Centro de Estudios Financieros
CL	= Colección Legislativa
COMI	= Centro de Intereses Principales del deudor
CP	= Código Penal
DGRN	= Dirección General de los Registros y del Notariado
DGT	= Dirección General de Tributos o de Trabajo o de Tráfico, según contexto
disp. adic.	= Disposición adicional
disp. final	= Disposición final
disp. transit.	= Disposición transitoria

DOGC	= Diario Oficial de la Generalidad de Cataluña
DOL	= Diario Oficial de las Comunidades Europeas, serie «Legislación»
EBITDA	= Earnings before Interests and Taxes and Amortization
ECOFIN	= Consejo Europeo de Economía y Finanzas de los Estados miembros de la Unión Europea
ERE	= Expediente de Regulación de Empleo
ET	= Estatuto de los Trabajadores
FAAF	= Fondo para la Adquisición de Activos Financieros
FOGASA	= Fondo de Garantía Salarial
FROB	= Fondo de Reestructuración y Ordenación Bancaria
G.	= Gaceta de Madrid
GmbHG	= Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter (Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada)
IAE	= Impuesto sobre Actividades Económicas
IBI	= Impuesto sobre Bienes Inmuebles
ICAC	= Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas
ICO	= Instituto de Crédito Oficial
IRPF	= Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas
IS	= Impuesto sobre Sociedades
ISyD	= Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones
ITPyAJD	= Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados
IVA	= Impuesto sobre el Valor Añadido
IVTM	= Impuesto sobre Vehículos de Tracción Mecánica
JT	= Jurisprudencia Tributaria Aranzadi
JUR	= Documento de Jurisprudencia disponible en http://www.westlaw.es y, en su caso, en productos CD/DVD
Larb	= Ley de Arbitraje
LCAT	= Legislación de Cataluña Aranzadi
LCEur	= Legislación de las Comunidades Europeas Aranzadi
LCon	= Ley Concursal
LECiv	= Ley de Enjuiciamiento Civil
LECiv/1881	= Ley de Enjuiciamiento Civil de 1881
LEG	= Documento de Legislación disponible en http://www.westlaw.es y, en su caso, en productos CD/DVD
Lfund.	= Ley de Fundaciones
LGT	= Ley General Tributaria
LH	= Ley Hipotecaria
LITPyAJD	= Ley del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados
LIVA	= Ley del Impuesto sobre el Valor Añadido
LMV	= Ley del Mercado de Valores
LN	= Ley Orgánica del Notariado
LOPD	= Ley Orgánica de Protección de Datos
LOPJ	= Ley Orgánica del Poder Judicial

Abreviaturas

LORC	= Ley Orgánica de Reforma Concursal
LPL	= Ley de Procedimiento Laboral
LSA	= Ley de Sociedades Anónimas
LSP	= Ley de Suspensión de Pagos
LSRL	= Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada
LTV	= Loan to value
NDL	= Nuevo Diccionario de Legislación
OPA	= Oferta Pública de Adquisición
OS	= Operaciones Societarias
PALCon	= Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal
PGC	= Plan General de Contabilidad
RCL	= Repertorio Cronológico de Legislación Aranzadi
RDAD	= Real Decreto que regula el personal de Alta Dirección
RDLeg	= Real Decreto Legislativo
RDley	= Real Decreto-ley
RDM	= Revista de Derecho Mercantil
RdS	= Revista de Derecho de Sociedades
rect.	= Rectificación
RGD	= Revista General de Derecho
RH	= Reglamento Hipotecario
RJ	= Repertorio de Jurisprudencia Aranzadi
RLOPD	= Reglamento de la Ley Orgánica de Protección de Datos
RPI	= Reglamento sobre procedimientos de insolvencia
RRM	= Reglamento del Registro Mercantil
RTC	= Repertorio Aranzadi del Tribunal Constitucional
SAP	= Sentencia de la Audiencia Provincial
SGR	= Sociedad de Garantía Recíproca
SJM	= Sentencia Juzgado de lo Mercantil
SRL	= Sociedad de Responsabilidad Limitada
SSAP	= Sentencias de la Audiencia Provincial
SSTS	= Sentencias del Tribunal Supremo
STS	= Sentencia del Tribunal Supremo
STSJ	= Sentencia del Tribunal Superior de Justicia
TGSS	= Tesorería General de la Seguridad Social
TJCE	= Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas
TPO	= Transmisiones patrimoniales onerosas
TRLHL	= Texto Refundido de la Ley de Haciendas Locales
TRLIS	= Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades
TS	= Tribunal Supremo
UEM	= Unión Europea y Monetaria
UTE	= Unión Temporal de Empresas

La superación del riesgo empresarial

FERNANDO VIVES

Socio Director

GONZALO GARCÍA-FUERTES

Asociado Senior

SUMARIO.—1. LAS MEDIDAS GUBERNAMENTALES DE PROTECCIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO.—1.1. El Fondo para la adquisición de activos financieros.—A) Naturaleza, régimen jurídico y de control.—a) Naturaleza jurídica del fondo.—b) Régimen jurídico.—c) Control: administración, gestión y dirección del FAAF. Control financiero y presupuestario.—B) El FAAF y las normas comunitarias del derecho de la competencia.—C) El funcionamiento de las subastas y los activos adquiridos. 1.2 El sistema de avales a las entidades de crédito.—A) Características principales de los avales.—a) Entidades que pueden acceder al aval.—b) Valores que garantiza el aval.—c) Garantías del aval.—d) Consumo de capital para el suscriptor de los valores garantizados.—B) El sistema de avales y las normas comunitarias del derecho de la competencia.—C) Los avales del RD 7/2008 y el RDley 4/2009 sobre el aval concedido a CCM.—1.3. El Fondo de Reestructuración y Ordenación Bancaria.—A) Constitución y naturaleza jurídica.—B) Dotación del Fondo.—C) Financiación del Fondo.—D) Avales a favor del Fondo.—E) Otros aspectos financieros.—F) Gobierno del FROB.—G) Control Parlamentario.—H) Extinción.—I) El FROB y las normas comunitarias del derecho de la competencia.—1.4. La autorización para la adquisición de títulos para el reforzamiento de los recursos propios de las entidades de crédito en el marco del FROB.—A) Condiciones para la adquisición por el FROB de valores emitidos por las entidades de crédito.—B) Requisitos de los valores a adquirir por el Fondo.—1.5. Los procesos de reestructuración de las entidades de crédito.—A) Inicio del proceso de reestructuración y presentación de plan de actuación.—B) Autorización del Plan por el Banco de España.—C) Apoyo del Fondo de Garantía de Depósitos.—D) Control del Banco de España.—E) Supuestos de intervención del FROB en el proceso de reestructuración.—F) Autorizaciones administrativas para operaciones societarias.—1.6. Las medidas contra el incremento de la morosidad hipotecaria: La moratoria parcial en el pago de cuotas y la ampliación del plazo sin coste.—2. LA RECUPERACIÓN DE LA CONFIANZA DE LOS INVERSORES (PÚBLICOS Y PRIVADOS): LOS VALORES ESPECIALMENTE PROTEGIDOS POR LA LEGISLACIÓN CONCURSAL—CÉDULAS HIPOTECARIAS Y BONOS DE TITULIZACIÓN.—2.1. Las cédulas hipotecarias.—A) Naturaleza jurídica y garantías.—B) La ejecución de cédulas hipotecarias y sus privilegios concursales.—C) Privilegio especial de

las cédulas hipotecarias: aplicación del artículo 155 de la Ley Concursal.–D) Posibles actuaciones de los cedulistas en el concurso.–2.2. Los bonos de titulización de activos.–A) Naturaleza jurídica y garantías.–B) La ejecución de bonos de titulización y sus privilegios concursales.–2.3. La elevación de las coberturas del Fondo de Garantía de Depósitos y de Inversiones.

La actual crisis sin precedentes tuvo su origen, a diferencia de otras recientes anteriores, en el sistema financiero y se ha ido trasladando paulatinamente hacia la economía real. Los mercados financieros en el punto álgido de la crisis, entre septiembre y octubre de 2008, en un hecho sin precedentes, cerraron por completo: Las entidades financieras no confiaban unas de otras, ni los ahorradores en dichas entidades financieras, retirando sus inversiones y depósitos. Ningún Estado ni ninguna entidad financiera se ha salvado de sufrir en mayor o en menor medida esta situación global.

Es por ello que este problema global, sin perjuicio de las peculiaridades que requiera la economía local española, es cierto que requiere de soluciones globales, y a ello se han encaminado las diversas reuniones del G-20, G-8, y del Consejo de Economía y Finanzas de los Estados Miembros de la Unión Europea (en adelante «ECOFIN») y la existencia de múltiples medidas dentro de la Unión Europea.

En el seno de esta última, se están desarrollando múltiples medidas, que huyendo del proteccionismo, tratan de dar una respuesta unificada, proteger el mercado único y restablecer los mercados financieros y crediticios, favoreciendo la transparencia y su estabilidad. Al margen de otras medidas que afectan a la economía en general, cabe destacar como principales reformas del sector financiero en marcha en la Unión Europea:

(i) La intención de crear un supervisor financiero a nivel europeo y un supervisor de riesgo sistémico también supranacional¹, reconociendo que la regulación actual adolece de un problema, al haberse profundizado en la creación de un mercado único, pero no existir un supervisor único en el seno de la Unión;

(ii) La propuesta de varias reformas de las Directivas de solvencia de las entidades de crédito, 2006/48/EC y 2006/49/EC, traspuestas ya al ordenamiento jurídico interno², para adecuar el marco de la titulización, y otras medi-

1. Ver información detallada actualizada en:

http://ec.europa.eu/internal_market/finances/committees/index_en.htm

El 25 mayo 2009 la Comisión Europea, tras los trabajos realizados por el Grupo «de Larosicre» planteó esta ambiciosa reforma que pretende la creación de un supervisor financiero a nivel europeo, así como un supervisor de los posibles riesgos sistémicos. Se pretende que sea aprobada antes de que finalice el año 2009.

2. Traspuestas a través de la Ley 36/2007, de 16 noviembre por la que se modifica la Ley 13/1985, de 25 mayo, de coeficiente de inversión recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros y otras normas del sistema financiero, el Real Decreto 216/2008 de 15 febrero, de recursos propios de las entidades financieras y que culmina con la Circular 3/2008 del Banco de España de 22 mayo 2008.

das prudenciales y de previsión de riesgos sistémicos detectados en la actual crisis³; y

(iii) El Reglamento comunitario sobre las agencias de calificación crediticia (rating), único actor de los mercados financieros que hasta la fecha carecía de un marco regulatorio imperativo en el seno de la unión⁴; y la propuesta de Directiva sobre entidades de inversión alternativa (hedge funds) y capital riesgo⁵, para su supervisión y regulación a nivel comunitario.

Existen asimismo otras iniciativas sobre los mercados financieros, la economía real y el empleo, todas ellas encaminadas específicamente a fijar una estrategia común para salir de la tormenta y evitar que esta situación se repita en el futuro, que exceden del objeto de este capítulo⁶.

Adicionalmente a las propuestas comunitarias anteriores, en las diversas reuniones del G-20, G-8 y principalmente del ECOFIN, se ha tratado de acordar y coordinar las medidas que en el ámbito interno de sus competencias adoptasen los distintos Estados, y en este sentido se encuadran las medidas aprobadas por el Gobierno y el Parlamento Español, muchas de ellas bajo el paraguas publicitario del «Plan E»:

(i) otorgamiento de avales a la emisión de títulos por entidades de crédito;

(ii) adquisición de títulos emitidos por entidades de crédito para mejorar su solvencia o para mejorar su liquidez (en este supuesto, a través del Fondo para la Adquisición de Activos Financieros, inicialmente, y desde junio de 2009 a través del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria); o

(iii) las distintas medidas adoptadas para combatir el incremento de la morosidad en las operaciones de crédito (programas del ICO, fomento de la refinanciación en el marco de procesos concursales, etc.).

Las propuestas anteriores están dirigidas a recuperar la confianza en las entidades financieras por parte de los inversores y ahorradores y el estableci-

3. Aprobada el pasado 6 septiembre 2009, mediante Directiva 2009/111/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, sin perjuicio de que existan otras reformas que modificarán la anterior, pendiente de aprobación.

4. Para más detalle sobre esta reforma, aprobada finalmente por Reglamento Comunitario núm. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo ver: YBAÑEZ, J. y GARCÍA-FUERTES G., «La nueva regulación europea de las agencias de rating», *Revista de Derecho del Mercado de Valores*, núm. 5, 2009, pgs. 419-436, y «Las Agencias de calificación crediticia», Alberto Javier TAPIA HERMIDA, Thomson-Reuters.

5. Disponible en:

http://ec.europa.eu/internal_market/investment/alternative_investments_en.htm

6. Un detalle de todas las medidas en el seno de la Unión Europea contra la crisis actual pueden encontrarse en el portal creado al efecto por la Comisión Europea, disponible en: http://ec.europa.eu/financial-crisis/index_en.htm

miento de un marco para estas entidades financieras que permita reestablecer con normalidad los mercados crediticios, haciendo de nuevo disponible dicho crédito a los demandantes del mismo, esto es empresas y particulares. Es por ello que estas medidas, como veremos, están encaminadas directamente y principalmente a favorecer la solvencia, o liquidez de las entidades de crédito.

Hay otras medidas que indirectamente tienen incidencia o son tendentes a proteger o reactivar las operaciones del sistema financiero (i.e. modificación condiciones de reaseguro del Consorcio de Compensación de Seguros, planes de financiación público otras medidas de ahorro de gasto público del Plan E, otras líneas ICO), que exceden de este capítulo, pero que tienen incidencia no en la superación del riesgo empresarial directamente, pero si en tratar de reactivar la economía lo antes posible⁷.

1. LAS MEDIDAS GUBERNAMENTALES DE PROTECCIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO

1.1. EL FONDO PARA LA ADQUISICIÓN DE ACTIVOS FINANCIEROS

De entre las medidas avanzadas anteriormente pasamos a describir en primer lugar el Real Decreto-ley 6/2008, de 10 octubre, por el que se crea, principalmente el Fondo para la Adquisición de Activos Financieros (en adelante el «RDley 6/2008»). Esta medida se enmarca, como indica su propia exposición de motivos, en las líneas de actuación establecidas por el ECOFIN en su reunión de 7 octubre de 2008, bajo el auspicio de la presidencia francesa de la Unión.

El RDley 6/2008 reconoce que pese a la sólida situación de las entidades de crédito españolas, en ese momento, éstas adolecen de fuertes restricciones en el acceso a la financiación, coartando su potencial crecimiento en el medio y largo plazo, reconociendo además la importancia que tiene el crédito para la evolución de la actividad económica real a corto plazo. La creación del Fondo para la Adquisición de Activos Financieros (en adelante «FAAF») respondería por tanto a tratar de garantizar temporalmente el acceso a financiación por parte de las entidades de crédito, a efectos de que éstas pudieran continuar a su vez, con la concesión de créditos a sus clientes y pudieran atender venci-

7. Para otros trabajos que tratan sobre lo discutido en el presente capítulo ver «Crisis Financiera Internacional: La Respuesta Española. Mesa Redonda Celebrada el 20 febrero 2009», publicado en las páginas 11 a 133 de la *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, número 115, julio-septiembre 2009. En especial las críticas a los instrumentos legales utilizados (real decreto ley) para la adopción de las distintas medidas que en este capítulo se detallan, elaborado por D. Luís María Cazorla Prieto.

mientos a corto plazo de financiaciones pasadas (un grave problema que se planteaba era la existencia de vencimientos de deuda pasada sin posibilidad alguna de refinanciación en los mercados en ese momento).

Para ello, se creó el FAAF, consistente en un fondo adscrito al Ministerio de Economía y Hacienda, a través de la Secretaría de Estado de Economía, con cargo al Tesoro, con una portación inicial de treinta mil millones de euros, ampliables a cincuenta mil millones de euros, que son financiados con deuda pública, tal y como se indica en el artículo 11 y en el Anexo 2 de la Ley 2/2008, de 23 diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2009.

El FAAF es una medida temporal, dada que su finalidad es la de dotar de financiación y liquidez a las entidades de crédito en momentos de estrés crediticio para a su vez, como señala el artículo 1 del RDley, «apoyar la oferta de crédito a la actividad productiva de empresas y a los particulares». Además de temporal, es asimismo una medida complementaria para facilitar liquidez a las entidades de crédito, adicional a la existente a través de las distintas líneas de liquidez del Eurosistema que se facilitan a través del Banco Central Europeo: En el momento de constitución del FAAF, el Banco Central Europeo otorgaba liquidez para plazos de hasta seis meses, siendo actualmente de hasta un año⁸, que para algunas entidades en dicho momento podría no ser suficiente por sus necesidades particulares de refinanciación, proporcionando liquidez adicional y a un mayor plazo.

A la fecha de cierre del presente capítulo, se han celebrado cuatro subastas, dos mediante adquisiciones temporales con un plazo de vencimiento de 2 años (plazos sustancialmente superiores a los ofrecidos de hasta 6 meses en ese momento por el Banco Central Europeo) y dos mediante adquisiciones en firme, por un importe final de 19.341.533.369 euros, concedidos a 54 entidades de crédito distintas (en su mayoría cajas de ahorros)⁹. El Gobierno, con fecha 1 junio 2009 optó por suspender la actividad del FAAF, no estando previsto, a la presente fecha, que se celebren subastas adicionales, dada la evolución de los mercados financieros y al funcionamiento de otras medidas alternativas de financiación o de aporte de liquidez para las entidades de crédito¹⁰, como los programas de compra de cédulas hipotecarias por valor de 60.000 millones de euros anunciado en mayo de 2009 por el Banco Central Europeo¹¹.

Sin perjuicio de lo anterior, en virtud del Real Decreto-ley 9/2009, se modificó el artículo 2.1 del Real Decreto-ley 6/2008, en el sentido de ampliar hasta

8. Ver: http://www.ecb.int/press/pr/date/2009/html/pr090507_2.en.html

9. Ver listado completo y participación en <http://www.fondoaaf.es/SP/EntidadesCredito.htm>

10. Como así ha acordado el Consejo Rector del FAAF en reunión del pasado día 1 junio 2009, reservándose la opción, si la evolución de los acontecimientos en el mercado financiero así lo requiriese, de celebrar nuevas operaciones en el futuro.

11. http://www.ecb.int/press/pr/date/2009/html/pr090604_1.en.html

43.250 millones de euros (desde 30.000 millones de euros) el límite de las dotaciones del Fondo para la Adquisición de Activos Financieros, con cargo a los Presupuestos Generales del Estado, y efectivamente se amplió la dotación del Fondo con cargo dichos presupuestos en hasta 43.250 millones de euros.

Entendemos que una vez que la evolución de los mercados financieros parece resolver las tensiones de liquidez de las entidades de crédito (aunque a precios muy distintos a los anteriores al comienzo de la crisis), los esfuerzos del Gobierno Español se centran ahora en tratar de solucionar los posibles problemas de solvencia que puedan existir en las entidades de crédito, ante el gran incremento de la morosidad y la ya larga duración de la crisis que hace que éstas estén agotando dramáticamente sus provisiones de riesgos.

Por lo anterior, el FAAF es una medida gubernamental que por su carácter temporal, ha quedado superada o sustituida por otras medidas, como por ejemplo el FROB¹².

Sin perjuicio de lo anterior, pasamos a realizar una descripción del mismo.

A) Naturaleza, régimen jurídico y de control

a) Naturaleza jurídica del fondo

El artículo 1.2. del RDley 6/2008 establece que el FAAF estará sometido en cuanto a su régimen presupuestario, económico-financiero, contable y de control al régimen previsto en la Ley 47/2003 de 26 noviembre, General Presupuestaria, «para los fondos carentes de personalidad jurídica, cuya dotación se efectúe mayoritariamente desde los Presupuestos Generales del Estado, mencionados en el artículo 2.2. de dicha Ley». Por tanto, aunque el RDley 6/2008 adolece de establecer exactamente la naturaleza jurídica del FAAF, al no indicar si expresamente es un fondo de los previstos en la citada Ley General Presupuestaria o no, si carece de personalidad jurídica o no, parece claro que la intención práctica es configurar al FAAF como un fondo carente de personalidad jurídica a los que se refiere el artículo 2.2 de la Ley General Presupuestaria, que además no tendrá la consideración de sector público a los efectos de la Ley 30/2007, de 30 octubre, de Contratos del Sector Público.

Sin perjuicio de la naturaleza jurídica anterior, de fondo carente de personalidad jurídica, que no tienen consideración de sector público (y por tanto, separado formalmente de la Administración General del Estado), en la práctica

12. Para un estudio detallado del FAAF: LAVILLA RUBIRA, J. J. y BARRANTES DÍAZ, B., «El Fondo para la adquisición de activos financieros y el sistema de avales. Aspectos de derecho de la competencia y jurídico-administrativos», *Revista de Derecho del Mercado de Valores*, núm. 4, 2009 pgs. 125-163.

el FAAF está subordinado a través de su administración, gestión y dirección al sector público estatal.

b) Régimen jurídico

Como hemos indicado anteriormente, el FAAF está sometido al régimen presupuestario previsto en la Ley General Presupuestaria para los fondos carentes de personalidad jurídica, por lo que, sin perjuicio de otras actuaciones que se derivan de dicha norma:

a) Los presupuestos del FAAF se integran en los Presupuestos Generales del Estado [artículo 33.1 c)] de la Ley General Presupuestaria.

b) Debe elaborar, a través de su Consejo Rector, presupuestos de explotación y capital, de acuerdo con lo previsto en el artículo 64 de la Ley General Presupuestaria.

Adicionalmente a lo anterior, hay que recalcar que el FAAF no tiene consideración de sector público a los efectos de la Ley de Contratos del Sector Público, por lo que la formalización, desarrollo y extinción de los contratos se regirán por lo previsto en el Derecho privado, sin perjuicio de las peculiaridades que al efecto se prevean en la propia normativa del FAAF. Así, con carácter supletorio, tal y como señala el artículo 3.7 del RDley 6/2008, serán de aplicación las normas previstas en el capítulo II, del título II de la Ley 30/1992, de 26 noviembre, de Régimen Jurídico de las Administraciones Públicas y del Procedimiento Administrativo Común. De la misma forma han de tenerse en cuenta los procedimientos previstos en la Orden EHA/3118/2008, de 31 octubre, por la que se desarrolla el RDley 6/2008 (en adelante la «Orden 3118/2008») para la convocatoria y resolución de subastas.

c) Control: (i) administración, (ii) gestión (iii) dirección del FAAF. Control financiero y presupuestario

El FAAF al carecer de personalidad jurídica estará administrado, gestionado y dirigido por el Ministerio de Economía y Hacienda a través de los siguientes órganos:

(i) Un Consejo Rector; presidido por el Ministro de Economía y Hacienda, compuesto por:

- El Secretario de Estado de Economía;
- El Secretario de Estado de Hacienda y Presupuestos;
- El Presidente del Instituto de Crédito Oficial,
- El Abogado General del Estado;
- El Interventor General del Estado; y
- Con voz, pero sin voto, y actuando como secretario del Consejo, el titular de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera.

Las funciones del Consejo Rector se señalan en el artículo 3.3 del RDley 6/2008, siendo las de (1) establecer las directrices de inversión del FAAF (que se desarrollarán por la Comisión Ejecutiva, de acuerdo con el artículo 4.3 del RD 6/2008), (2) efectuar el seguimiento y evaluación de la actividad del FAAF, (3) decidir la paliación de los rendimientos de los activos del FAAF (que de acuerdo con el artículo 2.3 del RDley 6/2008 podrán reinvertirse en el propio fondo o repartirse al Tesoro Público); (4) aprobar los presupuesto de explotación y capital y cualesquiera otras actuaciones que se deriven de la Ley General Presupuestaria y (5) aprobar el informe cuatrimestral sobre la gestión del FAAF.

(ii) Una Comisión Ejecutiva, que dependerá del Consejo Rector, presidida por el Secretario de Estado de Economía, y que, de acuerdo con el acuerdo del Consejo Rector de 27 octubre 2008 (tal y como dispone el artículo 3.5 del RDley 6/2008), está compuesto por:

- El Director General del Tesoro y Política Financiera;
- El Director General de Seguros y Fondos de Pensiones;
- Un representante de la Abogacía General del Estado;
- Un representante del Instituto de Crédito Oficial;
- Con voz, pero sin voto, un representante de la Intervención General de la Administración del Estado; y
- Con voz pero sin voto, y actuando como secretario de la Comisión, otro miembro de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera.

(iii) La Comisión Ejecutiva es quien realiza las operaciones de adquisición, enajenación, disposición y gestión de los activos del FAAF, de acuerdo con las directrices del Consejo Rector, y elabora las propuestas de presupuestos e informe cuatrimestral. Para lo anterior, la Comisión puede contar con asesoramiento que estime oportuno, y en particular con el del Banco de España y la Comisión Nacional del Mercado de Valores. A los efectos anterior, a través del artículo 1 de la Orden 3118/2008 se constituye un Comité Técnico, que compuesto por (i) el Director General del Tesoro y Política Financiera, que será su Presidente, (ii) tres representantes del Banco de España, (iii) dos representantes de la Comisión Nacional del Mercado de Valores; (iv) dos subdirectores generales de la Dirección General de Tesoro y Política Financiera, siendo uno de ellos el secretario y (v) un representante del Instituto de Crédito Oficial, que presta «asesoramiento técnico» a la Comisión Ejecutiva.

Adicionalmente a lo anterior, y como se desarrolla en la Orden 3118/2008, el Banco de España instrumenta las operaciones financieras del FAAF y actúa como agente y banco depositario del mismo.

En cuanto a su control parlamentario, de acuerdo con el artículo 6 del RDley 6/2008, el Ministerio de Economía y Hacienda remitirá a la Comisión de Economía del Congreso de los Diputados un informe cuatrimestral sobre la gestión del FAAF, cuyo contenido se detalla en el artículo 10 de la Orden 3118/2008.

– Publicidad.

Los acuerdos del Consejo Rector, de acuerdo con el artículo 9 de la Orden 3118/2008 será publicados en la página web del FAAF, creada al efecto, *<http://www.fondoaaf.es/SP/index.html>*.

B) El FAAF y las normas comunitarias del derecho de la competencia

Una preocupación fundamental de la Unión Europea en la gestión de la actual crisis, es tratar de evitar que las distintas medidas que adopten los Estados Miembros supongan un excesivo proteccionismo y un paso atrás en la consecución de un mercado único. Es por ello, que muchas de las medidas aplicadas por los Estados Miembros, y en particular en nuestro caso, la constitución del FAAF debieron ser sometidas a escrutinio de la Comisión Europea, por ser medidas que podrían caer en el ámbito de la prohibición de ayudas estatales contenidas en el artículo 87 del Tratado de las Comunidades Europeas, debiendo por tanto ser notificadas, y en su caso, autorizadas o rechazadas por la Comisión Europea.

La sanción que se deriva de que una ayuda sea contraria al Tratado de las Comunidades Europeas es la obligación para el beneficiario de devolución de las mismas y la nulidad de la ayuda.

Sin entrar a analizar ahora la normativa europea en detalle, cabe destacar, que la propia Comisión Europea, consciente de la situación extraordinaria en la que nos encontramos, ha considerado que las ayudas financieras de los Estados Miembros, y en especial, a nuestros efectos ahora, la financiación concedida por la compra de activos a través del FAAF (y la emisión de avales, como veremos), podrían ser consideradas ayudas compatibles si cumplen con los criterios entonces vigentes recogidos en la Comunicación 2008/C/270/02, publicada en el Diario Oficial de las Comunidades Europeas el 25 octubre 2008, relativa a la aplicación de las normas sobre ayudas estatales a las medidas adoptadas en relación con las instituciones financieras en el contexto de la actual crisis financiera mundial¹³. Actualmente, los criterios consolidados a efectos de considerarse ayudas de estado cualquier medida se encuentran esta-

13. Disponible en:
<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2008:270:0008:0014:ES:PDF>

blecidos en la Comunicación de la Comisión 2009/C/83/01, publicada en el Diario Oficial de la Comunidad Europea con fecha 7 abril 2009¹⁴.

De acuerdo con lo anterior, la constitución del FAAF fue comunicada a la Comisión con fecha 10 octubre 2008 y tras el desarrollo del procedimiento abierto autorizada por la Comisión con fecha 4 noviembre 2008¹⁵.

C) El funcionamiento de las subastas y los activos adquiridos

Dada la suspensión de nuevas subastas y por tanto de la adquisición de nuevos activos, no parece útil para el lector en estos momentos desarrollar con gran detalle el proceso de desarrollo de dichas subastas, teniendo en cuenta adicionalmente que dada la publicidad que la Orden 3118/2008 establece para los resultados de las mismas (art. 7), la información se encuentra disponible en la página web del FAAF (<http://www.fondoaaf.es/SP/Subastas.htm>).

Sólo destacar, como hemos adelantado, que se celebraron cuatro subastas, dos mediante adquisiciones temporales con un plazo de vencimiento de 2 años y dos mediante adquisiciones en firme, por un importe final de 19.341.533.369 euros, concedidos a 54 entidades de crédito distintas (en su mayoría cajas de ahorros)¹⁶, en las que se adquirieron, de acuerdo con las directrices aprobadas por su Consejo Rector de 27 octubre 2008, cédulas hipotecarias (48%) y bonos de titulización respaldados en cédulas hipotecarias emitidas por varias entidades (25%) y otros bonos de titulización (27%), con calificaciones crediticias máximas (de triple A o A, según la compra, en firme o temporal)¹⁷, y que cuentan con una rentabilidad media del 3,45% anual.

En cuanto a las adquisiciones, como se ha señalado, en dos de las subastas (primera y tercera) se realizaron adquisiciones no en firme, sino con pacto de recompra por parte de las entidades que acudieron a dichas subastas, por un

14. Adicionalmente, en cuanto a otros criterios específicos establecidos en la Comisión, analizados desde el punto de vista de la consideración de ayuda compatible o no, ver las Comunicaciones que se recogen en: http://ec.europa.eu/competition/state_aid/legislation/specific_rules.htm; que incluye adicionalmente a la Comunicación 2008/C 270/02, la **Comunicación 2009/C 72/01 de la Comisión sobre el tratamiento de los activos cuyo valor ha sufrido un deterioro en el sector bancario comunitario**, de gran importancia dado que considera compatibles, dadas las circunstancias excepcionales, ciertos rescates de activos (los llamados «activos tóxicos») como medida destinada a garantizar la estabilidad financiera y sostener el préstamo bancario y la creación de bancos defectuosos (*bad banks*) (<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2009:072:0001:0022:ES:PDF>), recurso que, por el momento, España no ha utilizado, aunque sí Francia, Alemania, Italia o la República Checa en el seno de la Unión Europea.

15. Ver: http://ec.europa.eu/competition/elojade/iseff/case_details.cfm?id=3_227830 y http://ec.europa.eu/competition/state_aid/register/ti/doc/NN-54-a-2008-WLWL-en-04_noviembre_2008.pdf

16. *Vid.* nota 9.

17. Para un detalle de los requisitos de los activos adquiridos ver el acuerdo del Consejo Rector de 27 octubre 2008: <http://www.fondoaaf.es/Doc/RESOLUCION%20Acuerdos%20271008.pdf>

importe acumulado de 6.115 millones de euros. En este punto debe tenerse en cuenta dos factores:

a) Que, de acuerdo con los principios rectores del Consejo Rector aprobados el 27 octubre 2008, durante la vida de la operación se realizará una valoración periódica de los activos adquiridos, pudiendo, si el valor neto de los valores varía, bien requerirse sustituciones o aportaciones adicionales de valores, o bien devolverse el exceso, para lo que el FAAF aplicará los precios y recortes de valoración utilizados por el Banco Central Europeo. Éste es un factor muy a tener en cuenta por las entidades que acudieron en busca de liquidez, dado que si el Banco Central Europeo aplica mayores descuentos o peores valoraciones sobre los distintos productos que se llevan a descontar ante dicho Banco Central (como así sucedió el pasado mayo de 2009 bajo la presidencia francesa de la Unión Europea, al pasar a valorarse los valores de entidades españolas ante el Banco Central Europeo, no según su cotización en el Mercado AIAF de Renta Fija, sino con la valoración que el Banco de Francia realiza), esto tendrá también su efecto sobre la operación con pacto de recompra efectuada con el FAAF, dado que podrá requerir a la entidad que aporte valores o garantías adicionales a los que aportó en su día en la primera o tercera subasta.

b) Al tratarse de operaciones de compraventas dobles, y no compras en firme, las entidades deberán dotarse del oportuno capital regulatorio, de acuerdo con la Circular 3/2008, de 22 mayo, del Banco de España, lo que puede llegar a volverse en su contra: la solución del problema de liquidez, puede agravar sus problemas de solvencia.

1.2. EL SISTEMA DE AVALES A LAS ENTIDADES DE CRÉDITO

En paralelo a la constitución del FAAF, y fruto también de las reuniones de octubre de 2008 del ECOFIN, se aprobó, mediante el artículo 1 del Real Decreto-ley 7/2008, de 13 octubre, de Medidas Urgentes en Materia Económico-Financiera, en relación con el Plan de Acción Concertada de los Países de la Zona Euro (en adelante, «RDley 7/2008»), autorizar el otorgamiento de avales del Estado a las operaciones de financiación nuevas que realicen las entidades de crédito residentes en España, a partir de la entrada en vigor del RDley 7/2008, al día siguiente de su publicación en el Boletín Oficial del Estado.

Como el FAAF, la autorización para conceder avales a entidades de crédito se enmarca en las fuertes tensiones de liquidez que sufrieron las citadas entidades desde septiembre de 2008, agravadas a principios de octubre de ese mismo año por la quiebra en USA de Lehman Brothers. Es por ello, que se aprueba esta medida por la vía de urgencia del RDley 7/2008. Tiene también un carácter

temporal (en principio hasta el 31 diciembre 2009, aunque la Resolución de 24 julio 2009 de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera, limitó el plazo desde el 30 julio 2009 al 8 septiembre 2009 para solicitar avales con cargo al presupuesto del año 2009, y posteriormente, por Orden EHA/3319/2009, de 10 diciembre extendió el plazo de solicitud hasta el 15 diciembre 2009, salvo que la Comisión Europea autorice la extensión del programa de avales hasta una fecha posterior), y permite al Gobierno, directa o indirectamente y en condiciones de mercado, otorgar avales a operaciones de financiación de entidades de crédito, a efectos de garantizar su liquidez. Posteriormente, mediante Real Decreto-ley 3/2009, de 27 marzo, de medidas urgentes en materia tributaria, financiera y concursal ante la evolución de la situación económica se modificó el apartado 1.8 del RDley 7/2008, como veremos en detalle más adelante.

Las características de los avales, los requisitos a cumplir por las entidades, el procedimiento de otorgamiento de los mismos y otras condiciones particulares se desarrollaron mediante Orden EHA/3364/2008, de 21 noviembre, de desarrollo del artículo 1 del RDley 7/2008, modificada mediante Orden EHA/3748/2008, de 23 diciembre y por la Orden EHA/3319/2009, de 10 diciembre (en adelante «Orden 3364/2008»), y redactada conforme al contenido de la Comunicación de la Comisión Europea de 13 octubre 2008, sobre la sujeción a las normas de ayudas de Estado de las medidas dirigidas a las instituciones financieras¹⁸.

En el año 2008 se podrían haber concedido avales por hasta un importe máximo de 100.000 millones de euros, con cargo a los Presupuestos Generales del Estado de ese año, modificando a estos efectos el RDley 5/2008 el artículo 54 de la Ley 51/2007, de 26 diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2008.

Lo no otorgado durante el año 2008¹⁹ se otorgará, mediante el procedimiento previsto en la Resolución de 24 julio 2009 de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera, con cargo a lo previsto en el artículo 54.2 de la Ley 2/2008, de 23 diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2009, que, tras la redacción dada por el RDley 9/2009 de 26 junio, sobre reestructuración bancaria y reforzamiento de los recursos propios de las entidades de crédito, establece un límite de 64.000.000.000 de euros, de acuerdo con lo siguiente:

18. *Vid.* Notas 13 y 14 anteriores. La legislación completa sobre el aval, incluyendo los modelos de solicitudes y órdenes puede encontrarse en <http://www.tesoro.es/sp/Avales/AvalesdelEstado.asp>.

19. El plazo para solicitar avales con cargo a los presupuestos de 2008 finalizó el 3 diciembre 2008.

«Artículo 54. Importe de los avales del Estado.

Uno. El importe máximo de los avales a otorgar por el Estado durante el ejercicio del año 2009 no podrá exceder de 100.500.000 miles de euros.

Dos. Dentro del total señalado en el apartado anterior, se reservan los siguientes importes:

a) 10.000 millones de euros para garantizar, de acuerdo con lo establecido en el artículo 1 del Real Decreto-ley 6/2009, de 30 abril, por el que se adoptan determinadas medidas en el sector energético y se aprueba el bono social, las obligaciones económicas exigibles al Fondo de Titulización del Déficit del Sistema Eléctrico, derivadas de las emisiones de instrumentos financieros que realice dicho Fondo con cargo a los derechos de cobro que constituyan el activo del mismo.

b) 9.000 millones de euros para garantizar, de acuerdo con lo establecido en el Real Decreto-ley 4/2009, de 29 marzo, las obligaciones derivadas de las financiaciones que pueda otorgar el Banco de España a Caja de Ahorros de Castilla-La Mancha.

c) 27.000 millones de euros, para garantizar las obligaciones económicas exigibles al Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria, derivadas de las operaciones previstas en el artículo 2.5 del RDley 9/2009, de 26 junio, sobre reestructuración bancaria y reforzamiento de los recursos propios de las entidades de crédito.

d) 64.000 millones de euros, para garantizar las obligaciones derivadas de las operaciones de financiación a las que se refiere el artículo 1 del Real Decreto-ley 7/2008, de 13 octubre, de Medidas Urgentes en Materia Económico-Financiera en relación con el Plan de Acción Concertada de los Países de la Zona Euro.

El importe de los avales concedidos para garantizar operaciones de refinanciación de las señaladas en el párrafo anterior u operaciones que sustituyan a las mismas no contabilizará a efectos del límite establecido en el apartado Uno.»

El volumen de aval otorgado hasta el momento puede obtenerse de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera, que a 30 noviembre 2009 recogía un importe vivo de avales otorgados por el Estado, es decir de avales ya efectivos sobre emisiones concretas (pudiendo ser el importe total concedido por las entidades superior) de aproximadamente 37.806 millones de euros y 71.900 millones de yenes²⁰.

20. <http://www.tesoro.es/SP/Avales/EmisionesAvaladas.asp>. Además un listado de las emisiones admitidas a cotización puede encontrarse en <http://www.aiaf.es/aiaf/listaEmisiones.cir?codigo=18&nombre=€tipo=-1>
Las emisiones de yenes corresponden a dos emisiones de Bankinter, SA, no indicándose el tipo de cambio aplicado para el cómputo del límite del aval.

A) Características principales de los avales.**a) Entidades que pueden acceder al aval**

El artículo 1.1 del RDley 7/2008 establece que el Estado otorgará avales a «operaciones de financiación nuevas» que realicen las entidades de crédito residentes en España, comprendiendo por tanto, a entidades de crédito españolas y a filiales de entidades extranjera, y así podrán solicitar los avales, de acuerdo con el artículo 2 de la Orden 3364/2008:

- a) entidades de crédito
- b) grupos consolidables de entidades de crédito, mediante una única solicitud.
- c) agrupaciones de entidades de crédito.

Para evitar que entidades extranjeras abusen de la ayuda española, el segundo párrafo del artículo 1.1 determina que «en el caso de entidades extranjeras se exigirá que desarrollen una actividad significativa en España». Esto se ha desarrollado igualmente por el citado artículo 2 de la Orden 3364/2008, de tal forma que las entidades de crédito deberán cumplir los siguientes requisitos:

d) Ser una entidad de crédito con domicilio social en España (y en caso de grupos consolidables, al menos una entidad del grupo que sea una entidad de crédito con domicilio social en España).

f) Tener una cuota de, al menos, el uno por mil del total del epígrafe 2.4. Préstamos y créditos. Otros sectores correspondiente a Residentes en España del estado UEM 1 del Boletín Estadístico del Banco de España, que se exigirá a nivel de grupo, y a los efectos del cómputo, únicamente se incluye el importe correspondiente a las entidades de crédito integradas en dicho grupo que tengan domicilio social en España.

h) Haber emitido durante los cinco años inmediatamente anteriores a la fecha de entrada en vigor del RDley 7/2008 valores análogos a los que pueden ser objeto de la presente garantía²¹.

La Orden 3364/2008 detalla en sus apartados 2.3 a 2.5 reglas específicas para el cumplimiento de los anteriores requisitos y la posibilidad de solicitar el mismo acumulando cuota si no se cumplen los requisitos de cuota o emisión pasada descritos anteriormente.

21. Redactado por la Orden EHA/3748/2008, de 23 diciembre, a la vista del contenido de la Comunicación de 13 octubre 2008, de la Unión Europea, eliminando la referencia a en España cuando se habla de emisiones realizadas.

La solicitud se realiza ante la Dirección General del Tesoro y Política Financiera, que es la encargada de su tramitación. La solicitud se presentó, para el año 2008, conforme al modelo aprobado mediante Resolución de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera de 24 noviembre 2008.

Las solicitudes de aval durante el año 2009 pueden presentarse, por un importe mínimo de 100 millones de euros [art. 5.3.c) de la Orden 3364/2008], hasta el pasado 15 diciembre 2009, de acuerdo con el plazo y el modelo de solicitud aprobado por Resolución de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera de 24 julio 2009, tal y como requiere el artículo 5.1 de la Orden 3364/2008.

b) Valores que garantiza el aval

El aval otorgado, conforme al procedimiento previsto en la Orden 3364/2008 y el detalle contenido en el artículo 3 de la misma, garantizará operaciones de financiación, que deberán admitirse a negociación en mercados secundarios oficiales españoles (estando admitidas normalmente en Mercado AIAF de Renta Fija), tales como: pagarés, bonos y obligaciones, no subordinados y no garantizados, con amortización a vencimiento de los mismos, y no pudiéndose avalar depósitos interbancarios, pese a lo indicado en el artículo 1.2 del RDley 7/2008.

El aval otorgado podrá garantizar una o varias emisiones del solicitante (art. 7.2 Orden 3364/2008), quedando condicionada la efectividad del mismo, con respecto a cada emisión concreta avalada (que deberá tener un importe mínimo de 10 millones de euros, por emisión, o en caso de pagarés el programa), a la presentación ante la Dirección General del Tesoro y Política Financiera, Banco de España y Comisión Nacional del Mercado de Valores de la documentación detallada concreta de cada emisión (condiciones finales, documentos de emisión, folletos informativos, solicitudes de admisión a cotización;...)²².

En cualquier caso, estas emisiones deberán realizarse antes del 15 diciembre 2009 y tener un plazo de entre 3 meses y 3 años desde su emisión, aunque el Ministro de Economía y Hacienda, previo informe del Banco de España, podrá permitir avalar operaciones de hasta cinco años²³.

22. Para que las entidades no tengan que incorporar información del Estado Español como garante en sus respectivos folletos informativos, la Dirección General del Tesoro y Política Financiera, elaboró un documento de registro del Reino de España, en español e inglés que fue registrado con fecha 20 enero 2009 ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores, documento al que las entidades cuyos valores estén garantizados pueden remitirse por referencia.

23. Parece que la Orden en este punto permite alargar el plazo de emisiones a entidades que, por sus necesidades de refinanciación particulares (*i.e.* vencimientos acumulados en períodos muy concretos, gravedad de su situación de iliquidez...) requieran mayor ayuda, aunque no

Es importante destacar adicionalmente que no se podría solicitar la garantía en el supuesto de que las emisiones que se hubieran realizado no hubieran sido de deuda no subordinada y no garantizada, ya que las entidades que pueden solicitar el aval tienen que haber emitido valores análogos a los que puedan ser objeto de la garantía solicitada, durante los cinco años inmediatamente anteriores a la publicación del RDley 7/2008, y a los efectos de la posibilidad de solicitar los avales, no se consideran emisiones análogas aquellas que hayan supuesto la emisión de valores de deuda subordinada o garantizada por otro tipo de garantías.

El importe de la comisión devengada por la emisión del aval, de acuerdo con lo previsto en la Orden, se paga en el momento de emisión de los valores garantizados.

c) Garantías del aval

El aval, una vez otorgado mediante la Orden correspondiente²⁴ garantizará el principal del crédito y los intereses ordinarios²⁵, con renuncia al beneficio de excusión establecido en el artículo 1830 del Código Civil.

La Ley General Presupuestaria establece que los avales del Estado se presumirán otorgados con carácter subsidiario, salvo que al concederse se hubiera dispuesto expresamente otra cosa; lo cual implica que el Estado sólo pagará cuando no lo haya hecho el emisor de los valores y así esté claramente constatado tras ejecutar a dicho emisor entidad de crédito. El beneficio de excusión se concibe legalmente (artículos 1830 y siguientes del Código Civil) como una excepción oponible por el fiador en un momento determinado (artículo 1832 del Código Civil), en virtud de la cual el fiador no podrá sufrir la ejecución sobre sus bienes hasta tanto no se haya hecho excusión de los bienes de la entidad de crédito garantizada. De acuerdo con lo anterior, la renuncia a dicho beneficio implica que el Estado como garante pagará una vez que se haya constatado que la entidad de crédito está en mora en el cumplimiento de sus obligaciones, sin que el titular de los valores, acreedor o beneficiario del aval,

se haga publicidad del informe del Banco de España, para evitar un perjuicio peor para la misma, no indicando nada la norma al respecto.

24. Estando el modelo disponible en: <http://www.tesoro.es/doc/SP/Avales/otorperfect.pdf>
25. Sea cual sea la moneda de emisión de los valores, de acuerdo con el artículo 1.c) de la Orden 3364/2008, modificada por la Orden EHA/3748/2008. Esta Orden introdujo una modificación en este sentido, dado que originalmente establecía que cuando se tratase de emisiones realizadas en divisas, el aval no cubrirá el riesgo de tipo de cambio que será por cuenta del emisor. Con el fin de no menoscabar el éxito de las posibles emisiones en divisas con aval del Estado, se hizo necesario por razones de mercado que el aval garantice las emisiones en la divisa correspondiente tanto respecto del total del principal del crédito como respecto de los intereses ordinarios, asumiendo el Estado riesgo de tipo de cambio. En la correspondiente Orden de otorgamiento del aval, se arbitrarán los mecanismos que sirvan para minimizar el riesgo asumido por el Estado en relación con el tipo de cambio.

tenga que haber previamente perseguido, judicial o extrajudicialmente, los bienes de dicha entidad de crédito.

Que el aval garantice sólo el principal y los intereses ordinarios de los valores, como hemos indicado anteriormente, no quiere decir que si el Estado demora su pago no se devenguen intereses de demora. Así, tras la reforma introducida en el RDley 7/2008 por el Real Decreto-ley 3/2009, el artículo 1.8 del mismo dispone:

«De producirse la ejecución del aval, siempre que la misma se inste dentro de los 5 días naturales siguientes a la fecha de vencimiento de la obligación garantizada, el Estado satisfará una compensación a los titulares legítimos de los valores garantizados, sin perjuicio de las cantidades que deba abonar en virtud del aval. El importe de esta compensación será el resultante de aplicar al pago en el que consista la ejecución del aval el tipo de interés Euro OverNight Index Average publicado por el Banco de España o el que, en su caso, determine el Ministro de Economía y Hacienda, del día del vencimiento de la obligación garantizada por el número de días que transcurran entre esta fecha y la de pago efectivo por el avalista, sobre la base de un año de 360 días.

Se autoriza al Ministro de Economía y Hacienda a establecer las condiciones y el procedimiento para hacer efectiva dicha compensación.

Se autoriza a la Dirección General del Tesoro y Política Financiera a realizar los pagos correspondientes a esta compensación mediante operaciones de Tesorería con cargo al concepto específico que se cree a tal fin.

Con posterioridad a su realización, la Dirección General del Tesoro y Política Financiera procederá a la aplicación al presupuesto de gastos de los pagos realizados en el ejercicio. Los pagos efectuados en el mes de diciembre de cada año se aplicarán al presupuesto de gastos en el trimestre inmediatamente siguiente.»

La anterior redacción es fruto de que la experiencia en los mercados internacionales muestra la necesidad de que el Estado abone dicho interés de demora. Además, de acuerdo con lo previsto en el artículo 54.4 de la Ley 2/2008 de Presupuestos Generales del Estado para el año 2009, la propia norma articula un procedimiento para que la Dirección General del Tesoro y Política Financiera pueda realizar cuanto antes el pago de las cantidades impagadas, de tal forma que el aval tenga las mejores condiciones comerciales posibles para los inversores beneficiarios de los mismos.

d) Consumo de capital para el suscriptor de los valores garantizados

El RDley 7/2008, y la reforma del mismo incluida en el RDley 3/2009, trata, para cumplir lo más eficientemente posible con su objetivo de proporcionar la

liquidez necesaria a las entidades de crédito españolas, de ser lo más atractivo y comercial posible para los beneficiarios del mismo, esto es los inversores de los valores que proporcionan finalmente la liquidez. En este sentido, se encuadra la aclaración realizada por el Banco de España sobre el tratamiento a efectos de recursos propios de estos instrumentos, a solicitud de las distintas asociaciones de entidades de crédito, que confirma que las exposiciones sobre estos valores, de acuerdo con la Circular 3/2008 del Banco de España, gozarían, de acuerdo con lo ya previsto en las normas vigentes dentro del método estándar, de una ponderación del 0%, pudiendo extenderse la misma, en los términos previstos en la regulación, a las exposiciones de titulización cuyo subyacente sea, exclusivamente, estos valores.

B) El sistema de avales y las normas comunitarias del derecho de la competencia

De acuerdo con lo que ya se ha descrito en detalle en el apartado 1.1, B) del epígrafe 1 anterior, para el FAAF, la normativa de concesión de los avales fue sometida a escrutinio por la Comisión Europea, a efectos de ser analizada desde la perspectiva del artículo 87 del Tratado de las Comunidades Europeas, debiendo por tanto ser notificadas, y en su caso, autorizadas o rechazadas por la Comisión Europea.

A este respecto, los avales concedidos bajo el RDley 7/2008 tienen la consideración de ayuda compatible, de acuerdo con la decisión de la comisión de 23 abril 2009²⁶.

C) Los avales del RD 7/2008 y el RDley 4/2009 sobre el aval concedido a CCM

En el presente apartado queremos llamar la atención sobre el aval otorgado a Caja Castilla-La Mancha, en el marco de su intervención por el Banco de España el pasado 28 marzo 2009, consistente en la sustitución provisional de sus administradores.

Sin ahondar en la necesidad o no de la intervención y en los detalles de la misma, cabe destacar que como medida de apoyo a la intervención, y para dotar a la entidad de las financiación transitoria que le ayudase a superar sus dificultades transitorias de liquidez, posibilitar el mantenimiento de su operativa y el cumplimiento de sus obligaciones frente a depositantes y acreedores en general, mediante Real Decreto-ley 4/2009, de 29 marzo (en adelante

26. Documentación disponible en:
http://ec.europa.eu/competition/elojade/isef/case_details.cfm?id=3_228183

«RDley 4/2009») se autoriza la concesión de garantías a favor de Caja de Ahorros de Castilla-La Mancha, por un importe de 9.000 millones de euros.

Dichos 9.000 millones de euros, de acuerdo con el artículo 2 del RDley 4/2009 estarán comprendidos dentro del límite de 100.500 millones de euros al que hace referencia el artículo 54.1 de la Ley 2/2008, de 23 diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para 2009, y que con la modificación introducida en dicha Ley por el Real Decreto-ley 9/2009, que introduce el FROB, han quedado reservados.

1.3. EL FONDO DE REESTRUCTURACIÓN Y ORDENACIÓN BANCARIA

Como hemos indicado en la introducción, las tensiones de liquidez en las entidades de crédito se van resolviendo, pero llega un problema mayor, como es el de la propia solvencia de las entidades por sus elevados índices de morosidad en la clientela. Por ello, y en previsión de posibles futuras intervenciones como la acaecida en Caja Castilla-La Mancha, el 27 junio de 2009 se publicó en el Boletín Oficial del Estado el Real Decreto-ley 9/2009, de 26 junio, sobre reestructuración bancaria y reforzamiento de los recursos propios de las entidades de crédito (el «RDley 9/2009»).

Como indica su exposición de motivos, la capacidad de resistencia del sector bancario español a la crisis internacional ha sido notable, destacando que las grandes entidades que el Real Decreto-ley denomina «más determinantes para la salud del sistema por su tamaño», han mantenido «una sólida posición que les puede permitir, con un grado de certeza razonable, seguir afrontando la crisis sin necesidad de apoyo público» (como demuestran los últimos resultados publicados por las mayores entidades bancarias españolas). Por el contrario, entre las entidades de tamaño mediano o pequeño, indica que «podría haber algunas que pudieran llegar a ver comprometida su viabilidad en los próximos meses, debido a la interacción de la persistencia de problemas de liquidez y financiación con el deterioro relativo de sus activos, aumento notable de la morosidad y disminución de su negocio, consecuencia tanto de la duración, intensidad y extensión de la crisis, como de la fuerte caída de la actividad económica provocada por la misma».

Aunque la norma considera que las medidas que tienen actualmente tanto los Fondos de Garantía de Depósitos de Bancos, Cajas de Ahorro y Cooperativas de Crédito, como el Banco de España, para afrontar crisis individuales de un determinado número de entidades, pueden ser suficientes, la gravedad y profundidad de la crisis hace aconsejable, como se ha visto en el caso de Caja Castilla-La Mancha, tener previstos instrumentos adicionales y la utilización de recursos públicos, en caso de que se diesen las circunstancias que hicieran

necesaria su utilización. Aunque no se considera que los problemas que individualmente tenga ninguna de las entidades pudiera tener carácter sistémico, si pudiera llegar a tenerlo una consideración conjunta de los problemas de viabilidad de varias de ellas.

Por ello, esta norma plantea una estrategia de reestructuración ordenada del sistema bancario español, para mantener la confianza en el sistema financiero nacional e incrementar su fortaleza y solvencia, con la finalidad de que las entidades que subsistan sean sólidas y puedan proveer crédito con normalidad.

Ello, se dice, exigirá adecuar la capacidad instalada y las estructuras de costes de las entidades a un entorno en el que la demanda de servicios financieros será más moderada y apoyar procesos de integración entre entidades para mejorar su eficiencia.

Se pretende que la reestructuración se lleve a cabo:

(i) en primer lugar mediante soluciones privadas para minimizar el coste para el erario público, evitando recapitalizaciones generalizadas para mantener entidades no viables, y favoreciendo la asunción de responsabilidad por parte de accionistas y gestores, así como la transparencia del proceso y la protección de los depositantes (es decir, fomentando las fusiones bancarias y, sobre todo, entre cajas de ahorros, un otros sistemas de integración como los «sistemas institucionales de protección»– sip, previstos en la Circular 3/2008, del Banco de España norma decimoquinta 5 y en el artículo 25 del Real Decreto-ley 6/2010, de 9 de abril, de medidas para el impulso de la recuperación económica y el empleo [BOE de 13 abril] [«RDley 6/2010»]); y

(ii) conservando en lo posible los mecanismos tradicionales de tratamiento de crisis, especialmente, los Fondos de Garantía de Depósitos en Entidades de Crédito.

De acuerdo con lo anterior, el modelo de reestructuración bancaria distingue tres fases distintas en los procesos de reestructuración: (i) la búsqueda de una solución privada por parte de la propia entidad de crédito, (ii) la adopción de medidas para afrontar debilidades que puedan afectar a la viabilidad de las entidades de crédito con participación de los ya existentes Fondos de Garantía de Depósitos en entidades de crédito y (iii) los procesos de reestructuración con intervención de una nueva entidad denominada Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria («FROB»).

Pasamos ahora a analizar el FROB en detalle.

A) Constitución y naturaleza jurídica

Como hemos comentado, el RDley 9/2009 crea el FROB, que tiene por objeto gestionar los procesos de reestructuración de entidades de crédito y contribuir a reforzar los recursos propios de las mismas.

El FROB gozará de personalidad jurídica propia y plena capacidad pública y privada para el desarrollo de sus fines.

A diferencia del FAAF, el RDley 9/2009 sí que establece claramente la exclusión de normas de carácter público que no le serán de aplicación, siendo por tanto su régimen exclusivo el contenido en el RDley 9/2009:

«El régimen jurídico bajo el que desarrollará su actividad el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria será el contenido en este Real Decreto-ley y en las normas que se dicten en desarrollo del mismo, siendo de aplicación supletoria el régimen aplicable a los Fondos de Garantía de Depósitos en Entidades de Crédito. No estará sometido a las previsiones contenidas en la Ley 6/1997, de 14 abril, de Organización y Funcionamiento de la Administración General del Estado, ni le serán de aplicación las normas que regulan el régimen presupuestario, económico-financiero, contable, de contratación y de control de los organismos públicos dependientes o vinculados a la Administración General del Estado, salvo por lo que respecta a la fiscalización externa del Tribunal de Cuentas, de acuerdo con lo dispuesto en la Ley Orgánica 2/1982, de 12 mayo, del Tribunal de Cuentas. El Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria no estará sujeto a las disposiciones de la Ley 33/2003, de 3 noviembre, del Patrimonio de las Administraciones Públicas.»

B) Dotación del Fondo

La dotación inicial al FROB será de 9.000 millones de euros. En el momento de la formalización de su constitución, se desembolsará una tercera parte de la dotación, y el resto habrá de desembolsarse en el plazo que determine la Comisión Rectora del Fondo.

La dotación será mixta:

- A cargo de los Presupuestos Generales del Estado: 6.750 millones de euros.
- Aportaciones de los Fondos de Garantía de Depósitos en Establecimientos Bancarios, Cajas de Ahorro y Cooperativas de Crédito: 2.250 millones de euros. Dicho importe se distribuirá entre los distintos Fondos en función del porcentaje que representen los depósitos existentes en las entidades adscritas a cada uno de ellos al final del ejercicio 2008 respecto del total de depósitos en entidades de crédito a esa fecha. La aportación de los Fondos de Garantía de Depósitos podrá incrementarse mediante Ley.

C) Financiación del Fondo

El Fondo podrá captar financiación en los mercados de valores emitiendo valores de renta fija, recibir préstamos, solicitar la apertura de créditos y realizar cualesquiera otras operaciones de endeudamiento.

No obstante se establece un límite al endeudamiento del Fondo, de forma que sus recursos ajenos no pueden sobrepasar tres (3) veces la dotación que exista en cada momento, salvo que lo autorice el Ministro de Economía y Hacienda, con posterioridad al 1 enero 2010, y siempre que el endeudamiento no sobrepase diez (10) veces su dotación.

D) Avales a favor del Fondo

Se autoriza a la Administración General de Estado a otorgar avales en garantía de las obligaciones económicas exigibles al FROB, derivadas de las emisiones de instrumentos financieros, de la concertación de operaciones de préstamo y crédito, así como de la realización de cualesquiera otras operaciones de endeudamiento que realice dicho Fondo.

Las limitaciones de dichos avales serán:

- Hasta el 31 diciembre 2009, un importe máximo de 27.000 millones de euros
- Para los ejercicios posteriores, los importes máximos que se establezcan en las correspondientes leyes de Presupuestos Generales del Estado incluso también para el año 2010 por un importe de 27.000 millones de euros.

El RDley 9/2009 regula determinados aspectos detallados de dichos avales, tales como otorgamiento y ejecución.

E) Otros aspectos financieros

El patrimonio no comprometido del Fondo estará materializado en deuda pública o en otros activos de elevada liquidez y bajo riesgo.

Los rendimientos de cualquier naturaleza que generen los activos del Fondo se integrarán en su dotación.

Los gastos que ocasione su gestión se atenderán asimismo con cargo a su dotación.

El servicio de caja del FROB se llevará a cabo por el Banco de España.

F) Gobierno del FROB

El RDley 9/2009 establece que el FROB estará regido y administrado por una Comisión Rectora integrada por 8 miembros nombrados por la Ministra de Economía y Hacienda, de los que 5 lo serán a propuesta del Banco de España y uno en representación de cada uno de los 3 Fondos de Garantía de Depósitos (Establecimientos Bancarios, Cajas de Ahorro y Cooperativas de Crédito).

Actualmente la Comisión Rectora del FROB está formada por²⁷:

– En representación del Banco de España:

- Javier Aríztegui, subgobernador del Banco de España y presidente de la Comisión Rectora.

- Jerónimo Martínez Tello, director general de Supervisión del Banco de España y vicepresidente de la Comisión Rectora

- José María Roldán, director general de Regulación del Banco de España.

- Pilar Trueba, directora general de Servicios del Banco de España

- José Antonio Alepuz, secretario general del Banco de España y secretario de la Comisión Rectora.

– En representación de los Fondos de Garantía de Depósitos son:

- Roberto Higuera, en representación del Fondo de Garantía de Depósitos en Establecimientos Bancarios.

- Isidro Faine, en representación del Fondo de Garantía de Depósitos en Cajas de Ahorros.

- Joaquín Vázquez, en representación del Fondo de Garantía de Depósitos en Cooperativas de Crédito.

También asistirá a las sesiones de la Comisión Rectora con voz pero sin voto un representante de la Intervención General de la Administración del Estado.

El RDley 9/2009 regula además:

- La duración del mandato de los miembros de la Comisión Rectora

- Las causas de cese de sus miembros

- La normas de funcionamiento de la Comisión Rectora

- Las funciones de la Comisión Rectora

G) Control Parlamentario

Se exige que comparezca ante la Comisión de Economía y Hacienda del Congreso de los Diputados:

27. <http://www.bde.es/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/NotasInformativas/09/Arc/Fic/presbe118.pdf>

- El Secretario de Estado de Economía, trimestralmente, con el fin de informar sobre la evolución agregada del crédito, la situación del sector bancario y la evolución de las actividades del FROB.

- El Presidente de la Comisión Rectora del FROB, en el plazo de los 30 días siguientes a la realización de cada operación por parte de dicho Fondo, para informar sobre la misma

Adicionalmente, la Comisión Rectora debe elevar a la Ministra de Economía y Hacienda un informe cuatrimestral sobre la gestión del FROB.

H) Extinción

El RDley 9/2009 prevé que la extinción y liquidación del FROB requerirá de la correspondiente norma con rango de Ley, en la que se determinarán las reglas que deban seguirse en el reparto del patrimonio remanente entre sus promotores.

D) El FROB y las normas comunitarias del derecho de la competencia

A la presente fecha de entrega del presente libro la Comisión Europea ha decidido que el FROB es una ayuda estatal compatible²⁸.

Con anterioridad a dicha decisión, la Comisión Europea hizo públicas las condiciones y criterios que estima la Comisión Europea para autorizar el FROB bajo las normas comunitarias de competencia. Ello derivó, que en anticipación de la publicación de las resoluciones de la Comisión Europea, la Comisión Rectora del FROB aprobase y publicase los criterios y condiciones a los que se ajustará la actuación del FROB en los procesos de integración de entidades de crédito²⁹. En particular, estos criterios detallan, las condiciones bajo las cuales éste apoyará procesos de integración que pretendan llevar a cabo entidades de crédito «fundamentalmente sólidas» y entidades «fundamentalmente sólidas que presenten mayores necesidades de recapitalización» con el fin de asegurar que esta actuación se adecua a los principios de minimización del uso de recursos públicos y mitigación de eventuales distorsiones a la competencia, conforme a las directrices establecidas por la Comisión Europea.

1.4. LA AUTORIZACIÓN PARA LA ADQUISICIÓN DE TÍTULOS PARA EL REFORZAMIENTO DE LOS RECURSOS PROPIOS DE LAS ENTIDADES DE CRÉDITO EN EL MARCO DEL FROB

La posibilidad de adquisición de títulos para el reforzamiento de los recursos propios de las entidades de crédito, ya fue aprobada dentro de las medidas

28. <http://www.frob.es/notas/Decision%20com%20europ%20esp.pdf>

29. <http://www.frob.es/notas/Criterios%20y%20condiciones%20FROB%20prot.pdf>

aprobadas en octubre de 2008. Nos referimos a la previsión del artículo 2 del RDley 7/2008, que surge igualmente del plan de acción concertada de países de la zona Euro, del ECOFIN de octubre de 2008. A diferencia de las medidas descritas en los apartados 2.3.1.1 y 2.3.1.2 anteriores, esta medida no está encaminada principalmente a resolver las necesidades de liquidez de las entidades de crédito, sino, como el FROB, directamente para garantizar la solvencia y el equilibrio entre los recursos propios y ajenos de las entidades de crédito. Como sabemos, las entidades de crédito deben dotar y mantener disponibles unos recursos propios mínimos del 8% de sus pasivos (el denominado ratio cooke) que se calculan actualmente con las previsiones de la Circular 3/2008 del Banco de España, antes citada.

Así el citado artículo 2 dispone que «1. con carácter excepcional, y hasta el 31 diciembre 2009, se autoriza al Ministro de Economía y Hacienda, para la adquisición de títulos emitidos por las entidades de crédito residentes en España, que necesiten reforzar sus recursos propios y así lo soliciten, incluyendo participaciones preferentes y cuotas participativas. 2. Los títulos que adquiera el Estado en el contexto del presente Real Decreto-ley, no estarán sometidos a las limitaciones que la Ley establece para computabilidad de los recursos propios. 3. los acuerdos de adquisición se adoptarán previo informe del Banco de España.»

Veamos algunos puntos importantes de esta norma:

- Es una medida, como las anteriormente descritas del RDley 6/2008 y 7/2008, con un carácter temporal, dada la excepcional situación económica mundial, y por tanto la autorización es hasta el 31 diciembre 2009.
- Es una habilitación concedida directamente al Ministro de Economía y Hacienda, sin más previsión que la existencia de un previo informe del Banco de España, lo cual es lógico como supervisor de dichas entidades, con lo que el Ministro goza de una casi infinita discrecionalidad. Además, no se incluye ninguna previsión para dar publicidad a las decisiones anteriores.
- Contempla la posible adquisición de acciones u otros valores que, a efectos de las entidades de crédito tengan la consideración de recursos propios, como son las participaciones preferentes, y específicamente para las Cajas de Ahorros, las cuotas participativas.

Vistas las grandes potestades otorgadas al Ministro, se hacía altamente deseable, en aras de la transparencia, que se utilizase la habilitación normativa prevista en la Disposición Final Primera y se regulase en detalle, cómo y en qué condiciones podrán adquirirse estos valores, al igual que se había deta-

llado con el FAAF y con la concesión de avales bajo el artículo 1 del RDley 7/2008.

En este sentido, y aunque el artículo 2 del RDley 7/2008 no ha sido expresamente derogado, ha vencido su plazo de utilización sin que haya sido utilizado. Asimismo, entendemos que este artículo habría quedado derogado por la disposición derogatoria única del Real Decreto-ley 9/2009, en tanto en cuanto esta última norma establece en su artículo 9 la posibilidad de adquisición de instrumentos financieros para el reforzamiento de los recursos propios de las entidades de crédito por el FROB, y por tanto sustituye a la norma anterior, regulando en detalle la posibilidad de adquisición de valores por el FROB en las siguientes condiciones:

A) Condiciones para la adquisición por el FROB de valores emitidos por las entidades de crédito

En cuanto al FROB, se permite que adquiera participaciones preferentes convertibles en acciones, en cuotas participativas o en aportaciones al capital social siempre que:

– Sean emitidas por entidades de crédito residentes en España que necesiten reforzar sus recursos propios.

– El fin exclusivo de dichas adquisiciones sea llevar a cabo procesos de integración (fusión, escisión, cesiones globales o parciales de activos, y los sistemas institucionales de protección previstos en la Circular 3/2008 de Banco de España) entre entidades de crédito.

– Dichos procesos de integración comporten, entre otros, una mejora de la eficiencia de las entidades, la racionalización de su administración y gerencia así como un redimensionamiento de su capacidad productiva y todo ello con la finalidad de mejorar sus perspectivas futuras.

Para ello, las entidades afectadas elaborarán un plan de integración que deberá detallar las medidas y compromisos específicos dirigidos a conseguir dicho objetivo. El Plan debe ser aprobado por el Banco de España, bajo el principio de la utilización más eficiente de los recursos públicos.

La adquisición debe llevarse a efecto teniendo en cuenta, en todo caso, el plazo y riesgo de la operación, la necesidad de evitar el riesgo de una distorsión competitiva así como que tal adquisición facilita la ejecución y cumplimiento del plan de integración y estará presidida por el principio de la utilización más eficiente de los recursos públicos.

El FROB debe elevar, con carácter previo, a la Ministra de Economía y Hacienda una memoria económica en la que se detalle el impacto financiero de esa adquisición sobre los fondos aportados con cargo a los Presupuestos Generales del Estado.

La Ministra de Economía y Hacienda podrá oponerse, motivadamente, en el plazo de 10 días desde que le sea elevada dicha memoria.

Además de los requisitos anteriores deberán cumplirse las condiciones publicadas por la Comisión Rectora³⁰ del FROB, que, entre otros criterios, objetivos y principios de actuación (que han de ser objeto de detallada lectura) determina que las entidades a las que el FROB podrá reforzar sus recursos propios habrán de ser entidades de crédito «fundamentalmente sólidas», que se definen como (norma primera 2 de la comisión Rectora):

- entidades de crédito con calificación crediticia de «A» o superior;
- sin debilidades que pudieran poner en peligro su viabilidad, a juicio del Banco de España; y
- su simulación del «ratio cooke» (calculado como el coeficiente resultante de dividir entre sus activos ponderados por riesgo la suma del capital social, fondos fundacionales y cuotas participativas o las aportaciones al capital social (según sea sociedad anónima, caja de ahorros o cooperativa de crédito) más las reservas constituidas, más las provisiones genéricas dotadas) habrá de ser de, al menos, el 6%.

Tras este análisis, el FROB comunicará a la Comisión Europea la evaluación efectuada, con carácter previo a la materialización del apoyo (por lo que, parece, en la práctica la Comisión Europea supervisará cada una de las ayudas en los procesos de reestructuración que se llevan a cabo en España).

B) Requisitos de los valores a adquirir por el Fondo

– Requisitos de la emisión Las participaciones preferentes convertibles en acciones, en cuotas participativas o en aportaciones al capital social a adquirir sólo podrán emitirse a los efectos de su adquisición por el FROB y se regirán por las disposiciones contenidas en la disposición adicional segunda de la Ley 13/1985, de 25 mayo (que regula las participaciones preferentes con carácter general), con las especialidades indicadas en el RDley 9/2009.

Tendrán carácter perpetuo, sin perjuicio de la obligación de recompra que se detalla a continuación (Norma sexta de los Criterios de la Comisión Rectora).

30. Ver nota anterior.

– Retribución de las participaciones preferentes: Los términos y condiciones de la retribución de las participaciones preferentes tendrán en cuenta, en todo caso, los principios que se establezcan por la Comisión Europea. De acuerdo con lo anterior, en los Criterios de la Comisión Rectora se ha concretado que la remuneración deberá ser no acumulativa y condicionada a la existencia de beneficios distribuibles, y que deberá ser como mínimo, la menos de las siguientes:

7,75% anual;

La rentabilidad de los bonos emitidos por el Reino de España con vencimiento a 5 años más un diferencial de 500 puntos básicos.

La remuneración se incrementará en 15 puntos básico cada aniversario desde la suscripción de los valores en cuestión.

– Supresión del derecho de suscripción preferente: Para la adquisición de participaciones preferentes convertibles por parte del FROB habrá que acordar la supresión del derecho de suscripción preferente de los accionistas o cuota-partícipes existentes en el momento de la adopción del acuerdo de emisión, en la medida en que dicho derecho exista.

– Obligación de recompra: Debe existir una obligación de recompra por las entidades emisoras de los títulos suscritos por el FROB tan pronto como estén en condiciones de hacerlo en los términos comprometidos en el plan de integración, y en todo caso, en un plazo máximo de 5 años, a contar desde el día en que se produjo el desembolso (pudiéndose prorrogar excepcionalmente hasta un plazo de 2 años incrementándose la remuneración en 100 puntos básico por cada año adicional de prórroga) (Norma séptima de los Criterios de la Comisión Rectora)

– Conversión: La conversión se producirá:

- A solicitud del Fondo, a los 5 años desde el desembolso (o siete si se prorrogan conforme a lo anterior). El ejercicio de esta facultad deberá realizarse, en su caso, en el plazo máximo de 6 meses contados a partir de la finalización del quinto año desde que se produjo el desembolso de las participaciones preferentes.

- En cualquier momento, antes del transcurso del plazo de 5 años, si el Banco de España, a instancias del FROB, considera improbable, a la vista de la situación de la entidad que la recompra de las participaciones preferentes pueda llevarse a cabo en el plazo de 5 años.

Al igual que en las emisiones de obligaciones convertibles, se requiere que, en el momento de la adopción del acuerdo de emisión de las participacio-

nes preferentes, se adopten los acuerdos necesarios para la ampliación del capital, la emisión de cuotas participativas o la suscripción de aportaciones al capital en la cuantía necesaria para atender la conversión.

– Computabilidad como recursos propios: Las participaciones preferentes computarán como recursos propios básicos, sin que les sean de aplicación las limitaciones que la ley establece para la computabilidad de los recursos propios.

– Otras condiciones de emisión: La emisión de las participaciones preferentes se ajustará igualmente a otras condiciones que se hayan previsto en el plan de integración y a lo previsto en los Criterios de la Comisión Rectora.

– Enajenación a terceros: La enajenación por el Fondo de las participaciones preferentes o de los títulos en que se conviertan las mismas, debe realizarse a través de procedimientos que aseguren la competencia y dentro de un plazo no superior a los cinco años a contar desde la fecha de cumplimiento del plan de integración, salvo que concurren circunstancias que aconsejen un proceso de reestructuración de la entidad conforme a lo previsto en el RDley 9/2009.

– No aplicación de limitaciones legales en caso de conversión: Si las participaciones preferentes se convirtieran en acciones, cuotas participativas o aportaciones al capital, no serán de aplicación determinadas limitaciones (limitaciones derecho asistencia y voto, limitaciones tenencia cuotas, obligación de oferta pública de adquisición, derechos políticos de las cuotas,...).

– Información: Trimestralmente, la entidad debe remitir al Banco de España un informe sobre el grado de cumplimiento de las medidas contempladas en el plan de integración aprobado. El Banco de España, a la vista del contenido de ese informe, podrá requerir la adopción de las acciones que sean necesarias para asegurar que el plan de integración se lleva efectivamente a término.

– Modificación del plan de integración: Si, como consecuencia de la evolución de la situación económico-financiera de la entidad resultante del proceso de integración o del desenvolvimiento de las condiciones de los mercados, se advirtiera que el plan de integración no puede cumplirse en los términos en que fue aprobado, la entidad podrá solicitar al FROB (previa aprobación del Banco de España) una modificación de dichos términos, incluyendo una extensión del plazo de recompra de los títulos suscritos por el Fondo, hasta dos años más.

– Imposibilidad de llevar a cabo el plan de integración: Si, como consecuencia de la evolución de la situación económico-financiera de la entidad

resultante del proceso de integración o del desenvolvimiento de las condiciones de los mercados, el plan de integración no pudiera llevarse a cabo y se dieran las circunstancias previstas en el RDley 9/2009 que determinen la conveniencia de que acometa un proceso de reestructuración se procederá a la intervención del FROB en el proceso de reestructuración de la entidad en los términos establecidos en el RDley 9/2009.

– Compromisos adicionales de las entidades beneficiarias: Adicionalmente a los requisitos anteriores, en tanto se mantenga el apoyo del FROB por la suscripción de los valores, las entidades beneficiarias tienen además una serie de obligaciones adicionales (covenants) – Norma novena de los Criterios de la Comisión Rectora:

a) no llevar a cabo planes de expansión mediante la adquisición de otras entidades;

b) no utilizar la circunstancia de haber sido apoyadas por el FROB con fines comerciales o publicitarios, ni llevar a cabo políticas comerciales agresivas;

c) ajustar las políticas de retribución de sus altos directivos a los criterios señalados por la normativa comunitaria aplicable y a lo dispuesto por la Comisión Europea en sus Recomendaciones de 30 abril 2009 o en sus posteriores modificaciones;

d) no repartir dividendos que excedan del 30% de los beneficios generados en el ejercicio o, en el caso de las cajas de ahorro, no acordar dotaciones a la obra benéfico-social que excedan dicho porcentaje salvo en lo que sea necesario para cumplir compromisos adquiridos u obligaciones asumidas.

Adicionalmente, en caso de que ser ayudadas como entidades «fundamentalmente sólidas que presenten mayores necesidades de recapitalización» (esto es, que el apoyo solicitado al FROB supere el 2% de los activos ponderados por riesgo), se exigirá a las entidades beneficiarias de la ayuda que, para compensar los posibles efectos distorsionadores de la competencia, adicionalmente a lo anterior que:

e) lleven a cabo un proceso de desinversión que comporte, al menos, el 10% de su capacidad instalada;

f) se comprometan a no aumentar el número total de sucursales en España mientras se mantenga el apoyo financiero del FROB;

g) se comprometan a no repartir dividendos o, en el caso de las cajas de ahorro, a no acordar dotaciones a la obra benéfico-social para proyectos nuevos; y

h) se comprometan a mantener el ratio de productividad del personal durante los 5 años siguientes, respecto de la red estructurada y los servicios centrales.

El FROB podrá exonerar gradualmente del cumplimiento de los compromisos descritos bajo las letras a) y d) así como del compromiso descrito bajo la letra g) anterior a las entidades beneficiarias de su apoyo que comiencen a recomprar las participaciones suscritas en función de los importes recomprados.

En caso de incumplimiento grave de alguno de los compromisos descritos en esta norma, se incrementará la remuneración de las participaciones preferentes suscritas por el FROB en 200 puntos básicos.

1.5. LOS PROCESOS DE REESTRUCTURACIÓN DE LAS ENTIDADES DE CRÉDITO

Como hemos visto anteriormente el RDley 9/2009 viene a constituir la «última barrera de defensa», que dirían los estrategas militares, en defensa de la solvencia y continuación de la actividad de las entidades de crédito. A través de los mecanismos del FROB y de la adquisición de activos a través del mismo, descrito anteriormente, pretende fomentar los procesos de reestructuración de las entidades de crédito, cuyas características esenciales describimos a continuación.

A) Inicio del proceso de reestructuración y presentación de plan de actuación

El RDley 9/2009, en su redacción dada por el RDley 6/2010, prevé que el proceso de reestructuración se inicie por la propia entidad cuando la entidad de crédito³¹ presente debilidades en su situación económico-financiera que pudieran poner en peligro su viabilidad y determinen la conveniencia de que acometa un proceso de reestructuración, informando de ello, con carácter inmediato, al Banco de España³². Aunque ya hemos visto anteriormente que aun presentando debilidades deben ser «fundamentalmente sólidas»

Una vez informado el Banco de España, la entidad dispone de un plazo de 10 días para presentar un plan de actuación concretando las acciones pre-

31. Las referencias que se hacen al proceso de reestructuración de entidades de créditos deben entenderse referidas al grupo o subgrupo consolidable de entidades de crédito del que en su caso forme parte la entidad.

32. Debe tenerse en cuenta que la falta de remisión al Banco de España por parte de los administradores de una entidad de crédito del mencionado plan, cuando ello resulte procedente, se considera una falta muy grave. Se entiende que existe falta de remisión cuando hubiera transcurrido el plazo establecido para efectuar la misma, a contar desde el momento en que los administradores conocieron o debieron conocer que la entidad se encontraba en alguna de las situaciones que determinan la existencia de dicha obligación.

vistas para superar la situación, con el fin de asegurar la viabilidad de la entidad: (i) reforzando su patrimonio y solvencia (por ejemplo mediante la instrumentación de un «sip», como muchas cajas de ahorros han preferido), o (ii) facilitando su fusión o absorción por otra cantidad de reconocida solvencia o el traspaso total o parcial de su negocio o de unidades del mismo a otras entidades de crédito.

El plan deberá detallar el plazo previsto para el inicio de su ejecución, que no podrá exceder de tres (3) meses, salvo autorización expresa del Banco de España.

También prevé el RDley 9/2009 que sea el propio Banco de España el que exija a la entidad la presentación del plan mencionado, cuando a la vista del deterioro de los activos de la entidad, de sus recursos propios computables, de su capacidad para generar resultados recurrentes o de la confianza externa en su solvencia, concluya que la entidad presenta debilidades en su situación económico-financiera que, en función del desenvolvimiento de las condiciones de los mercados, pudieran poner en peligro su viabilidad y determinen la conveniencia de que acometa un proceso de reestructuración.

B) Autorización del Plan por el Banco de España

El plan de actuación deberá ser aprobado por el Banco de España, que podrá incluir las modificaciones o medidas adicionales que considere necesarias para garantizar la superación de la situación de dificultad enfrentada por la entidad.

C) Apoyo del Fondo de Garantía de Depósitos

El Fondo de Garantía de Depósitos que corresponda podrá apoyar el plan de la entidad, de acuerdo con lo previsto por su normativa reguladora. Para ello se prevé que sea el FROB, descrito anteriormente, el que pueda otorgar financiación a los Fondos de Garantía de Depósitos.

D) Control del Banco de España

El Banco de España se asegurará de que la entidad de crédito no presenta deficiencias en su estructura organizativa, en sus mecanismos de control interno o en sus procedimientos administrativos y contables, incluidos los relativos a la gestión y control de los riesgos, atribuibles a las personas que ejerzan cargos de administración, aplicando las medidas disciplinarias que, en su caso, pudieran proceder.

E) Supuestos de intervención del FROB en el proceso de reestructuración

El RDley 9/2009, en su redacción dada por el RDley 6/2010, prevé la intervención del FROB cuando, persistiendo la situación de debilidad de la entidad:

1) En el plazo de 10 días mencionado, la entidad no presentara el plan de actuación o manifieste al Banco de España la imposibilidad de encontrar una solución viable para su situación;

2) El Banco de España considerara que el plan presentado no es viable para superar la situación de dificultad enfrentada por la entidad o la entidad no aceptase las modificaciones o medidas adicionales incluidas por el Banco de España o, el Plan estuviese condicionado a la intervención de un Fondo de Garantía de Depósitos en unos términos que dicho Fondo no hubiera aceptado;

3) La entidad de crédito incumpliera de forma grave el plazo de ejecución o las medidas concretas contempladas en el plan aprobado de modo que se ponga en peligro la consecución de sus objetivos; o

4) La entidad de crédito incumpliera de forma grave alguna de las medidas concretas contempladas en un plan de los referidos en el artículo 75 del Real Decreto 216/2008, de 15 febrero (plan para subsanar un déficit de recursos propios computables) previamente aprobado por el Banco de España de modo que se ponga en peligro la consecución de sus objetivos.

Proclamó asimismo la intervención si apreciase en la entidad de crédito la situación de debilidad o circunstancias sobrevenidas que hagan imposible para dicha entidad su viabilidad sin la intervención del FROB.

Cuando, en los supuestos previstos anteriormente, intervenga el FROB en el proceso de reestructuración, se acordará por el Banco de España la sustitución provisional de los órganos de administración o dirección de la entidad afectada y cualesquiera otras medidas cautelares que el Banco de España estime oportuno de acuerdo con lo previsto en la normativa aplicable.

Las medidas de intervención se mantendrán hasta tanto se lleven a cabo las actuaciones en que se concrete el plan de reestructuración

La intervención del FROB se concretará en lo siguiente:

- Designación como administrador provisional

El FROB será designado por el Banco de España como administrador provisional de la entidad de crédito.

- Actuaciones del FROB

El FROB debe:

– Elaborar un informe detallado sobre la situación patrimonial y la viabilidad de la entidad.

– Someter a la aprobación del Banco de España un plan de reestructuración de la entidad que permita la superación de la situación de dificultad en que se encuentre.

El plan de reestructuración parece limitarse a: (i) la fusión con otra u otras entidades de reconocida solvencia o (ii) el traspaso parcial o total de su negocio a otra u otras entidades a través de la cesión global o parcial de sus activos y pasivos mediante procedimientos que aseguren la competencia, como, entre otros, el sistema de subasta.

– Elevar a la Ministra de Economía y Hacienda una memoria económica en la que se detalle el impacto financiero del plan de reestructuración presentado sobre los fondos aportados con cargo a los Presupuestos Generales del Estado. La Ministra de Economía y Hacienda podrá, motivadamente, oponerse en el plazo de 10 días desde que le sea elevada dicha memoria.

Dichas actuaciones deberán realizarse en el plazo de un mes desde la designación del Fondo, aunque el Banco de España podrá ampliar el plazo hasta un máximo de 6 meses, a petición razonada del FROB.

- Apoyos financieros temporales

En tanto se elabora el plan de reestructuración, el FROB podrá suministrar los apoyos financieros temporales que se precisen de acuerdo con el principio de la utilización más eficiente de los recursos públicos, y, de acuerdo con las directrices establecidas por la Comisión Europea, recogidas a la fecha de entrega de este capítulo, por los Criterios y Condiciones de la Comisión Rectora del FROB, que mitiguen eventuales distorsiones a la competencia, de acuerdo con los criterios y condiciones anteriormente descritos.

- Plan de reestructuración

Se prevé que el plan de reestructuración detalle las medidas de apoyo en que se concretará la intervención del FROB que podrán ser, entre otras, las siguientes:

a) medidas de apoyo financiero, tales como, concesión de garantías, préstamos en condiciones favorables, financiaciones subordinadas, adquisición de cualquier tipo de activos que figuren en el balance de la entidad, suscripción o adquisición de cualesquiera valores representativos de recursos

propios y cualesquiera otros apoyos financieros tendentes a facilitar procesos de fusión o absorción con otras entidades de reconocida solvencia o el traspaso total o parcial del negocio a otra entidad así como la adopción por los órganos correspondientes de la entidad afectada de los acuerdos necesarios a tal fin; y

b) medidas de gestión que mejoren la organización y los sistemas de procedimiento y control interno de la entidad.

- Cesión de depósitos, sin consentimiento de sus titulares

Se permite que el FROB acuerde la cesión total o parcial de los depósitos en cuenta corriente o a plazo constituidos en una entidad administrada por el mismo a otra u otras entidades de crédito, con la novedad de que no será preciso el consentimiento de los titulares de dichos depósitos.

- Traslado de valores depositados

También se prevé que el FROB, previo informe de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, pueda disponer de forma inmediata el traslado de los valores depositados en la entidad administrada por cuenta de sus clientes a otra entidad habilitada para desarrollar esta actividad, incluso si tales activos se encuentran depositados en terceras entidades a nombre de la entidad que presta el servicio de depósito.

La entidad cedente facilitará el acceso de la entidad de crédito a la que vayan a cederse los depósitos o la custodia de los valores a la documentación y registros contables e informáticos necesarios para hacer efectiva la cesión.

- Gestión y enajenación de activos adquiridos por el Fondo

Cuando las medidas adoptadas en el marco del proceso de reestructuración impliquen la adquisición de activos por parte del FROB, éste podrá mantener su gestión o encomendarla a un tercero. En caso de decidir su enajenación, la misma deberá realizarse a través de procedimientos que aseguren la competencia.

• No aplicación de limitaciones o restricciones legales a los Fondos de Garantía de Depósitos

• Las inversiones que realice el FROB en ejecución de un plan de reestructuración no estarán sujetas a las limitaciones u obligaciones legales aplicables en el caso de ayudas a cargo de los Fondos de Garantía de Depósitos en Entidades de Crédito, incluidas, en todo caso, las siguientes:

a) las limitaciones estatutarias del derecho de asistencia a las Juntas Generales o del derecho a voto respecto de las acciones que dicho Fondo adquiriera o suscriba;

b) las limitaciones a la tenencia de cuotas participativas previstas en el apartado 7 del artículo 7 de la Ley 13/1985, de 25 mayo (limitación al 5% de las cuotas vigentes);

c) las limitaciones a la adquisición de aportaciones al capital social de cooperativas de crédito por parte de personas jurídicas;

d) las limitaciones que la Ley establece a la computabilidad de los recursos propios respecto de los valores que el Fondo adquiera o suscriba;

e) la obligación de presentar Oferta Pública de Adquisición con arreglo a la normativa sobre mercados de valores.

- Adquisición de acciones o cuotas participativas por el Fondo

El RDley 9/2009 prevé que la adquisición de acciones o cuotas participativas por el FROB requiere que se acuerde la supresión del derecho de suscripción preferente de los accionistas o cotapartícipes existentes en el momento de la adopción del acuerdo de ampliación de capital o de emisión de cuotas.

- Derecho de representación en la Asamblea General en el caso de adquisición de cuotas participativas

También como novedad respecto del régimen de las cuotas participativas (que como se sabe, no tienen derechos políticos), se prevé que si el FROB adquiere cuotas participativas de una Caja de Ahorros, gozará de un derecho de representación en la Asamblea General igual al porcentaje que aquéllas supongan sobre el patrimonio neto de la caja emisora. Dicho derecho excepcional de representación no será transmisible a posteriores adquirentes de las cuotas.

- Adquisición de aportaciones al capital de una cooperativa de crédito

Para las suscripciones o adquisiciones de aportaciones al capital social de una cooperativa de crédito, el derecho de voto del Fondo en la Asamblea de la misma será proporcional al importe de dichas aportaciones respecto al capital social de la cooperativa, no respetando la regla general en materia de cooperación de que cada socio sólo tiene un voto.

F) Autorizaciones administrativas para operaciones societarias

Se elimina cualquier autorización administrativa en el ámbito de la ordenación del crédito y la banca que requieran las concretas operaciones de fusión de entidades de crédito, ya sea por absorción o mediante la creación de una nueva entidad de crédito, o de escisión o cesión global o parcial de activos y pasivos, así como las eventuales adquisiciones de participaciones significati-

vas que resulten de su ejecución y las modificaciones estatutarias que, en su caso, se produzcan como consecuencia de dichas operaciones, siempre que resulten de un plan de reestructuración presentado por el FROB y aprobado por el Banco de España.

Se exceptúan las autorizaciones exigidas por la legislación en materia de defensa de la competencia.

Además, se exige que el Banco de España, con carácter previo a aprobar el plan correspondiente, solicite informe a la Ministra de Economía y Hacienda o a los órganos competentes de las Comunidades Autónomas en que tengan su domicilio las cajas de ahorros y, en su caso, las cooperativas de crédito involucradas.

1.6. LAS MEDIDAS CONTRA EL INCREMENTO DE LA MOROSIDAD HIPOTECARIA: LA MORATORIA PARCIAL EN EL PAGO DE CUOTAS Y LA AMPLIACIÓN DEL PLAZO SIN COSTE

No queremos dejar de pasar este apartado sin entrar a comentar las medidas contra el incremento de la morosidad hipotecaria previstas en el Real Decreto 1975/2008, de 28 noviembre, sobre medidas urgentes a adoptar en materia económica, fiscal de empleo y de acceso a la vivienda, modificado por Real Decreto 97/2009, de 6 febrero (en adelante «Real Decreto 1975/2008»), y en particular las previstas en su capítulo II en el que se regulan las condiciones para que las personas desempleadas y autónomos puedan acceder a una moratoria temporal y parcial en el pago de sus hipotecas. La anterior medida, se ha configurado, como así se ha publicitado por el Gobierno, para facilitar que los destinatarios de la medida no se vean obligados a perder sus viviendas, pero como la propia exposición de motivos del Real Decreto 1975/2008 reconoce, se busca así mismo «contener la morosidad».

La medida no es por tanto sólo un limitado beneficio para los particulares sino que buscaba también proteger a las entidades financieras: acogiendo el deudor y la entidad a la renegociación prevista en el Real Decreto 1975/2008, el préstamo afectado no entra en mora y por lo tanto la entidad financiera no debe dotar las provisiones previstas bajo las Circulares del Banco de España 4/2008 y 3/2008. El fuerte incremento de la morosidad está obligando a las entidades financieras a agotar sus provisiones y a dotar provisiones adicionales, circunstancia que al estar alargándose en el tiempo, está haciendo que se vea afectada incluso la solvencia de estas propias entidades, y con esta medida se trata de proteger la solvencia de las mismas.

En cuanto a las ayudas previstas en el Real Decreto 1975/2008, sus características principales son las siguientes, de acuerdo con el Capítulo II, artículos 3 a 7:

- Los beneficiarios de las ayudas son: deudores de préstamos hipotecarios (y por lo tanto, excluyendo cualquier otro préstamo con cualquier otra garantía), destinados a la adquisición de la vivienda habitual, concertados antes del 1 septiembre 2008 (es de decir, que hubieran formalizado el préstamo, antes del agravamiento de la crisis), y por un importe de principal inferior a 170.000 euros (que no quiere decir la vivienda hipotecada valga menos de esta cantidad, sino que sólo se ha financiado hasta dicho importe).

- En todo caso, y esto es algo que nos hemos visto a aclarar en multitud de ocasiones en nuestra práctica, la aplicación de esta medida exigirá siempre el previo acuerdo con la entidad de crédito acreedora. Es decir, no es una ayuda automática a dar al deudor, sino que requiere el previo acuerdo con la entidad. Ha de notarse adicionalmente que en cuanto a la parte acreedora se indica «entidad de crédito» y no cualquier entidad que haya sido la prestamista (hay que recordar que la concesión de créditos no es una actividad reservada a las entidades de crédito), lo que da alguna señal adicional de que el objetivo de la moratoria concedida es la de proteger en primera instancia a las entidades de crédito (y no a cualquier prestamista).

- El objeto de las medidas financieras se recoge en el artículo 4, tras la reforma del mismo por el Real Decreto 97/2009, de 6 febrero. El artículo 4 se vio modificado porque las entidades de crédito no lograron un acuerdo rápido para la firma de los Convenios con el Instituto de Crédito Oficial («ICO») a que se refiere el artículo 7 y que prevén distintas medidas de apoyo financiero a dichas entidades de crédito para alcanzar los fines previstos en el capítulo II. Las medidas de apoyo financiero cubrirán:

- Un máximo del 50% del importe de las cuotas mensuales que se devenguen por el préstamo hipotecario entre el 1 marzo 2009 y el 28 febrero 2011, con un límite máximo de 500 euros mensuales por préstamo hipotecario (es decir que si hay varios deudores en un mismo préstamo, el importe será el mismo: 500 euros al mes)

- Las cantidades objeto de las medidas financieras se compensarán a partir del 1 marzo 2012, mediante su prorrateo entre las mensualidades que resten para la satisfacción total del préstamo hipotecario con un límite máximo de 15 años.

En la práctica, a través de los Convenios entre el ICO y las distintas entidades financieras, se ha optado que, para que estas entidades financieras acepten esta moratoria (o al menos, como un incentivo para dicho acuerdo), el ICO prestará financiación adicional a los deudores, por un importe de hasta 6.000 millones de euros, cubriendo el importe de la cuota mensual aplazada bajo el préstamo hipotecario.

De acuerdo con lo anterior, el funcionamiento de estas ayuda sería de la siguiente forma en la práctica:

a) El deudor solicita a la entidad financiera con la que tiene contratada la hipoteca una moratoria en los pagos.

b) La entidad financiera, para acordar con el deudor esta moratoria, requerirá al deudor adicionalmente que solicite adicionalmente la Línea ICO-Moratoria Hipotecaria.

c) Si se concede la Línea ICO-Moratoria Hipotecaria, será fácil que la entidad de crédito acepte la «moratoria» del préstamo hipotecario porque recibirá los importes aplazados, hasta el importe máximo de 12.000 euros a través del ICO.

d) El deudor no incumple así su préstamo hipotecario y la entidad financiera no procederá al embargo de su casa.

e) La entidad financiera, al recibir el dinero que el ICO proporciona al deudor, no tiene que considerar el préstamo hipotecario como moroso, no teniendo que dotar provisiones sobre el mismo.

f) El deudor, finalizado el plazo de moratoria, deberá devolver las ayudas concedidas mediante la Línea ICO-Moratoria Hipotecaria en el plazo máximo de 15 años³³.

• Para poder acceder a la ayuda el deudor hipotecario debe cumplir alguna de las siguientes características, que habrán de acreditarse en el momento de solicitud de la ayuda:

– Ser trabajador por cuenta ajena en situación legal de desempleo y encontrarse en esta situación, al menos, durante los tres meses inmediatamente anteriores a la solicitud, así como tener derecho a prestaciones por desempleo, contributivas o no contributivas.

– Ser trabajador por cuenta propia que se haya visto obligado a cesar en su actividad económica, manteniéndose en esa situación de cese durante un período mínimo de tres meses.

– Ser trabajador por cuenta propia que acredite ingresos íntegros inferiores a tres veces el importe mensual del Indicador Público de Renta de Efectos Múltiples durante, al menos, tres mensualidades.

33. Un detalle de la Línea ICO-Moratoria Hipotecaria se puede encontrar en: <http://www.ico.es/web/contenidos/6/0/5483/index?n=1>

– Ser pensionista de viudedad por fallecimiento ocurrido una vez concertado el préstamo hipotecario y, en todo caso, en fecha posterior al 1 septiembre 2008

Como vemos de la descripción anterior, es una medida de ayuda más limitada de lo que podría parecer inicialmente si uno no entra en el detalle de la misma. Limitada tanto para el deudor, como para las entidades, por lo que no ha acabado de ser una solución eficaz para las mismas porque:

a) Sólo pueden acogerse deudores no morosos en el momento de solicitarla, lo que es difícil teniendo en cuenta el perfil del mismo para solicitarla (desempleados, rentas bajas, pensionistas), por lo que no soluciona el problema de la mora existente en las entidades crediticias.

b) Si la ayuda no es suficiente y aún con la misma el préstamo entra en mora (por impago de la restante parte de la cuota, superior a 500 euros, por ejemplo), el préstamo entrará en mora y la entidad deberá dotar las provisiones que ha intentado evitar.

Por lo anterior, las entidades financieras, como medida de evitar el continuo incremento de la morosidad vienen prefiriendo:

– Celebrar acuerdos de renegociación de los términos contractuales de los préstamos (por ejemplo, alargando el plazo, concediendo períodos de carencia de principal y/o de intereses). Por ello, y para potenciar a los mismos como solución se ha tratado de proteger estos acuerdos de refinanciación del posterior concurso del deudor, de acuerdo con la Disposición Adicional Cuarta introducida en la Ley 22/2003, de 9 julio, Concursal, mediante el Real Decreto-ley 3/2009, de 27 marzo, analizado en el Capítulo 2 del presente libro «Aspectos financieros de las reestructuraciones empresariales» (Pablo SAN GIL).

– En lugar de declarar préstamos en mora durante largo tiempo, aceptar daciones en pago de los inmuebles en garantía, de tal forma que se cancela el préstamo a cambio de la garantía, llegando en algunas entidades a alquilar el inmueble posteriormente al antiguo deudor.

2. LA RECUPERACIÓN DE LA CONFIANZA DE LOS INVERSORES (PÚBLICOS Y PRIVADOS): LOS VALORES ESPECIALMENTE PROTEGIDOS POR LA LEGISLACIÓN CONCURSAL-CÉDULAS HIPOTECARIAS Y BONOS DE TITULIZACIÓN

Como hemos señalado en la introducción del capítulo, en la actual crisis no sólo entidades financieras perdieron la confianza en sus deudores, sino también las entidades de crédito entre sí, y además los inversores perdieron la

confianza en dichas entidades financieras. Por ello es por lo que se tomaron las medidas anteriormente analizadas como el FAAF, los avales del estado y la moratoria hipotecaria, tratando de ayudar a las entidades financieras.

La recuperación de la confianza en dichas entidades, como estamos viendo, no está sucediendo de un día para otro ni de forma rápida. Poco a poco, aún con el miedo a cuestras, los inversores van trasladando sus ahorros hacia la inversión en mercados de capitales. Pero estos inversores demandan de estas entidades financieras, no sólo una rentabilidad muy superior a la que se exigía antes del comienzo de la crisis, y unos plazos más cortos, sino unos valores con las mayores garantías y con las mejores protecciones en caso de concurso (i.e., separación de la masa, consideración como créditos privilegiados).

Esta situación de competencia en cuanto a la calidad de los valores ya existía con anterioridad a la crisis, dado que la competencia era cada vez mayor y había que introducir reformas legales que atrajesen a los inversores.

Así, la reforma de la ley del mercado hipotecario de 2007, a través de la Ley 41/2007, que reformó la Ley 2/1981 de 25 marzo, de regulación del Mercado Hipotecario, y otras normas del mercado hipotecario y cuyo proceso de implementación ha culminado con la promulgación del Real Decreto 716/2009, de 24 abril, ha introducido una serie de reformas en uno de los títulos más demandados por los inversores en entidades financieras: las cédulas hipotecarias (denominados genéricamente en inglés covered bonds).

Las cédulas hipotecarias ya antes de la crisis era un producto financiero muy demandado por el inversor en entidades financieras españolas, compitiendo muy agresivamente con los productos equivalentes en Alemania como las Hypothekendarlehenbriefe³⁴, pero además, es digno de mención que los inversores públicos (i.e. Banco Central Europeo, FAAF) a efectos de prestar financiación a las entidades financieras, de cara a favorecer su liquidez, han preferido antes que cualquier otro valor, instrumentos que han considerado con la protección suficiente, como dichas cédulas hipotecarias y bonos de titulización (respaldados por activos), no aceptando otros activos que si se aceptaban históricamente por el Banco Central Europeo (i.e. préstamos sindicados elaborados bajo modelos estandarizados, bonos corporativos... etc.). En este sentido, cabe destacar el anuncio realizado por el Banco Central Europeo de un programa de adquisición covered bonds, de acuerdo con la normativa particular de cada país (en España, por tanto, cédulas hipotecarias, principalmente) por

34. Para un análisis comparado detallado ver *La Garantía de los Valores Hipotecarios*, Sergio NASARRE AZNAR, Capítulo VII, pgs. 369 y ss. Marcial Pons, 2003.

importe de 60.000 millones de euros, y con una serie de características concretas, destacando las siguientes³⁵:

– Las adquisiciones se realizarán tanto en mercado primario (nuevas emisiones) como en mercado secundario (emisiones en circulación previa en el mercado)

– Volumen de emisión de 500 millones, y con un saldo vivo de al menos 100 millones de euros.

– Unas calificaciones crediticias de entre BBB-/Baa3 (o equivalente y con una calificación inicial de AA (o equivalente) por alguna de las principales agencias de calificación.

El programa empieza en julio de 2009 y se extenderá como máximo hasta junio de 2010, aunque a los ritmos de adquisición por el BCE es probable que se haya agotado con anterioridad.

Es por ello que, aunque frente al inversor minorista las entidades financieras han optado por colocar productos que mejoren su solvencia, como las participaciones preferentes, a la hora de recuperar la inversión del inversor profesional o cualificado, parece oportuno analizar el régimen legal y de garantías de los productos que actualmente se demandan por ellos, como son las cédulas hipotecarias y los bonos de titulización.

2.1. LAS CÉDULAS HIPOTECARIAS

A) Naturaleza jurídica y garantías

Las cédulas hipotecarias son valores de renta fija emitidos por entidades de crédito que incorporan un derecho de crédito de su tenedor frente a la entidad emisora, y que están especialmente garantizadas, al igual que sus intereses, por hipoteca sobre todas las que en cualquier tiempo consten inscritas a favor de la entidad emisora y no estén afectas a emisión de bonos hipotecarios, sin perjuicio de la responsabilidad patrimonial de la misma, y sin necesidad de inscripción registral, y, si existen, por los activos de sustitución contemplados en el artículo 17.2 de la Ley 2/1981, y por los flujos económicos generados por los instrumentos financieros derivados vinculados a cada emisión³⁶.

35. Un detalle del programa de adquisición puede encontrarse en: http://www.ecb.int/press/pr/date/2009/html/pr090604_1.en.html

36. Los activos de sustitución, no utilizados genéricamente por el momento incrementan la posibilidad de sofisticación financiera de las emisiones de cédulas hipotecarias y contribuyen a tratar cubrir el riesgo de liquidez ante un eventual concurso. Asimismo se puede cubrir el riesgo de tipo de interés a través de contratos de derivados financieros asociados a una emisión.

B) La ejecución de cédulas hipotecarias y sus privilegios concursales

Por otra parte, el artículo 14 de la Ley 2/1981, establece que los tenedores de dichos títulos gozarán del carácter de acreedores singularmente privilegiados, con la preferencia que señala el número 3 del artículo 1923 del Código Civil frente a cualesquiera otros acreedores, con relación a la totalidad de los créditos hipotecarios inscritos a favor del emisor. Esta previsión resultará de aplicación a los supuestos de ejecuciones singulares, fuera de un procedimiento concursal.

Para situaciones concursales, hay que destacar en primer lugar que el artículo 8.Cuatro del Real Decreto-ley 3/2009 reitera que es legislación concursal especial, los artículos 10, 14 y 15 de la Ley 2/1981, así como las normas reguladoras de otros valores o instrumentos a los que legalmente se atribuya el mismo régimen de solvencia que el aplicable a las cédulas hipotecarias.

La Disposición Adicional Decimonovena de la Ley 41/2007, añade dos párrafos al artículo 14 de la Ley 2/1981, estableciendo que, en caso de concurso del emisor:

1) los tenedores de cédulas hipotecarias gozarán del privilegio especial establecido en el artículo 90.1.1^º; y que

2) sin perjuicio de lo anterior, se atenderán durante el concurso del emisor, de acuerdo con lo previsto en el número 7^º del apartado 2 del artículo 84 de la Ley Concursal, y como créditos contra la masa, los pagos que correspondan por amortización de principal y por intereses de las cédulas hipotecarias pendientes de amortización en la fecha de solicitud del concurso del emisor hasta el importe de los ingresos percibidos por el emisor correspondiente y, si existen, de los activos de sustitución del artículo 17.2 de la Ley 2/1981, y por los flujos económicos generados por los instrumentos financieros derivados vinculados a la emisión de bonos correspondiente.

La doble naturaleza de las cédulas hipotecarias como créditos contra la masa establecida según la Disposición Final Decimonovena de la Ley Concursal se concreta en las siguientes ventajas³⁷:

(i) Los créditos contra la masa son prededucibles, esto es, que deben retirarse bienes suficientes de la masa concursal para satisfacerlos (artículo 154.1 de la Ley Concursal) antes de pagar los créditos concursales. Es decir, los acreedores concursales sólo se disputarán su posición en el concurso sobre los bienes que resten después de dicha prededucción.

37. S. NASARRE AZNAR, «El comportamiento concursal de las cédulas hipotecarias y de las cédulas territoriales en la nueva Ley Concursal», en *Revista Civil/Mercantil*, núm. 1, 2004.

(ii) Las cédulas no resultan vencidas ni pagaderas si son consideradas como créditos contra la masa, a diferencia de lo que ocurre con el resto de créditos contra el concursado (artículo 146 de la Ley Concursal). Además las cédulas hipotecarias seguirán devengando intereses después de la declaración de concurso, lo que no sucede con los créditos concursales que no tengan garantía real (artículo 59 de la Ley Concursal).

Ambos aspectos –1) y 2)– dan a las cédulas un muy buen trato concursal para todas las cédulas hipotecarias, sin preferencias entre éstas aunque teniendo en cuenta sus respectivos vencimientos, pues los tenedores de las cédulas cobrarán antes que los créditos concursales y, además, los pagos de capital e intereses se realizarán según lo estipulado en la suscripción o en la escritura pública de emisión (artículos 46 y 47 de la Ley 2/1981 y artículo 6 de la Ley 24/1988, de 28 julio, del Mercado de Valores [en adelante, «Ley del Mercado de Valores»])³⁸.

Finalmente, cabe señalar que tal y como establece el artículo 14 de la Ley 2/1981, en caso de que por un desfase temporal, los ingresos percibidos por el concursado sean insuficientes para atender a los pagos que correspondan por amortización de capital e intereses de las cédulas emitidas y pendientes de amortización en la fecha de solicitud del concurso, la administración concursal, deberá (nótese el verbo, que obliga al administrador concursal) satisfacer dichos pagos (hasta el importe de los ingresos percibidos por el concursado de los préstamos y créditos hipotecarios y, si existen, de los activos de sustitución que respalden las cédulas y de los flujos económicos generados por los instrumentos financieros vinculados a las emisiones), mediante la liquidación de los activos de sustitución afectos a la emisión y, si esto resultase insuficiente, deberá, volvemos a reiterar, efectuar operaciones de financiación para cumplir el mandato de pago a los cedulistas, subrogándose el financiador en la posición de éstos, hecho que asegura aún más la posición de los cedulistas en una situación concursal.

C) Privilegio especial de las cédulas hipotecarias: aplicación del artículo 155 de la Ley Concursal

En el supuesto en que aun con todas las previsiones contempladas en el apartado b) anterior, éstas no sean suficientes para satisfacer los créditos de los tenedores de cédulas hipotecarias, y en sede de las Secciones cuarta y quinta del concurso, como acreedores con privilegio especial, corresponderá

38. *Vid. supra, idem.*

a los tenedores de las cédulas hipotecarias en caso de concurso del emisor los siguientes derechos fundamentales³⁹:

1. el derecho de preferencia en el pago respecto de los bienes o derechos afectos;

2. el derecho de realización de los bienes o derechos afectos establecidos en el artículo 155 de la Ley Concursal (y la exclusión, respecto de la misma, de las reglas supletorias establecidas en el artículo 149.1);

3. el derecho a ser incluidos en la lista de acreedores por la administración concursal sin necesidad de insinuación del crédito, salvo que la administración concursal impugne la existencia, validez o el carácter privilegiado del crédito del tenedor (artículo 86.2 de la Ley Concursal). La no exigencia de insinuación se justifica en este caso en constar en documento con fuerza ejecutiva (la escritura de la emisión);

4. los derechos de información y asistencia a la junta (artículos 120 y 123.1 de la Ley Concursal), aunque no se ejercite el derecho de voto;

5. los derechos de voto o de abstención en la junta del artículo 123 de la Ley Concursal;

6. el derecho de voto o de abstención en la junta del artículo 123 de la Ley Concursal;

7. el derecho de mantenimiento de las ventajas propias del privilegio en caso de voto establecido en el artículo 125.1 de la Ley Concursal; o,

8. el derecho a no quedar vinculado por el convenio de acreedores salvo voto favorable o adhesión al convenio ya aprobado del artículo 134.2 de la Ley Concursal (con la eficacia novatoria que del artículo 136 resulta en este caso).

Como hemos indicado, la calificación de las cédulas hipotecarias como crédito privilegiado por el artículo 90.1.1º de la Ley Concursal, conlleva a su vez la aplicación del artículo 155 de la Ley Concursal, que ordena el pago de los créditos con privilegio especial, que se hará con cargo a los bienes y derechos afectos, ya sean objeto de ejecución separada o colectiva.

La norma dispone que la realización de los bienes y derechos afectos a créditos con privilegio especial se hará en subasta, salvo que, en su caso, el juez autorice la venta directa al oferente por un precio superior al mínimo que se hubiera pactado y con pago al contado, concordando esta regla con lo

39. F. AZOFRA, «El tratamiento de las cédulas y bonos hipotecarios en el concurso», en *Revista del Derecho Mercantil*, núm. 257, 2005.

previsto en el artículo 149.1.3 de la Ley Concursal, que contiene las reglas legales supletorias del plan de liquidación⁴⁰.

Cabe referirse adicionalmente a que, pese a ser el crédito hipotecario un crédito especialmente privilegiado, debe guardar el orden establecido respecto a otros créditos privilegiados, siendo créditos preferentes respecto del crédito hipotecario, los siguientes⁴¹:

(i) Los créditos garantizados con hipoteca legal tácita a favor del Estado o de sus Administraciones Públicas, en garantía del cobro de determinados créditos tributarios (artículos 1923.1 y 1927.1 del Código Civil, 73 y 74 de la Ley General Tributaria).

(ii) Los créditos garantizados con hipoteca tácita a favor de los aseguradores en garantía de las primas de seguro (artículos 1923.2 y 1927.1 del Código Civil).

(iii) La hipoteca tácita sobre el piso o local en garantía del cobro de los gastos comunes (artículo 9 de la Ley 49/1960, de 21 julio, sobre Propiedad Horizontal).

(iv) El privilegio general extraordinario por los salarios de los últimos treinta días establecido en el artículo 32.1 del Estatuto de los Trabajadores y el privilegio especial refaccionario sobre los bienes elaborados por los trabajadores (artículo 32.2 del Estatuto de los Trabajadores).

Por último, cabe señalar que la prioridad entre diversos créditos hipotecarios se establece en nuestro sistema legal a través del rango corrido, es decir, la prioridad se determina por orden cronológico teniendo en cuenta el momento de constitución de la hipoteca en el Registro de la Propiedad y supone que la extinción de la hipoteca de mejor rango implica un corrimiento de todos los sucesivos rangos hipotecarios (salvo que se extingan)⁴².

D) Posibles actuaciones de los cedulistas en el concurso

Los tenedores de las cédulas tienen tres posibles actuaciones a lo largo del concurso, con las siguientes ventajas e inconvenientes⁴³:

(i) Acogerse al convenio, como otros acreedores privilegiados (artículo 134.2 de la Ley Concursal). La desventaja de esta opción es que se someterán a las quitas y esperas que queden reflejadas en el convenio y, por lo tanto, difícilmente podrán respetarse las condiciones de la emisión (artículo 100.1 de

40. F. P. BLASCO GASCÓ, *Prelación y Pago a los Acreedores Concursales*, Aranzadi, 2004.

41. *Vid. supra, idem*.

42. *Vid. supra, ibidem*.

43. *Vid. supra, idem*

la Ley Concursal). La ventaja es que los cedulistas tendrían siempre la posibilidad de negociar el convenio y por tanto podrían intentar incluir en éste que todo el negocio de las cédulas junto a los necesarios créditos hipotecarios de cobertura puedan ser cedidos en bloque a otra entidad que podrá seguir el negocio comprometiéndose a respetar las condiciones de emisión (artículo 100.2.2 de la Ley Concursal).

(ii) De abrirse la liquidación del concursado, podrían reclamar su condición de acreedores concursales con privilegio especial y pretender la cesión en bloque de todo el negocio, subsistiendo la afectación de las cédulas en los créditos hipotecarios cedidos (artículo 155.3 de la Ley Concursal).

(iii) Por último, también pueden emplear su condición de créditos contra la masa, provocando que el servicing, según las condiciones de la emisión, lo sigan haciendo los administradores concursales hasta la plena satisfacción de todos los cedulistas (artículo 154.2 de la Ley Concursal). En este caso, aparentemente, al ser considerados como créditos contra la masa los tenedores de cédulas de emisiones con vencimiento posterior tendrían menos posibilidades de cobrar, atendiendo al artículo 154.3 de la Ley Concursal, aunque siempre podrían tener la posibilidad de tomar parte en el proceso concursal general de la entidad aunque sin privilegio alguno. No obstante, en este punto resulta de aplicación el artículo 14 de la Ley 2/1981, que al ser legislación especial prevalece sobre lo anteriormente expuesto, y en el que se indica que el pago a todos los titulares de las cédulas hipotecarias emitidas por el emisor en concurso se efectuará a prorrata, independientemente de las fechas de emisión de sus títulos.

2.2. LOS BONOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

A) Naturaleza jurídica y garantías

Adicionalmente a las cédulas hipotecarias, descritas anteriormente el otro «producto estrella» utilizado para dar liquidez a las entidades financieras han sido los bonos de titulización. Si bien, como coinciden la práctica total de los analistas, el origen de la crisis ha estado en la desmedida titulización en Estados Unidos de América de préstamos hipotecarios de mala calidad (las famosas hipotecas «subprime») es igual de cierto que los reguladores americanos, europeos y españoles han preferido bonos de titulización, respaldados por activos, en lugar de simples bonos corporativos ordinarios, para facilitar liquidez a las entidades financieras. Así el Banco Central Europeo y el FAAF han solicitado que los activos que se aporten sean, entre otros aunque mayoritariamente, dichos bonos de titulización, que cumplan con una serie de características y

análisis previos de las agencias de calificación, cada vez de forma más restrictiva, eso sí, para favorecer la reapertura de estos mercados (y que el BCE sea utilizado como último recurso).

Sin entrar a describir en detalle la titulización en España y su régimen jurídico, podemos indicar, que sin perjuicio de otras definiciones contenidas en normativas específicas (i.e. Circulares 4/2004 y 3/2008 del Banco de España) los bonos de titulización son valores de renta fija cuyo repago se realizará por su emisor por los activos o bienes que respaldan a los mismos, y no por el patrimonio universal del cedente de los activos al emisor. En España, esta estructura se implementa a través de los fondos de titulización hipotecaria y fondos de titulización de activos, de acuerdo con el régimen de la Ley 19/1992, de 7 julio, de instituciones de inversión colectiva y fondos de titulización hipotecaria (en adelante «Ley 19/1992»), la Disposición adicional quinta de la Ley 3/1994, de 14 abril y el Real Decreto 926/1998, de 14 mayo, por el que se regulan los fondos de titulización y las sociedades gestoras (en adelante «RD 926/1998»).

A través de esta normativa se implementa la titulización, para lo cual:

a) Se crea un vehículo especial, que es un patrimonio separado, carente de personalidad jurídica (el «Fondo»). En los fondos de titulización hipotecaria se incorporan únicamente participaciones hipotecarias, y en los fondos de titulización de activos se incorporan cualquier tipo de activo (incluso participaciones hipotecarias).

b) Estos vehículos especiales son gestionados por sociedades profesionales, denominadas sociedades gestoras.

c) Los originadores de activos, que son acreedores de derechos de crédito, ceden al Fondo dichos derechos de crédito, a cambio de un precio.

d) El Fondo, para pagar dicho precio, emite los valores, bonos de titulización, que son suscritos por inversores (y en la actual crisis por el FAAF, y el Banco Central Europeo).

e) Los bonos de titulización se van repagando con los importes que se van recibiendo de los derechos de crédito cedidos, y exclusivamente de estos ingresos, sin perjuicio de la existencia de otras mejoras crediticias, pero en ningún caso sin posibilidad de recurso frente al patrimonio del originador cedente de los activos.

B) La ejecución de bonos de titulización y sus privilegios concursales

Dada su naturaleza, el inversor de un bono de titulización tiene específicas protecciones. En este sentido cabe destacar que:

- Los Fondos, de acuerdo con su naturaleza, y de acuerdo con el RD 926/1998 y la Ley 19/1992, carecen de personalidad jurídica, por lo que no son un sujeto de la ley concursal ni sujeto a las normas concursales de nuestro ordenamiento jurídico, de conformidad con lo previsto en la Ley Concursal, en su redacción vigente.

- La extinción o liquidación anticipada del Fondo se regirá por lo dispuesto en la escritura de constitución del mismo, en el que se recogen reglas específicas en cuanto a la prelación de pagos de sus deudas, en el Real Decreto 926/1998 y en Ley 19/1992 en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación. En tal supuesto, serán de aplicación las reglas de prelación de pagos establecidas en la citada escritura, y por tanto, si se establece que el inversor del bono de titulización recibirá los importes con anterioridad a otros acreedores, así se realizará por la sociedad gestora en dicha extinción o liquidación.

- La posible nulidad de la operación de cesión de los activos al Fondo sólo podría verse afectada por las acciones de reintegración de la masa activa mediante la rescisión de los actos perjudiciales para la masa activa realizados dentro de los dos años anteriores a la fecha de la declaración de concurso, estando limitada dicha rescisión al supuesto que se demostrara el carácter fraudulento de dichas operaciones, dado que de conformidad con lo establecido en la Disposición Adicional Segunda de la Ley Concursal, las especialidades concursales de la Disposición Adicional Quinta de la Ley 3/1994, de 14 abril, por la que se adapta la legislación española en materia de entidades de crédito a la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria y se introducen otras modificaciones relativas al sistema financiero (en adelante la «Ley 3/1994») permanecen en vigor: Por lo anterior, en caso de concurso del cedente de los derechos de crédito, la cesión de los mismos podrá ser objeto de reintegración únicamente en caso de ejercicio de la acción de reintegración en la que se demuestre la existencia de fraude de dicha cesión, de conformidad con lo previsto en la Disposición Adicional Quinta, apartado 4 de la Ley 3/1994 y su remisión al artículo 15 de la Ley 2/1981, que, a su vez, remite al artículo 10 de la Ley 2/1981, que tienen la consideración de legislación concursal especial como hemos indicado en el apartado 2.3.2.1 anterior.

Este privilegio concursal ha sido discutido debido a lo previsto en el apartado 3º de la Disposición Adicional Tercera de la Ley 1/1999, de 5 enero, reguladora de las entidades de capital-riesgo y de sus sociedades gestoras, modificada por la Ley 30/2007, de 30 octubre, de Contratos del Sector Público, en relación con la aplicación del artículo 71 de la Ley Concursal. Pero creemos que esto no sería de aplicación, dado que según la exposición de motivos de

la citada Ley 1/1999, el objeto de dicha disposición es la de potenciar y favorecer la actividad financiera conocida como factoring, lo que se confirma en el apartado 1º (3) al referirse expresamente a cesiones en las que «el cesionario pague al cedente, al contado o a plazo, el importe de los créditos cedidos con la deducción del coste del servicio prestado», circunstancia que no ocurre normalmente en las titulizaciones a través de Fondos.

2.3. LA ELEVACIÓN DE LAS COBERTURAS DEL FONDO DE GARANTÍA DE DEPÓSITOS Y DE INVERSIONES

Como colofón al presente apartado, queremos citar una medida simple pero muy importante tomada para recuperar la confianza del inversor en las entidades financieras, y evitar la retirada masiva de fondos por parte de los mismos (en especial, tras el concurso de Lehman Brothers): la elevación de las coberturas del Fondo de Garantía de Depósitos y de Inversores realizada mediante Real Decreto 1642/2008, de 10 octubre.

En virtud del citado Real Decreto, y en línea con las decisiones del resto de países de la Unión Europea, que acordaron en el ECOFIN de octubre de 2008 elevar los umbrales mínimos de cobertura hasta los 50.000 euros, se acordó modificar los importes garantizados por el Fondo de Garantía de Depósitos (en virtud del artículo 7.1 del Real Decreto 2606/1996, de 20 diciembre, del Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Créditos) y el Fondo de Garantía de Inversiones (que cubre la no restitución por parte de sus entidades adheridas, como consecuencia de una situación de insolvencia, del dinero o de los valores o instrumentos financieros vinculados a las actividades mencionadas en el Real Decreto 948/2001, de 3 agosto, sobre sistemas de indemnización de los inversores), quedando fijados en la cantidad de 100.000 euros (desde los 20.000 euros originales).

Esta simple pero eficaz medida, evitó que el pequeño ahorrador retirase masivamente sus fondos de las entidades, lo que hubiera provocado una grave crisis de solvencia en los mismos.