FUNDACIÓN DE
ESTUDIOS FINANCIEROS

LAS CAJAS DE AHORROS

MODELO DE NEGOCIO, ESTRUCTURA DE PROPIEDAD Y GOBIERNO CORPORATIVO

DIRECTORES
José Pérez Fernández
Lupicinio Rodríguez Jiménez
Alfredo Jiménez Fernández

PAPELES DE LA FUNDACIÓN
N.º 18

EDITA Fundación de Estudios Financieros
DISEÑO/MAQUETACIÓN Subiela / Marque
IMPRIME Grafoffset, S.L.

ISBN-13: 978-84-611-4775-5
D.L.: M-1298-2007

ÍNDICE

EQUIPO DE TRABAJO 7

PRESENTACIÓN 9

CAPÍTULO 1 **Introducción** 11

1.1. Configuración básica y plasticidad evolutiva de las Cajas de Ahorros 11
1.2. El enfoque español 12
1.3. Franquicia tradicional y retos competitivos 14
1.4. La estructura organizativa y de propiedad de las cajas: ¿Rémora o fortaleza? 15
1.5. El gobierno corporativo de las cajas frente al de otras entidades financieras 16
1.6. El acceso de las cajas al mercado de capitales 18
1.7. Superposición de reguladores y supervisores en las cajas 19
1.8. A favor de la diversidad y la concurrencia competitiva 19

CAPÍTULO 2 **El modelo de negocio de las Cajas de Ahorros españolas** 21

2.1. Breve trayectoria histórica: de un régimen limitado e intervenido a un sistema abierto y competido 21
2.2. Las pruebas de la supervivencia y el éxito: la experiencia de dos lustros de equiparación de las entidades bancarias y cuatro de plena concurrencia competitiva 28
2.2.1. Cuotas de mercado
2.2.2. Márgenes
2.2.3. Eficiencia
2.2.4. Racionalización y consolidación
2.2.5. Expansión geográfica y red de oficinas
2.2.6. Rentabilidad
2.2.7. Aplicación de fondos y recursos propios
2.2.8. Solvencia
2.2.9. Política retributiva y empleo

2.3. La estrategia competitiva ____ 60
2.3.1. La adaptación a los cambios del sistema financiero: universalización y diversificación
2.3.2. Crecimiento orgánico y vinculación territorial
2.3.3. Concurrencia competitiva más soluciones cooperativas
2.3.4. Las participaciones industriales
2.4. La contribución de las Cajas de Ahorros a la competencia, estabilidad y desarrollo del sistema financiero ____ 73
2.4.1. La contribución a la competencia del sistema financiero
2.4.2. La contribución a la estabilidad del sistema financiero
2.4.3. La contribución al desarrollo del sistema financiero
2.4.4. El verdadero dividendo social de las Cajas de Ahorros
2.5. Reflexiones y retos pendientes ____ 79
2.5.1. La evidencia de dos décadas de concurrencia competitiva
2.5.2. Los retos pendientes

CAPÍTULO 3 **Estructura de propiedad y misión** ____ 99

3.1. Diversidad y contingencia histórica de las formas de propiedad de las entidades crediticias en Europa ____ 99
3.1.1. El origen de las cajas y los problemas de su adaptación al entorno actual
3.1.2. La conversión de las Cajas de Ahorros en sociedades anónimas: un camino hacia la extinción
3.1.3. La profundización del modelo original: un camino hacia la pervivencia
3.1.4. Las consecuencias de la desaparición de las cajas: las pérdidas de la falta de «diversidad institucional»
3.2. El modelo de propiedad de las Cajas de Ahorros españolas ____ 116
3.2.1. Caracterización jurídica
3.2.2. Ajustes de la normativa de las Cajas de Ahorros frente al cambio estructural en los mercados financieros
3.2.3. El problema de la fusión entre cajas
3.3. La capitalización de las Cajas de Ahorros ____ 137
3.3.1. Perspectiva general
3.3.2. Las cuotas participativas
3.3.3. Las participaciones preferentes
3.3.4. Debilidades y fortalezas de los nuevos instrumentos de capitalización
3.4. El modelo de responsabilidad social de las Cajas de Ahorros: la obra social ____ 144
3.4.1. La cultura corporativa de las Cajas de Ahorros
3.4.2. La obra social
3.4.3. La función social de la actividad financiera
3.4.4. La dimensión social y medioambiental de las relaciones externas

CAPÍTULO 4 **Gobierno corporativo** 169

4.1. La problemática específica de las Cajas de Ahorros 170
4.1.1. Como entidades de crédito
4.1.2. Como entidades no societarias
4.2. Fundamentos doctrinales para el buen gobierno de las cajas 172
4.3. Principios generales, hitos básicos y evolución de la normativa española 174
4.3.1. Evolución normativa
4.3.2. El informe anual de gobierno corporativo
4.3.3. La página web como instrumento de información
4.4. Estructura de gobierno y desempeño de las Cajas de Ahorros españolas. Una primera evaluación a la luz de los informes de gobierno corporativo 182
4.4.1. Estructura y funcionamiento de los órganos de gobierno
4.4.2. Operaciones vinculadas
4.4.3. Estructura del negocio del grupo
4.4.4. Sistemas de control del riesgo
4.4.5. Remuneraciones percibidas
4.4.6. Cumplimiento normativo
4.5. ¿Una síntesis de recomendaciones de mejores prácticas? 202
4.5.1. Sobre el marco conceptual de un código de recomendaciones para las Cajas de Ahorros
4.5.2. Algunas recomendaciones derivadas del análisis de los informes de gobierno corporativo

CAPÍTULO 5 **Conclusiones** 209

5.1. Sobre el modelo corporativo 210
5.2. Sobre la diversidad institucional y la competencia 211
5.3. Sobre la cooperación 212
5.4. Sobre la vinculación territorial y la internacionalización 212
5.5. Sobre la eficiencia 213
5.6. Sobre la vocación y la responsabilidad social 214
5.7. Sobre la participación de los grupos de interés 215
5.8. Sobre el gobierno interno 215
5.8.1. Cambios en la composición de la asamblea
5.8.2. Duración de los mandatos
5.8.3. Profesionalización
5.9. Sobre la regulación y supervisión 217
5.9.1. La presencia de las administraciones autonómicas en los órganos de gobierno
5.9.2. La delimitación de competencias y la coordinación entre supervisores
5.9.3. La fatiga regulatoria

5.10. Sobre las fusiones 220
5.11. Sobre las cuotas participativas 220
5.12. Sobre el contexto de Basilea II 221
5.13. Sobre las participaciones industriales 221

ANEXOS 223

Resumen de la nota técnica del Fondo Monetario Internacional sobre las Cajas de Ahorros españolas 223
Tabla de división de competencias de regulación y supervisión de las Cajas de Ahorros 226
Competencias de algunas Comunidades Autónomas sobre las Cajas de Ahorros 228
Datos estadísticos de algunos Estados europeos a 1 de enero de 2004 234
Lista de las entidades de interés general que designan consejeros en las Cajas de Ahorros 236

BIBLIOGRAFÍA 241

EQUIPO DE TRABAJO

DIRECTORES

José Pérez Fernández
PRESIDENTE DE INTERMONEY Y PRESIDENTE DE LA COMISIÓN ACADÉMICA Y CIENTÍFICA DE LA FUNDACIÓN DE ESTUDIOS FINANCIEROS

Lupicinio Rodríguez Jiménez
SOCIO DIRECTOR, LUPICINIO EVERSHEDS

Alfredo Jiménez Fernández
DIRECTOR DE ANÁLISIS Y ESTUDIOS, FUNDACIÓN DE ESTUDIOS FINANCIEROS

GRUPO DE CONSULTA

Julio Álvaro Esteban
SOCIO DE KPMG

Santiago Carbó Valverde
CATEDRÁTICO DE ANÁLISIS ECONÓMICO. UNIVERSIDAD DE GRANADA

Luis de Guindos Jurado
PRESIDENTE PARA ESPAÑA Y PORTUGAL, LEHMAN BROTHERS
EX SECRETARIO DE ESTADO DE ECONOMÍA

Enrique de la Torre Martínez
SECRETARIO GENERAL, CAJA MADRID

Alejandro García-Bragado Dalmau
SECRETARIO GENERAL, LA CAIXA

Francisco Javier García de Paredes y Moro
VICESECRETARIO DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN, CAIXA GALICIA

José Manuel Gómez de Miguel
JEFE DE LA DIVISIÓN DE SUPERVISIÓN DEL BANCO DE ESPAÑA

Aurelio López
ABOGADO-SOCIO, GARRIGUES, ABOGADOS Y ASESORES TRIBUTARIOS

Juan Antonio Maroto Acín
CATEDRÁTICO, UNIVERSIDAD COMPLUTENSE DE MADRID

José Luis Martínez Candial
PRESIDENTE DEL PATRONATO CULTURAL DE IBERCAJA
EX PRESIDENTE DE IBERCAJA

Ramiro Martínez-Pardo del Valle
CONSEJERO-DIRECTOR GENERAL, NORDKAPP

Joaquín Maudos
PROFESOR TITULAR DE ANÁLISIS ECONÓMICO DE LA UNIVERSIDAD DE VALENCIA Y PROFESOR INVESTIGADOR DEL IVIE

José María Méndez Álvarez-Cedrón
SECRETARIO GENERAL, CECA

Emilio Ontiveros Baeza
CONSEJERO DELEGADO, ANALISTAS FINANCIEROS INTERNACIONALES

Francisco Pérez García
CATEDRÁTICO DE ANÁLISIS ECONÓMICO DE LA UNIVERSIDAD DE VALENCIA Y DIRECTOR DE INVESTIGACIÓN DEL IVIE

Jaime Pérez Renovales
SECRETARIO GENERAL Y DEL CONSEJO, BANESTO

Adolfo Porcar Rodilla
DIRECTOR DE SERVICIOS JURÍDICOS, BANCAJA

Rafael Repullo Labrador
DIRECTOR, CENTRO DE ESTUDIOS MONETARIOS Y FINANCIEROS (CEMFI)

Elvira Rodríguez Herrer
SECRETARIA DE POLÍTICA ECONÓMICA Y EMPLEO DEL PARTIDO POPULAR

Inmaculada Rodríguez-Piñero Fernández
SECRETARÍA DE ECONOMÍA Y EMPLEO DEL PSOE

Rafael Sarandeses Astray-Caneda
VICESECRETARIO Y DIRECTOR GENERAL. FUNDACIÓN DE ESTUDIOS FINANCIEROS

Ramón Tejada Fernández
ABOGADO-SOCIO, GARRIGUES, ABOGADOS Y ASESORES TRIBUTARIOS

Miguel Trías Sagnier
SOCIO, CUATRECASAS ABOGADOS

Fermín Zancada Peinado
INSPECTOR DE HACIENDA DEL ESTADO, AGENCIA TRIBUTARIA

COMITÉ DE SUPERVISIÓN

PRESIDENTE

Aldo Olcese Santonja
EX PRESIDENTE, FUNDACIÓN DE ESTUDIOS FINANCIEROS

MIEMBROS

José María Abril Pérez
DIRECTOR GENERAL BANCA MAYORISTA E INVERSIONES, BBVA

Xavier Adserà Gebellí
PRESIDENTE, FUNDACIÓN DE ESTUDIOS FINANCIEROS

Miguel Blesa de la Parra
PRESIDENTE, CAJA MADRID

Juan Costa Climent
PRESIDENTE, ERNST & YOUNG ABOGADOS
EX MINISTRO DE CIENCIA Y TECNOLOGÍA

Guillermo de la Dehesa Romero
PRESIDENTE, AVIVA

Isidro Fainé Casas
PRESIDENTE, ABERTIS INFRAESTRUCTURAS
DIRECTOR GENERAL, LA CAIXA

Jaime Gil Aluja
PRESIDENTE, REAL ACADEMIA DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y FINANCIERAS

Carlos González Fernández
PRESIDENTE, DELOITTE

Enrique Goñi Beltrán de Garizorieta
DIRECTOR GENERAL, CAJA DE NAVARRA

Manuel Martín Martín
PATRONO Y VOCAL DE LA COMISIÓN EJECUTIVA. FUNDACIÓN DE ESTUDIOS FINANCIEROS

Ernesto Mata López
CONSEJERO ADJUNTO AL PRESIDENTE, UNIÓN FENOSA
PRESIDENTE, APPLUS+

José Luis Méndez López
DIRECTOR GENERAL, CAIXA GALICIA

Miguel de Oca Burguete
SOCIO DIRECTOR, BAIN & COMPANY

José Luis Olivas Martínez
PRESIDENTE, BANCAJA

Luis Ángel Rojo Duque
EX GOBERNADOR, BANCO DE ESPAÑA

Ignacio Santillana del Barrio
DIRECTOR GENERAL, GRUPO PRISA

John M. Scott
PRESIDENTE, KPMG

Juan José Toribio Dávila
DIRECTOR, IESE (MADRID)

Juan Carlos Ureta Domingo
PRESIDENTE, RENTA 4

David Vegara Figueras
SECRETARIO DE ESTADO DE ECONOMÍA

Juan Velarde Fuertes
CONSEJERO DEL ÁREA DE ADMINISTRACIÓN ECONÓMICA DEL ESTADO, TRIBUNAL DE CUENTAS

PRESENTACIÓN

Constituye para mí un motivo de satisfacción presentar esta obra que contiene el primer estudio que ha realizado la Fundación de Estudios Financieros (FEF) sobre el sector de las Cajas de Ahorros españolas.

La FEF, en cumplimiento de sus objetivos fundacionales, decidió mediante la elaboración de este estudio abordar con la necesaria profundidad, seriedad y objetividad un análisis de este sector que juega un papel trascendental en el sistema financiero español. Por ello, el propósito de este estudio que ahora presentamos es ofrecer a los patronos de la Fundación, a los reguladores y supervisores y a los agentes del mercado financiero en general, una opinión independiente y comprometida sobre este sector, con el ánimo de divulgar y contribuir al mejor funcionamiento del sistema financiero.

Consideramos que esta iniciativa es una acción necesaria en la medida en que sirve para reflexionar sobre el modelo actual de las Cajas de Ahorros, modelo que, en algunas ocasiones, es criticado sin la realización de un análisis previo en profundidad. Con este estudio se pretende, por tanto, impulsar y afianzar dicho modelo aportando una línea de reforma que, respetando sus principios básicos, permita adaptarlo a los nuevos retos de competitividad, innovación y eficiencia.

En consecuencia, el estudio considera que, en la medida en que la cajas españolas han acreditado una gran capacidad de adaptación al entorno competitivo y han contribuido notablemente al desarrollo y la estabilidad de nuestro sistema financiero, no resulta justificada ni conveniente una transformación de calado que afecte a su actual naturaleza y forma de propiedad, pero sí la conveniencia de realizar importantes reformas que las sitúen en una mejor posición competitiva frente a los retos venideros.

El trabajo realiza, en primer lugar, una precisa descripción del modelo de negocio seguido por las Cajas de Ahorros y muestra datos de evolución de las cuotas de mercado, márgenes, rentabilidad y solvencia, entre otros, y también facilita cuadros y gráficos comparativos del sector de las cajas frente a los bancos. Se describen los retos a los que se enfrentan las Cajas de Ahorros en estos momentos y se hace una abundante referencia a la obra social. También se trata extensamente la estructura de la propiedad de las cajas, su gobierno corporativo y una comparación internacional con los principales países de nuestro entorno donde se dan, o se han dado, estas formas de propiedad. Finalmente, se destacan unas conclusiones que recogen el sentir del grupo de trabajo que ha participado en este estudio.

Dentro de los retos a los que se enfrenta el sector de las cajas en los próximos años, merece la pena destacar el que aporta la competencia creciente en el sistema financiero, que va a necesitar de nuevos procesos de consolidación del sector bancario. En opinión del grupo de trabajo, los desafíos a los que se enfrentan las Cajas de Ahorros van a requerir un sometimiento mayor a la disciplina de los mercados de capitales, en concreto mediante la emisión de cuotas participativas y, desde luego, más autonomía de decisión empresarial a la hora de adoptar y ejecutar las decisiones oportunas. También se reclaman en este informe ciertas mejoras del gobierno corporativo de las cajas y una disminución del peso que juegan las Comunidades Autónomas, tanto en dicho gobierno como en lo relativo a la autorización de decisiones que afectan a los procesos de fusión y a las emisiones en los mercados de capitales. Por último, se señala la conveniencia de favorecer una mejor coordinación de los supervisores —mediante el establecimiento de protocolos

adecuados— y la igualación de las regulaciones relativas a la distribución de resultados de cajas, bancos y cooperativas de crédito.

En definitiva, el estudio que tengo el honor de presentar ha tratado de abordar en profundidad el sector de las Cajas de Ahorros españolas, considerando los aspectos que afectan tanto a su negocio como a su estructura de propiedad y a su gobierno corporativo. El estudio ha sido dirigido por José Pérez, presidente de Intermoney y presidente de la Comisión Académica y Científica de la FEF, Lupicinio Rodríguez, socio del despacho Lupicinio Eversheds, y por Alfredo Jiménez, director de Análisis y Estudios de nuestra Fundación. En él han contribuido, a su vez, como viene siendo habitual en los trabajos de esta Fundación, numerosas personas de los grupos de trabajo, consulta y supervisión. A todos los que han participado en la elaboración de este estudio, y en particular a los directores del mismo, quiero agradecerles desde aquí su dedicación, esfuerzo y apoyo a esta iniciativa de la Fundación de Estudios Financieros.

Desde la FEF esperamos sinceramente que el lector encuentre esta iniciativa constructiva, interesante y útil.

Xavier Adserà

PRESIDENTE DE LA FUNDACIÓN DE ESTUDIOS FINANCIEROS

1. INTRODUCCIÓN

1.1. CONFIGURACIÓN BÁSICA Y PLASTICIDAD EVOLUTIVA DE LAS CAJAS DE AHORROS

Las Cajas de Ahorros españolas tienen más de siglo y medio de existencia, y en este periodo han mantenido una morfología básica: entidades financieras privadas que cumplen objetivos de carácter benéfico y social y tienen un neto vínculo territorial. El cometido empresarial de las cajas es doble, en cuanto que son establecimientos mercantiles que persiguen el beneficio para distribuirlo a lo largo del tiempo mediante una obra filantrópica. Su forma de propiedad es tal que quienes designan los titulares de los derechos de control corporativo no detentan para sí derecho económico alguno sobre los beneficios residuales corrientes, ni sobre los resultados acumulados en caso de liquidación. En este sentido puede decirse que las cajas no tienen propietarios legales directos, o si se prefiere, que los partícipes de sus excedentes empresariales son tan difusos como los beneficiarios potenciales de su obra social.

Estas características responden a lo que los anglosajones llaman *commercial nonprofit firms* (véase Hansmann, 1996). Esto es, instituciones con fines benéficos y sociales que derivan sus recursos regularmente (o extraordinariamente, en caso de liquidación) de los resultados de su actividad mercantil, a diferencia de las fundaciones que los obtienen de dotaciones o donaciones sistemáticas. Ello se corresponde con la denominación fundaciones-empresas, utilizada por algunos tratadistas españoles, las cuales persiguen el beneficio como empresas en concurrencia con otras formas de propiedad (sociedades capitalistas y cooperativas), para distribuirlo a lo largo del tiempo en favor de sus objetivos sociales últimos.

A pesar de una vida tan prolongada, en la que repetidamente, y en condiciones muy diversas, han superado con éxito las pruebas de la supervivencia (epígrafe 2.1), la forma organizativa de las cajas españolas —modelo empresarial, naturaleza de la propiedad y estructura de gobierno— no ha dejado de suscitar cuestiones muy importantes acerca de su eficiencia y control, e incluso sobre su estabilidad y continuidad futura. La problemática principal que ha venido planteándose en los años recientes, puede decirse que gira en torno a la plasticidad evolutiva de su configuración fundamental; es decir, a la capacidad de desenvolvimiento y adaptación de las cajas para lograr sus objetivos en un entorno cambiante, sin sobresaltar su constitución.

Las transformaciones profundas del sistema financiero en el último cuarto de siglo han subrayado, en particular, las cuestiones acerca de la robustez interna de su hechura, o, dicho de otro modo, respecto a la vulnerabilidad de las Cajas de Ahorros frente a las grandes fuerzas del cambio de este tiempo —innovación técnica, avance financiero, apertura competitiva, globalización y nuevo enfoque de las regulaciones públicas—. En este contexto, el desempeño de las Cajas de Ahorros ha sido muy distinto en los diferentes países, en gran medida porque lo han sido los marcos de

regulación de partida y el carácter de las respuestas de las autoridades a la hora de adecuarlos para facilitar la capacidad de adaptación y evolución de las entidades (epígrafe 3.1). Por otra parte, conviene subrayar que denominaciones análogas se relacionan en la comparación internacional con formas de propiedad y estructuras de gobiernos muy distintas, bastantes de ellas más próximas a cooperativas o sociedades mutuales y otras a bancos públicos[1].

Hay sin duda una gran singularidad en el caso español, ya que, a diferencia de la mayoría de los países, el sector de las Cajas de Ahorros ha mostrado en el nuestro una pujanza y solidez renovadas en estos años de profunda transformación del negocio financiero. De hecho, lejos de perder posiciones, han reforzado notablemente su presencia en el sistema bancario español, y lo han hecho con mayor intensidad que en etapas anteriores de su historia. Como subraya este informe, la particularidad de la elevada presencia de las Cajas de Ahorros en nuestro país está lejos de constituir un anacronismo, y responde en gran medida al sentido de anticipación de las autoridades españolas, así como al enfoque sistemático seguido, desde 1977, al abordar los retos de las fuerzas del cambio. Ello se ha sumado a las preferencias sociales y a las capacidades empresariales evidenciadas en el sector de cajas.

1.2. EL ENFOQUE ESPAÑOL

Los interrogantes apuntados en la historia reciente de las Cajas de Ahorros españolas encontraron un motivo inicial en las incertidumbres abiertas por la liberalización del sistema financiero en la década de los ochenta y en los desafíos subsiguientes de la plena concurrencia competitiva. Todo ello se iba a producir tras un periodo muy dilatado de intervencionismo público restrictivo de la competencia, limitativo del ámbito de actividad y negocio de las cajas, y extraordinariamente rígido en la tutela de su gobierno, que había dejado reducido a mínimos su libertad de decisión y los incentivos de la iniciativa empresarial. Con estas condiciones de partida, estaba en cuestión el equipaje de gobierno y gestión de las cajas para: a) emprender con mayor autonomía las estrategias y orientaciones de negocio más adecuadas; b) lograr la eficiencia económica óptima para solventar los desafíos de la confrontación permanente en unos mercados en abierta competencia; c) solucionar los eventuales conflictos de su modelo empresarial —establecimiento mercantil con fines benéficos y sociales—; d) contar con las capacidades financieras oportunas, y, en fin, e) resolver pronta y ordenadamente las situaciones críticas que afectaran a la estabilidad de las entidades menos competitivas. Las actuaciones de las autoridades de regulación y supervisión, así como de los administradores de las Cajas de Ahorros, han estado resueltamente orientadas a sustanciar estas cuestiones. En este sentido, desde mediados de los años setenta, las cuestiones primordiales se han referido en España a la puesta a punto del modelo empresarial, orientación de negocio y gobierno corporativo de las Cajas de Ahorros, y muy raramente se han dirigido a poner en tela de juicio la naturaleza y estructura de su propiedad, considerada como una más de las que pueden cobijar la actividad bancaria.

El enfoque de las autoridades españolas ante la problemática de las cajas ha consistido, así, fundamentalmente: primero, y ante todo, en subrayar su naturaleza privada y la doble dimensión de entidades financieras que persiguen el beneficio para dedicarlo a objetivos benéficos y sociales. Segundo, en someter su actividad mercantil a las fuerzas estrictas de la competencia, equiparando legalmente sus capacidades operativas (y su tratamiento fiscal) con las restantes instituciones bancarias, cualquiera que fuera su forma de propiedad. Tercero, en procurar a todas ellas una gran flexibilidad de actuación en torno a un modelo de banca universal, para poder responder a las condiciones cambiantes del negocio. Cuarto, en reforzar su gobierno corporativo, dotándoles de autonomía, responsabilidad y transparencia en la gestión. Quinto, en acotar los riesgos inherentes a estas empresas sin propietarios directos —secuestro por los ejecutivos e interferencias políticas—, mediante una

1 Un caso muy mencionado de mal desempeño y número elevado de insolvencias en la década de los ochenta, como es, por ejemplo, el de las *Saving and Loan Associations* americanas, no corresponde a una forma de propiedad como la de fundaciones-empresa (o *commercial nonprofit firms*), como la de las Cajas de Ahorros españolas, sino a la de mutuas que en ese tiempo, a diferencia de las *Mutual Savings and Loan Associations*, se habían ido transformando en sociedades propiedad de inversores, en un periodo en que los cambios de regulación y el entorno financiero acentuaron los riesgos de deriva moral de los administradores y propietarios. Lo cual no hace sino alertar sobre la problemática asociada a la transformación de la forma de propiedad de las empresas en sectores tales como el bancario.

participación plural y reglada de distintos grupos de intereses en la designación de los órganos efectivos de administración y control. Sexto, en dotar a éstos de la independencia necesaria para ejercer con diligencia y lealtad fiduciaria sus tareas de administración, en beneficio de los fines últimos de las entidades. Séptimo, en reconocer legalmente los vínculos territoriales de las cajas, al asignar responsabilidades de regulación y supervisión a las Comunidades Autónomas —especialmente en el ámbito de las funciones de protectorado y tutela—, sin constreñir su capacidad de expansión y competencia más allá de su territorio de origen. Octavo, en proveerlas de herramientas que ayuden a superar algunas de las debilidades inherentes a su forma de propiedad; básicamente, capacidad de recurso a los mercados de capitales —financiaciones subordinadas, participaciones preferentes y cuotas participativas—, así como instituciones de supervisión prudencial y pronta resolución de situaciones críticas —fondos de garantía de depósitos iguales a las de otras entidades bancarias—, que sean réplica, en parte, de los mecanismos de disciplina y corrección propios de los mercados de control empresarial.

En este enfoque, aplicado con grados desiguales de acabado por el legislador y por el conjunto de las autoridades españolas, late la idea, nada intervencionista ni jacobina, de que las formas de propiedad son diversas y contingentes, y que el criterio de eficiencia global, entendida en un sentido amplio (véase el epígrafe 2.2.3), tiene un papel decisivo en los complejos procesos de la selección social. Ello explica que sea heterogéneo el peso relativo que unas u otras formas de propiedad tienen en diferentes sectores y en distintos momentos históricos o países. En última instancia, la viabilidad, supervivencia y éxito relativo de las distintas formas organizativas y de propiedad están a la larga asociadas, primero, a su eficiencia a la hora de optimizar los resultados[2] de quienes operan con ellas mediante el ensamblaje eficaz del complejo de contratos que es la empresa, y, segundo, a su capacidad de minimizar los costes inherentes al ejercicio del control o propiedad de la firma —alinear intereses, adoptar decisiones colectivas, ejercer la supervisión oportuna de los gestores ejecutivos y, en fin, asumir los riesgos del negocio, atrayendo en su caso el concurso de capital necesario[3]—. La concurrencia competitiva y la disciplina de los mercados son, según dicho enfoque, los mecanismos que mejor facilitan el proceso de selección; y las políticas públicas deben velar porque ella se produzca sin distorsiones, mitigando los eventuales fallos de mercado.

Esta orientación básica de las autoridades españolas ha contrastado con la dominante en otros países, en los que se ha cuestionado radicalmente la estabilidad futura de estas instituciones y se ha procurado su transformación en sociedades anónimas cotizadas[4]. El patrón de referencia proporcionado por estos países ha sido utilizado, en ocasiones, para poner en cuestión el futuro del modelo empresarial y la forma de propiedad de las Cajas de Ahorros españolas, así como el propio enfoque seguido en nuestro país. Ello ha ocurrido con frecuencia a partir de la privatización de las empresas públicas —por analogía espuria— y, a veces, al socaire superficial de los pronunciamientos de algunos organismos internacionales o de las autoridades comunitarias europeas. Al hacerlo, no siempre se ha tenido en cuenta que, como ya ha sido reseñado, bajo denominaciones similares se encajan formas de propiedad diferentes a las de las cajas españolas, ni tampoco que los puntos de partida son con frecuencia diferentes, tanto en lo que concierne a las experiencias históricas en cuanto a capacidad de supervivencia y éxito del modelo empresarial, como en lo que respecta a la consideración de los costes y beneficios públicos de la decisión.

En relación a esto último conviene considerar, ante todo, hasta qué punto el modelo organizativo y la naturaleza de propiedad de las Cajas de Ahorros españolas

2 En términos de precio, calidad operativa, diversidad de servicios, satisfacción, confianza, estabilidad de la relación, grado de discriminación, etc.

3 Véase Hansmann (1996).

4 Unas veces la transformación ha sido puramente formal en una primera fase: entidades públicas —por ejemplo, Caixa Geral en Portugal— se han transformado en sociedades anónimas de propiedad pública, y en una segunda fase, han sido parcial o totalmente privatizadas. Otras veces ha consistido en la transformación de cooperativas, o mutuas, en sociedades anónimas —caso de las *building societies* en el Reino Unido—, y en su eventual salida a bolsa. En otros casos, en los que la naturaleza era la de una fundación-empresa, se ha procedido a la separación de ambas partes —por ejemplo el *scorporo* de las Cassa di Risparmio en Italia—, dotando a la fundación con la cartera de acciones de la empresa bancaria convertida en sociedad anónima, e impulsando después la diversificación de la cartera fundacional mediante la venta de las acciones del establecimiento bancario y la adquisición de otras participaciones empresariales. Estos casos se analizan con detalle en los epígrafes 3.1.2 y 3.1.3.

puede cobijar debilidades inherentes e inalterables que las hagan fundamentalmente ineficientes en comparación a bancos y cooperativas, y que acaben por abocarlas a la inestabilidad con los riesgos consiguientes para el sistema.

1.3. FRANQUICIA TRADICIONAL Y RETOS COMPETITIVOS

Como subraya este informe, las Cajas de Ahorros han contado siempre con las fortalezas tradicionales de la proximidad, el conocimiento y la confianza de su clientela —especialmente familias y empresas pequeñas y medianas—. Estos baluartes son particularmente relevantes en un negocio como el bancario, en que la intermediación encuentra su razón de ser, por una parte, en las asimetrías de información entre prestatarios y prestamistas y en la oportuna asunción y gestión de riesgos, y, por otra parte, en la reducción de los costes asociados a la ordenación temporal del gasto y la administración del ahorro, así como a la liquidación de las transacciones y pagos de la economía. En este sentido, el comportamiento revelado por la clientela tradicional de las cajas muestra que ésta se ha sentido históricamente más protegida frente a los riesgos de actuaciones oportunistas o de abusos de posición. Una tasa de falencia más baja, así como un volumen de escándalos empresariales menor que en otras formas de propiedad, han contribuido, probablemente, a asentar esta confianza. Ello ha proporcionado a las cajas una gran franquicia para el negocio bancario.

Sin embargo, cabe argüir que el mayor rigor y eficiencia de la supervisión prudencial, y el propio proceso de selección operado en otras formas de propiedad —bancos y cooperativas— a favor de las entidades más sólidas y especialmente sensibles a la importancia de un buen nombre y reputación, son factores que podrían erosionar la posición competitiva tradicional de las cajas. Esto ocurrirá tanto más cuanto menores sean los incentivos empresariales para proporcionar a los clientes los mejores servicios de la forma más eficiente, y cuanto más puedan llegar las cajas a instalarse en una cultura de establecimientos sin ánimo de lucro, para los que lo relevante es sólo que sus servicios sean próximos a la media o, si se prefiere, que no sean los peores.

La competencia y la disciplina de los mercados —tanto de bienes y servicios, como de capitales— adquieren, en este sentido, una gran relevancia. En aquellos países donde, a pesar de la liberalización y apertura competitiva del sistema financiero, se ha tratado de mantener a las Cajas de Ahorros en compartimentos estancos de especialización o en ámbitos territoriales restringidos, o donde la injerencia política ha restado incentivos a sus administradores para desplegar todas las ventajas competitivas de las entidades, o donde limitaciones específicas de su actividad han constreñido su capacidad para asumir y gestionar eficientemente los riesgos, o, en fin, en aquellos otros donde los costes de la regulación se han hecho más insoportables para ellas, las cajas han ido perdiendo posición frente a los bancos[5]. La pérdida de posiciones o de rentabilidad implica, en última instancia, un menor valor presente del establecimiento mercantil y, por consiguiente, de la capacidad financiera final para atender sostenidamente una obra social. En un sistema globalizado, abierto y competido, la eficiencia económica se convierte, así, en condición básica para el cumplimiento de los objetivos sociales de las Cajas de Ahorros. Ello impulsa a las cotas más altas de competitividad, no sólo para lograr la supervivencia, sino también para alcanzar el éxito mediante la excelencia en el suministro a los clientes de servicios financieros y de pagos, y en la mejor asunción y gestión de los riesgos del negocio.

En consecuencia, no hay nada en este terreno de la optimización de los resultados de quienes operan con las entidades bancarias, que permita predecir a priori el fracaso y la mayor inestabilidad de las cajas en comparación a bancos y cooperativas, aun cuando las tensiones entre las distintas partes interesadas pueden dificultar en ocasiones este camino del éxito. Como tampoco hay nada que permita a los administradores de las cajas sentirse cómodamente a cubierto de los desafíos de la competencia y exentos de las exigencias de una gestión eficiente de los riesgos del negocio.

5 Véase la evidencia proporcionada en Maudos (2006).

1.4. LA ESTRUCTURA ORGANIZATIVA Y DE PROPIEDAD DE LAS CAJAS: ¿RÉMORA O FORTALEZA?

Entre las debilidades de las cajas en cuanto que forma organizativa, se han subrayado habitualmente las relativas a los costes y rémoras inherentes al ejercicio del control o propiedad de la firma. Conviene señalar que, en cualquier caso, como sostiene este informe, estas debilidades pueden ser paliadas eficazmente por la disciplina del mercado, el ejercicio de un buen gobierno corporativo y las regulaciones y supervisiones apropiadas. La apertura a la competencia y la concurrencia plena con otras entidades bancarias, con las pautas que ello impone, contribuyen, en este sentido, a un mejor alineamiento de intereses y objetivos.

Con frecuencia se hace referencia a los objetivos múltiples de las cajas como una de sus ventajas competitivas, pero si éstos no estuvieran bien agrupados y jerarquizados ello se convertiría en motivo de conflictos, que mermarían su capacidad para atender sus fines últimos. Así, en lo que respecta al carácter empresarial de las cajas, que aúnan en su organización la doble vertiente de establecimiento mercantil y obra social, la conjunción de ambos en un mismo ámbito de decisión podría ser una fuente de ineficiencias, si no mediase una articulación adecuada de objetivos. Sin embargo, las exigencias de la concurrencia competitiva conducen pragmáticamente a maximizar, por un lado, el valor económico presente de la actividad mercantil, que equivale a la capacidad financiera final de la obra social, y a optimizar, por el otro, los resultados de esta obra en función de las necesidades y preferencias sociales y de su apropiada asignación en el tiempo. No cabe duda de que una parte significativa del éxito de las Cajas de Ahorros españolas reside, grosso modo, en que han incorporado a su cultura corporativa esta articulación de decisiones, si bien hay que decir que existe un espacio amplio de mejora, primero, en el rigor y transparencia con que se abordan una u otra esfera; segundo, en su conjugación mediante la política de dividendos; y, en fin, en la estructuración organizativa y el buen gobierno de ambas.

Resuelto este falso conflicto, e interiorizada la solución en el seno del gobierno de las cajas, esta fuente de costes relativos desaparecerá en buena medida, e incluso acabará por tornarse a favor de las cajas. En definitiva, en estas condiciones de rivalidad y concurrencia competitiva, ambos, bancos y cajas, impelidos por la búsqueda de la supervivencia y el éxito, perseguirán el máximo beneficio, utilizando como epítome la referencia de una medida del valor presente de los resultados de la actividad mercantil (o del valor razonable de mercado[6]), con la particularidad distintiva de que, en el caso de las cajas, los beneficios se destinan a objetivos de redistribución —benéficos y sociales—. En la medida que los clientes reconozcan y asuman como suyos estos objetivos, y ante condiciones iguales de calidad y precio de los servicios financieros, acabarán por preferir las cajas y depositarán en ellas más confianza.

Por otra parte, cuando concurren intereses diversos en la toma de decisiones y en la orientación del negocio, crecen sensiblemente los costes de ejercicio de control y propiedad; sobre todo cuando hay objetivos y preferencias heterogéneos entre quienes ejercen el control. Esto ocurre, en particular, en ciertas formas cooperativas e incluso en las instituciones de carácter público, en las que las decisiones se entorpecen, se asienta la desconfianza entre las partes y pierden su justo pulso en la práctica de las obligaciones de vigilancia. Como apunta Hansmann (1996), en un negocio como el bancario, caracterizado por fuertes asimetrías de información y riesgos de expolio oportunista, pero donde los costes de decisión asociados al ejercicio compartido de la propiedad pueden resultar tan elevados, cabe que la solución más eficiente para los clientes sea precisamente la de operar con una empresa que no tenga propietarios, o cuya propiedad sea muy difusa, como es el caso de las Cajas de Ahorros. Ello implica entregar la gestión a administradores profesionales, que tengan el mandato legal y corporativo de ejercer sus funciones en interés de la entidad y en beneficio exclusivo de los objetivos sociales establecidos. Así pues, esta solución puede llegar a concurrir con ventaja frente a las sociedades capitalistas (propiedad de inversores), es decir frente a los

6 En el caso de los bancos, éste se corresponde con el valor cotizado en el mercado, en cuanto que sean sociedades por acciones que se negocian en bolsa. En el caso de las cajas, el valor razonable puede estimarse en términos de valor económico del activo neto y en términos de valor de mercado calculado mediante modelos basados en la cotización de las cuotas participativas o en la cotización de empresas comparables.

bancos, en tanto y cuanto los objetivos de las cajas estén bien ordenados, y tengan una expresión bien definida en los términos antes expuestos (en cuanto que maximización del valor económico del establecimiento mercantil y optimización de los resultados de la obra social), de modo que se facilite el ejercicio, seguimiento y control de la gestión.

1.5. EL GOBIERNO CORPORATIVO DE LAS CAJAS FRENTE AL DE OTRAS ENTIDADES FINANCIERAS

La problemática de vigilancia y control de la gestión de entidades como las Cajas de Ahorros, cuya propiedad es tan difusa, no se diferencia esencialmente de la relativa a una sociedad con accionistas muy dispersos, en que las capacidades de decisión son delegadas en los administradores, quienes delegan a su vez las decisiones operativas en los gestores ejecutivos. En ambos se plantean unas cuestiones sustancialmente semejantes en cuanto que a riesgos de agencia y de deriva (o azar) moral de gestores y administradores. A priori, entre un banco y una Caja no tienen por qué diferir los peligros de que los gestores actúen en su propio interés, dejando a un lado los de la entidad, o de que no cumplan diligentemente y con lealtad las políticas e instrucciones aprobadas por los órganos de administración, o de que tanto ellos como los administradores oculten o falseen la información relativa a la marcha del negocio y su situación patrimonial, o, en fin, de que desvíen fondos para sí o sus allegados mediante, por ejemplo, operaciones vinculadas; y tampoco tienen por qué diferir los contrapesos morales y el miedo de los administradores y gestores a verse expuestos a la condena pública. No obstante, puede argumentarse que estos últimos contrapesos son mayores cuanto más estrechas sean las vinculaciones territoriales y las dependencias de una carrera profesional basada estrictamente en el buen nombre y reputación; esto ocurre tanto, o más, en las cajas que en los bancos. Así pues, en ambos las soluciones discurren por las mismas vías de la transparencia, control, disciplina y rendición de cuentas, en términos, todos ellos, de buen gobierno corporativo, supervisión pública y disciplina de mercado.

Todas las entidades bancarias —bancos, cajas y cooperativas— están actualmente sujetas a las mismas reglas de supervisión prudencial, en lo que se refiere a exigencias de idoneidad de los administradores, normas de información contable[7], control interno, adecuada gestión del riesgo y requisitos de solvencia, entre otros. Asimismo, en tanto que emisores en los mercados de valores, están sometidas a normas homogéneas de transparencia informativa y control externo. En este sentido, hoy no hay diferencias. Puede decirse incluso que las cajas se han visto particularmente beneficiadas por el cambio de paradigma operado en las regulaciones públicas del sistema financiero a partir de los años ochenta (véase epígrafe 2.1). Con anterioridad, el intervencionismo público limitativo de la competencia y de los ámbitos de actividad y negocio, pesaba especialmente sobre las Cajas de Ahorros; muy en particular las cuñas fiscales impuestas por los coeficientes obligatorios de inversión o las asignaciones selectivas del crédito. Ello podía ser soportable, y trasladable a los clientes en términos de remuneración menor del ahorro, en tanto en cuanto se operaba en un mundo cerrado y separable en compartimentos estancos. Sin embargo, en un mundo abierto y competido, en que las innovaciones técnicas y el avance financiero han borrado fronteras, las regulaciones discriminatorias, o intervenciones tales como los mencionados coeficientes obligatorios, reducirían la competitividad y rentabilidad de las entidades afectadas hasta poner en peligro su propia supervivencia. Esto ha sido tenido en cuenta por la regulación prudencial, y debería ser asumido sin duda alguna por los reguladores y supervisores que ejercen funciones de protectorado y tutela de los fines sociales de las cajas.

Las nuevas regulaciones prudenciales del negocio bancario buscan su complemento en unas prácticas sólidas de buen gobierno corporativo, estimulando y facilitando su ejercicio. Ello es así, en tanto en cuanto parten de la autonomía y responsabilidad de decisión de los administradores de las entidades bancarias en la orientación del negocio y en la elección del ámbito de actividad, y centran básicamente la supervisión prudencial en la gestión del riesgo y en la ade-

7 Con atención especifica a las operaciones vinculadas con los administradores, gestores y allegados.

cuación de los recursos propios. Las directrices de los reguladores bancarios sobre gobierno corporativo de las entidades se apoyan en las recomendaciones del Comité de Basilea, que son homogéneas para las distintas formas de propiedad.

Las singularidades de cada una de las formas de propiedad que cobijan el negocio bancario han de tener, no obstante, su reflejo en regulaciones societarias especificas: anónimas, cooperativas y Cajas de Ahorros. La orientación y desarrollo de cada una de éstas es habitualmente muy distinto en cada país, siendo frecuente que el cuerpo legal que rige las sociedades anónimas esté más desarrollado y sirva de supletorio de las restantes; éstas, las relativas a cajas y sociedades mutuas o cooperativas, tienen en bastantes ocasiones un carácter más circunstancial. En el caso de las Cajas de Ahorros españolas, por su propia naturaleza, la normativa pone énfasis especial en la estructura, composición, designación y funciones de los órganos rectores de las entidades, y en el control y transparencia de la gestión; y lo hace con carácter claramente imperativo en estos aspectos básicos del gobierno corporativo, mientras que las sociedades anónimas gozan de más flexibilidad. La mayor sensibilidad social, y la atención subsiguiente del legislador a los peligros de injerencia de los políticos, o de secuestro de las entidades por los intereses particulares de administradores y gestores, justifican este énfasis.

La solución de una composición plural y reglada de los órganos rectores de las cajas, designados por los grupos varios de interesados, mediante normas y procedimientos que eviten las concentraciones de poder, aseguren una actuación guiada por el interés social de la entidad y obliguen a los administradores al ejercicio riguroso y responsable de las funciones internas de dirección, vigilancia y control, está básicamente alineada con los mejores principios de gobierno corporativo. En este sentido, frente a la problemática de una propiedad dispersa o difusa, salvo por suspicacias ideológicas, es difícil percibir a priori en qué medida los costes de vigilancia y control de administradores y gestores son, por ejemplo, menores en los bancos que en las cajas.

En este terreno de la vigilancia y control de los administradores y gestores, la mayor diferencia reside, sin duda, en la disciplina que aportan los mercados de control corporativo en el caso de las sociedades cotizadas. Sin embargo, en el caso de las entidades de crédito, esta diferencia que actúa a favor de los bancos, puede verse muy atenuada, primero por las pautas que impone la competencia en unos mercados abiertos de servicios financieros; segundo por las exigencias rigurosas de información y transparencia pública; tercero, por el ejercicio efectivo y responsable de códigos de unas buenas prácticas de gobierno corporativo, y, en fin, por la realidad de la regulación y supervisión prudencial, que, en cuanto que garantes de la estabilidad del sistema bancario, mediatiza el funcionamiento fluido de los mercados de control en el caso de las empresas bancarias. Es evidente, en cualquier caso, que, debido a esa falta de mercados de control o de contraste cotidiano de la valoración de la gestión por los mercados de capitales, la excelencia del gobierno corporativo adquiere tanta o más relevancia en las cajas que en los propios bancos.

Los nuevos arquetipos de la supervisión prudencial buscan un apoyo y complemento de sus actuaciones en la transparencia informativa, la disciplina de los mercados y el buen gobierno corporativo, pero lo cierto es que tradicionalmente han puesto trabas al libre fluir de los mercados de control corporativo, y muy probablemente seguirán haciéndolo en el futuro. Por ello, en la práctica, se exageran en bastantes ocasiones las mayores eficiencias que cabe esperar, por esta vía, en los bancos en relación a las cajas. Además, cuando en el caso de las cajas se habla de falta de fluidez, o de asimetrías de los mercados de control, ello no equivale a decir que éstos no existan en absoluto, sino que funcionan con límites; unos derivados de la naturaleza de la propiedad y otros de las regulaciones y supervisiones prudenciales del negocio bancario. Es más, como señala este informe, la evidencia muestra —Crespí, García Cestona y Salas (2005)— que, en el caso español, los mecanismos de disciplina de gobierno no difieren sustantivamente entre cajas y bancos, siendo incluso mayor en las primeras, tanto la rotación regular de administradores, como el peso relativo de las fusiones y adquisiciones en cuanto que dispositivo de respuesta a un mal desempeño de los resultados de su actividad.

1.6. EL ACCESO DE LAS CAJAS AL MERCADO DE CAPITALES

Las ineficiencias más importantes que tradicionalmente se han imputado a las Cajas de Ahorros, en su comparación con los bancos, son las asociadas a su falta de capacidad para acudir a los mercados y obtener capital con que reforzar sus recursos propios. En principio, no dispondrán de más fuentes que los beneficios retenidos y el endeudamiento subordinado. Por ello se señala habitualmente que las cajas, por la especial naturaleza de su forma de propiedad, pueden tener en principio menos elasticidad de respuesta que los bancos para atender un aumento rápido e intenso de la demanda de crédito, o para hacer frente a un fuerte deterioro del riesgo asumido, y a pérdidas inesperadas, que pongan en peligro su solvencia y la capacidad subsiguiente para un desarrollo sostenido de la actividad.

Cabe decir, que esto las obliga, primero, a ser más eficientes y competitivas, y a restringir la distribución de resultados a la obra social, para poder generar los recursos internos precisos para el desarrollo ajustado del negocio; segundo, a actuar de modo más prudente en la asunción del riesgo[8], y, en cualquier caso, a disponer de un colchón más elevado de capital y reservas con que afrontar una u otra clase de imprevistos. Así, a priori, no parece claro el resultado del balance final (apartado 2.2.7). Con todo, puede afirmarse con certeza que, en un mundo abierto y competido, la escasa capacidad de acceso de las cajas a los mercados de capital acaba por constreñir la obra social, por dos vías; una, la pérdida de flexibilidad de su asignación en el tiempo mediante una política acorde de distribución de resultados y, otra, la rentabilidad inferior de los recursos propios derivada de la necesidad de mantener un colchón más elevado de reservas para poder atender imprevistos tales como los antes mencionados. En las condiciones mencionadas, buena parte de los interesados: gestores, empleados, depositantes, supervisores, y los propios administradores que representan el interés social, aparecerán generalmente alineados a favor de una mayor retención de los beneficios de la actividad mercantil y de un exceso de recursos propios sobre los estrictamente necesarios en cada momento. Esto será especialmente cierto en tanto en cuanto la restricción de acceso a los mercados de capitales sea efectiva.

Sin embargo, el intenso avance de los mercados de capitales ha atenuado esta fuente de ineficiencias, o eficiencias, relativas de cajas y bancos, especialmente por lo que respecta al desarrollo y profundidad de mercado de instrumentos financieros de reasignación o participación en el riesgo. Baste mencionar la flexibilidad que las titulizaciones de activos proporcionan para la mejor gestión de riesgos crediticios y de liquidez (epígrafe 2.2.1), y la que valores tales como las denominadas participaciones preferentes (epígrafe 3.3.3), y sobre todo las cuotas participativas (apartado 3.3.2), suministran a las Cajas de Ahorros para la obtención de recursos propios en los mercados de capitales, es decir para que los inversores compartan el riesgo y ventura de su actividad mercantil. Esto es especialmente trascendente porque permite una mayor eficiencia de las cajas en la utilización de su capital y reservas acumuladas y, sobre todo, más rendimiento y más flexibilidad de asignación en el tiempo para la obra social.

No obstante, para que ello alcance toda su virtualidad, es necesario, por una parte, que los reguladores y supervisores públicos se adecuen a la nueva realidad de los mercados de capitales, tanto en la normativa de retención de beneficios de las cajas, como en la exigencia efectiva de recursos propios excedentes, que habrá de ser menor cuanto mayor sea el acceso efectivo a los mercados para la obtención de recursos propios. Por otra parte, los administradores de las cajas habrán de revisar y establecer las políticas correspondientes en el mejor interés social, que no tiene por qué coincidir en todo momento con el particular de uno u otro grupo de interesados. El recurso a la emisión de cuotas participativas permite, además, que estos administradores dispongan de las evaluaciones y contrastes de la gestión efectuados externamente por los mercados de capitales.

En relación a la asignación de recursos propios, los peligros de la naturaleza de la forma de propiedad de las Cajas de Ahorros no discurren a la postre en una sola dirección: la falta de capitalización, ni por otra parte ésta es la más probable. En realidad, estas empre-

8 Lo que redundaría en una mayor confianza de los depositantes y otros acreedores y, por este lado, en la generación de más ingresos financieros netos.

sas sin propietarios directos son con frecuencia más proclives al exceso de capitalización, mediante una retención elevada de beneficios; ello irá en interés privado de los gestores y los empleados, entre otros. La discusiones estimuladas por los supervisores y los organismos internacionales suelen prestar atención a los peligros de la falta de capitalización, preocupados por los peligros de huida hacia delante que ello entraña y por los riesgos de crisis subsiguientes en el sistema bancario. Sin embargo, no lo hacen igualmente en lo que respecta a los peligros de sobrecapacidad —por ejemplo, expansión excesiva de las redes— o de asignación ineficiente de los recursos de capital, a que pueden llegar a abocar unas retenciones excesivas de resultados. Esto es así porque los supervisores tienden a dar más ponderación a la facultad de supervivencia que puede proporcionar a corto plazo la retención excesiva de beneficios, aun a costa de una mayor ineficiencia (social y privada) en el uso del capital y de un menor rendimiento para la obra social, en el caso específico de las cajas[9].

En las empresas capitalistas (propiedad de inversores) que cotizan en bolsa, las ofertas públicas de adquisición actúan como herramienta de disciplina contra el menor rendimiento del capital asociado a la retención excesiva de beneficios, o a otras ineficiencias en el desarrollo de la actividad mercantil y en el ejercicio de la propiedad. Como ya ha sido reseñado, a falta de mercados de control que operen fluidamente, en el caso de las cajas adquieren gran relevancia, por una parte, el contraste de la cotización en unos mercados de capitales líquidos y profundos —por ejemplo, vía cuotas participativas— y, sobre todo, un buen gobierno corporativo ejercido por los administradores en el mejor interés social de las cajas y de su obra social, que no ha de coincidir necesariamente con el interés particular de algunas partes interesadas.

La posibilidad de que las cajas obtengan recursos de capital mediante la emisión, por ejemplo, de cuotas participativas sirve, por otra parte, para facilitar las adquisiciones de otras entidades financieras, y su presencia eficaz en los procesos de consolidación sectoriales, y desde luego la realización de operaciones más allá de las fronteras nacionales y regionales. Esto es así porque, primero, proporciona los recursos de capital necesarios; segundo, permite superar algunos obstáculos jurídicos; y, en fin, facilita la ejecución de operaciones de fusión por adquisición mediante el pago con cuotas participativas en el capital. La capacidad efectiva que obtengan las Cajas de Ahorros españolas por estas vías dependerá del campo de juego que abran las leyes y regulaciones pertinentes; en particular, en lo relativo al ejercicio de derechos políticos. En este sentido, instrumentos de capital que sólo proporcionen derechos económicos pueden ser eficaces y suficientes cuando el inversor que participa en los riesgos del negocio lo hace, por ejemplo, para la expansión orgánica de proyectos muy consolidados. Sin embargo, puede que no sean tan eficaces cuando se le pide que participe en proyectos de desarrollo más inciertos, como pueda ser una adquisición internacional o una fusión por adquisición; esta es, con todo, una cuestión sujeta a la prueba de los hechos.

1.7. SUPERPOSICIÓN DE REGULADORES Y SUPERVISORES EN LAS CAJAS

Entre las fuentes eventuales de ineficiencias de las Cajas de Ahorros se hallan, por último, las relativas a los costes producidos por una superposición de reguladores y supervisores: unos, de carácter prudencial y de protección de los inversores y, otros, de tutela y protectorado de los fines sociales de estas entidades. La buena definición de los ámbitos y objetivos de actuación y la coordinación apropiada de las administraciones públicas pueden mitigar sensiblemente estos costes frente a otras formas de propiedad que concurren en el negocio bancario.

1.8. A FAVOR DE LA DIVERSIDAD Y LA CONCURRENCIA COMPETITIVA

En definitiva, este análisis preliminar muestra que no hay nada que permita concluir a priori que el modelo empresarial y la forma de propiedad de las cajas contiene debilidades intrínsecas e inmutables para el desarrollo del negocio, ni que éstas amenacen con poner en

9 Incluso con olvido, a veces, de los riesgos que los excesos de capacidad de oferta pueden tener a la larga para la estabilidad del sistema.

peligro la estabilidad y eficiencia del sistema bancario. En gran medida, la competencia de bancos, cajas y cooperativas en los mercados de servicios financieros tenderán a mitigar directamente e indirectamente las diferencias, en cuanto que a fortalezas o debilidades de los mecanismos de gobierno y control corporativo, correspondientes a las distintas formas de propiedad. Las regulaciones y supervisiones prudenciales estarán actuando en esta misma dirección, en tanto en cuanto igualen el terreno de juego en que concurren sin alterar en última instancia su configuración básica. Así, la solución más adecuada de las políticas públicas es la de allanar el campo para la selección social.

En última instancia, la complejidad de la problemática en cuestión, la falta de fundamentos rigurosos para una elección pública apriorística y los elevados costes del cambio que ésta puede conllevar para el buen funcionamiento y estabilidad del sistema bancario, son factores que conducen a decantarse a favor de la diversidad, de modo que, en un sistema de concurrencia competitiva, los pesos que adquieran en la realidad unas u otras formas de propiedad revelen finalmente las preferencias sociales y la eficiencia con que son atendidas. Es el desempeño empresarial de las distintas formas de propiedad, y en particular de las cajas, el que desvelará estas preferencias y eficiencias.

Este es el punto de partida de este informe. Por ello se concede en él tanta relevancia el examen de la evidencia histórica de las dos o tres últimas décadas, en lo que respecta, primero, al desempeño, evolución y retos del esquema de negocio de las Cajas de Ahorros españolas (capítulo 2); segundo, a la solución de ciertas debilidades de esta forma de propiedad para abordar las exigencias de un mundo cambiante (capítulo 3); y tercero, al desarrollo y ejercicio efectivo de su modelo de buen gobierno corporativo (capítulo 4).

El propósito final es el de alcanzar conclusiones y realizar propuestas que aborden soluciones específicas para problemas identificados, concretos e inmediatos, que no son pocos, ni pequeños. Algunos de ellos son consecuencia de los retos de unos mercados cambiantes y otros proceden de desajustes entre la regulación del sistema financiero y su realidad actual.

En estas conclusiones y propuestas no puede anidar una actitud condescendiente ni pacata, sino una búsqueda rigurosa de racionalidad, guiada por criterios de coste y beneficio social, y adecuadamente fundamentada en el análisis teórico y en el contraste con la realidad histórica concreta. En este sentido, este informe pretende huir de los extremos marcados, en un lado, por la complacencia con lo establecido y, en el otro, por la ingeniería social de uno u otro signo.

2. EL MODELO DE NEGOCIO DE LAS CAJAS DE AHORROS ESPAÑOLAS

2.1. BREVE TRAYECTORIA HISTÓRICA: DE UN RÉGIMEN LIMITADO E INTERVENIDO A UN SISTEMA ABIERTO Y COMPETIDO

En la historia de las cajas pueden distinguirse cuatro grandes etapas, cada una de ellas con perfiles específicos marcados por el devenir del sistema financiero y, sobre todo, por los principios inspiradores de las regulaciones públicas, que han influido especialmente en la evolución y adaptación de su modelo de negocio, así como en sus prestaciones.

La primera etapa se corresponde con la gestación y asentamiento de las Cajas de Ahorros en el siglo XIX[1]. En ese tiempo arraigan las instituciones de ahorro privado como uno de los ejes del desarrollo económico y la previsión frente al infortunio, como resultado en buena medida de las iniciativas filantrópicas de un nuevo espíritu liberal que se abría paso en toda Europa. Para estos liberales la difusión del ahorro cubría un objetivo integral. Desde el punto de vista social, las cuentas de ahorro constituían instrumentos idóneos de precaución y protección para los trabajadores, artesanos, profesionales medios y pequeños comerciantes. Desde la perspectiva económica, las cuentas de ahorro y sus intereses ofrecían la oportunidad de crear pequeños capitales dotados de liquidez, al tiempo que proporcionaban a las cajas fondos prestables a sus clientes, equiparando de algún modo las oportunidades de las distintas clases sociales. Políticamente, las Cajas de Ahorros favorecían la estabilización del orden social, al poner a disposición de las clases trabajadoras herramientas de ahorro y crédito para conseguir su propia mejora económica y evitar los peligros de la marginación.

Las Cajas de Ahorros, como instituciones diseñadas para canalizar los fondos de ahorro, encontraron, por tanto, un fácil apoyo en los distintos gobiernos liberales. A mediados del siglo XIX las Cajas de Ahorros se habían afianzado plenamente en buena parte de Europa. Así, en 1818 se registran en Gran Bretaña nada menos que 465 cajas. En 1836 operaban 281 en los territorios alemanes. Desarrollos similares se experimentaron en Francia, Austria y los estados italianos.

En España las circunstancias políticas y económicas retrasaron la aparición formal de las cajas algunas décadas. El primer impulso creador de cajas en nuestro país vendría de la mano de los políticos e intelectuales que, habiendo colaborado con el gobierno del Trienio Liberal, se habían visto abocados al destierro tras la recuperación en 1823 del poder absoluto por parte de Fernando VII. En los diez años de exilio, buena parte de la clase intelectual y política española pudo familiarizarse y profundizar en las ideas políticas, sociales y económicas que por entonces se difundían en los más avanzados países de Europa. De modo que, en el turno siguiente, una vez consolidada en España la doctrina liberal, la idea fundacional de las

1 El origen de las Cajas de Ahorros se remonta, con todo, en cierta medida, al siglo XVIII con la creación de los Montes de Piedad.

Cajas de Ahorros, importada de Europa, cobraría su impulso definitivo[2]. Es de destacar que, a diferencia de otros modelos europeos, los liberales españoles concibieron las cajas como entidades privadas, aun cuando con promoción y tutela pública. Buena parte de las instrucciones de creación muestran, además, desconfianza hacia la titularidad pública e inciden en su naturaleza fundacional privada[3].

En efecto, la Real Orden de 1835, promovida y firmada por Diego Medrano, y que constituye la primera disposición oficial española sobre Cajas de Ahorros[4], se dirige a suscitar la iniciativa filantrópica de los «pudientes» mediante los impulsos tutelares de las autoridades provinciales y llama la atención sobre la importancia de la seguridad de los depósitos, al tiempo que subraya la posible falta de garantía de los fondos públicos[5]. Posteriormente, mediante Real Orden de 1839, el Gobierno Pérez de Castro efectuaba un nuevo llamamiento a las autoridades provinciales encaminado a fomentar el nacimiento de este tipo de instituciones de ahorro, de manera que «por cuantos medios le sugiera su filantropía y el deseo de merecer el agrado de Su Majestad, procure que se establezca en esa provincia al menos una Caja de Ahorros, asociándola a un Monte de Piedad, o promoviendo también la creación de establecimientos de esta especie». En este sentido, con esta singularidad, las cajas españolas se forjan desde el origen como entidades financieras de ahorro y crédito[6] y se les confiere en el nacimiento un vínculo territorial.

En una situación económica y financiera más favorable, el resultado de esta segunda orden tendría más eco. A Madrid, que ya disponía de su Caja de Ahorros desde 1838, se unieron en los once años siguientes las que se consideran entidades pioneras en la introducción de esta figura en España: las cajas de Granada (1839), Badajoz (1840), Sagunto (1841), Valladolid (1841), Valencia (1842), Sevilla (1842), Santander (1842), La Coruña (1842), Barcelona (1844), Cádiz (1845), Burgos (1845), Palencia (1845), Las Palmas (1849) y Vitoria (1850). Sin embargo, nueve terminaron sus días pronto, debido a la falta de solidez del impulso inicial o arrastradas en un periodo de deflación monetaria y depresión económica, y otra, la de Burgos, se mantuvo operativa hasta la Restauración; conviene subrayar que sólo uno de estos procesos de liquidación pudo considerarse traumático y precedido de irregularidades, el de Granada De las otras cinco, una continúa en funcionamiento, la de Madrid, y las otras cuatro han pervivido hasta los años noventa del siglo XX, es decir, siglo y medio, y en buena medida continúan existiendo, aunque no en derecho, al haber sido partícipes de diferentes procesos de fusión. Son los casos de las cajas de Sagunto, Sevilla, Vitoria y Barcelona.

En esta primera fase, a medida que crecieron los excedentes de la actividad mercantil de las Cajas de Ahorros, no faltaron intentos para captarlos por el Estado para financiar actividades públicas. Un primer giro intervencionista se expresaría en el Real Decreto de junio de 1853, que intentó regular de manera sistemática, completa y uniformadora a las Cajas de Ahorros: primero, dándoles naturaleza de establecimientos municipales de beneficencia —es decir, públicos—; segundo, dirigiendo a la Caja General de Depósitos —también pública— las inversiones en exceso de los préstamos de los Montes de Piedad; tercero, tasando las condiciones de estos préstamos; y, en fin, dando a la distribución de los eventuales resultados residuales una orientación próxima a las instituciones mutualistas, si bien centrada con carácter benéfico en los intereses de los prestatarios e impositores más pequeños y necesitados. Este real decreto quedó, con todo, en un intento fallido, ya que provocó de inmediato una salida de las cuentas de ahorros —con una caída en torno al 16%— y las protestas institucionales, lo cual condujo a su rápida suspensión[7].

2 Estas ideas se irían fraguando en torno a las Reales Sociedades de Amigos del País —véase Lagares y Neira (2003) y Titos Martínez (2003)—.

3 Ésta quedaría refrendada por los avatares del Real Decreto de 1853 —véase Titos (2003)— y la corta historia (1852-1868) de la caja General de Depósitos, como entidad de naturaleza pública concebida para prestar ayuda financiera al Tesoro, cuya incapacidad reiterada para atender los intereses comprometidos con los clientes condujo a su desaparición. La crisis de ésta habría de afectar a algunas Cajas de Ahorros.

4 Véase Lagares y Neira (2003).

5 El propio Medrano se referiría, en 1841, a la necesidad de implicar a los impositores en la gestión de las cajas para velar frente a las intrusiones de la autoridad con «préstamos forzosos u otros semejantes medios» —Lagares y Neira (2003)—.

6 Nacen, así, como entidades de ahorro y crédito, con garantía predominantemente real o pignoraticia.

7 Véase Titos Martínez (2003).

A partir de 1859 se unirían a las quince cajas anteriores otras ocho. Con ello, en tres décadas a partir de la creación de la primera Caja de Ahorros, el importe de las imposiciones pasa de 332.290 pesetas en 1839 a 4.796.978 pesetas en 1867, y el número de cuentas de 1.081 a 33.793; en 1875 la cifra de imposiciones se situaba próxima a 23.500.000 de pesetas —en torno al 11% de los depósitos bancarios y cuentas de ahorros—. El resultado de este primer impulso creador se saldaba positivamente. Así pues, en las tres décadas siguientes a la creación de las primeras Cajas de Ahorros, las nuevas entidades consiguieron atraer la confianza del público como instituciones privadas que estimulan el ahorro líquido y financian a las clases sociales menos acomodadas, y ello en un contexto político, económico y financiero ciertamente variable.

La segunda etapa, de expansión y consolidación institucional, se sitúa entre 1875 y 1920, un tiempo propicio, caracterizado tanto por el clima de desarrollo económico, como por la orientación de las regulaciones y el impulso proporcionado por la Ley de Cajas de Ahorros de 1880. Desde este momento y al menos hasta 1918, España asiste a un periodo económico y financiero francamente favorable, posible gracias a la conjunción de una política económica bien orientada y de un renovado dinamismo privado.

En el ámbito público debe destacarse la política financiera iniciada en 1900, una vez concluida la guerra colonial. Se adoptaron medidas tales como la nivelación presupuestaria o la reforma del sistema tributario, que contribuyeron a moderar la inflación, estabilizar los tipos de cambio y reducir los tipos de interés. En el ámbito privado se asiste al restablecimiento de la confianza empresarial. El sector energético, la minería del hierro y el carbón, las industrias siderúrgica, química y alimentaria, los servicios de abastecimiento de agua y telefonía, y antes los transportes, asistieron a desarrollos notabilísimos. Pero fue el sector financiero el que quizá experimentó el más sobresaliente. En pocos años, el sistema financiero dio un vuelco espectacular, tanto por el número como por el tamaño de las entidades y la naturaleza de los negocios. Es la etapa en que se fundan los bancos Hispanoamericano, Español de Crédito, de Vizcaya, Guipuzcoano, de Vitoria, de Vigo, de Burgos, de Valladolid, de Valencia, Zaragozano, etc.

El sector de las Cajas de Ahorros también se vio impulsado por este clima, que propició su expansión[8]. La Ley de 1880 estimuló de inmediato la creación de nuevas cajas, y en las dos décadas siguientes nacieron 32 nuevas entidades. Si en 1900, el país contaba con 65 Cajas de Ahorros (tantas como bancos y sociedades de crédito) que manejaban un volumen de imposiciones de 131 millones de pesetas, equivalente al 11% del conjunto del sistema financiero, en 1920 contaba con 102 cajas que captaban 808 millones, esto es, el 16% de las cifras agregadas de los depósitos del sistema financiero español y había llegado a alcanzar el 24% en 1914.

El sector de las Cajas de Ahorros comenzaba a ser significativo en el conjunto de nuestro sistema financiero, aprovechando las coyunturas favorables que el crecimiento económico español presentaba en aquellos momentos. Este fue, por otra parte, un periodo carente de intervencionismos en la vida y objetivos de las cajas y de ampliación de su actividad financiera. En este sentido, la Ley de 29 de junio de 1880 ratificó la autonomía de gestión frente a los poderes públicos, autorizó la dedicación de los resultados a fines sociales (y no sólo benéficos) y dejó la definición de los objetivos y la política de aplicación de excedentes a los consejos de administración, lo que propició la acumulación de reservas de capital. En cuanto a la actividad crediticia, contaron en esta expansión con una posibilidad relativamente amplia de conceder préstamos con garantías personales e hipotecarios, así como de invertir en carteras de valores públicos y privados y comprar inmuebles[9].

El peso adquirido con la expansión de las cajas y, sobre todo, el vuelco en la orientación de la regulación financiera, tendrán reflejo en el ordenamiento jurídico de los años 20. Se inicia, así, una tercera etapa: de limitación operativa y creciente intervención administrativa de las Cajas de Ahorros, que se extenderá algo más de medio siglo. El Real Decreto-ley de 9 de abril de 1926, el Real Decreto-ley de 21 de noviembre de 1929 y el Decreto de 14 de marzo de 1933 constituyen la primera regulación exhaustiva y completa de estas entidades.

8 Véase Martín Aceña (2003).

9 Algunas disposiciones posteriores obligarán a hacer inversiones en deuda pública.

Al finalizar el primer tercio del siglo XX se había completado un fuerte cambio en la ordenación financiera. En él coincide, por un lado, la influencia creciente del corporativismo y, por otro lado, la preocupación extendida por la inestabilidad del sistema financiero, fruto de las crisis bancarias producidas en varios países, que se unen en la Ley de Ordenación Bancaria de 1921. La nota dominante de esta confluencia es la restricción administrativa de la competencia —límites a los tipos de interés y comisiones, barreras de acceso y constricciones a la expansión territorial de oficinas—, la segregación de los campos de actuación de las diferentes entidades crediticias —en particular, bancos y Cajas de Ahorros— y la limitación de las actividades —prohibición de algunas de ellas y exigencia de inversiones obligatorias—.

Con todo, el balance de la regulación de las Cajas de Ahorros en este primer tercio de siglo se salda positivamente en el aspecto institucional, en cuanto a mayor claridad de su naturaleza, ya que las disposiciones mencionadas reafirman nítidamente su carácter de entidades financieras que, con los excedentes de su actividad mercantil, realizan una obra social, benéfica y cultural[10]. Aunque estos objetivos sociales se establecen como acción coadyuvante del Estado, bajo el protectorado entonces del Ministerio de Trabajo[11], ello no hace sino subrayar un cierto carácter fundacional y no decae su naturaleza privada. Las disposiciones públicas relativas a la distribución de beneficios, en particular el Estatuto de 1933, obliga a que un mínimo del 50% de sus resultados netos se destine a financiar actividades de naturaleza social[12] y a que entre el 25% y el 50% se dedique, como máximo, a reservas para mejorar la solvencia de las entidades, hasta alcanzar, a modo de coeficiente de garantía, un mínimo del 10% de los importes depositados. La preocupación del legislador por la solvencia de la entidad es clara en este periodo, pero lo es también, en mayor medida que en etapas anteriores y posteriores, el énfasis en la distribución del dividendo con destino a fines sociales, aun cuando ello pueda ir en detrimento de la capacidad de expansión de la entidad y de los intereses de los gestores. Estas disposiciones, que dan un uso social al excedente de la actividad mercantil, distancian a las Cajas de Ahorros españolas de las orientaciones propias de organizaciones mutualistas, o de entidades públicas, que han prevalecido en la mayoría de los países europeos.

En este ámbito de la definición institucional, la mayor claridad en la delimitación de su naturaleza acabaría por ir acompañada de una reserva de la denominación «caja de ahorros», que finalmente no podrían utilizar los bancos configurados como empresas de inversores que detentan sus derechos económicos y políticos. Sin embargo, decayó su estatus de entidades bancarias, al limitar su operatoria, excluyendo de ella las cuentas corrientes a la vista y constriñendo la de financiación mercantil.

Las disposiciones mencionadas, aun cuando definen ampliamente sus capacidades como entidades de crédito, muestran una actitud dirigista y empiezan, por ello, a influir directamente sobre las inversiones de las Cajas de Ahorros —por ejemplo, deuda pública y financiación de viviendas—. Sin embargo, es a partir de 1940 cuando se intensifica el intervencionismo administrativo de la inversión y el crédito, que afectará especialmente a las cajas. En este periodo, que se extiende hasta 1977, destaca la intensa regulación de las inversiones obligatorias. Así, por ejemplo en 1951 se eleva el límite de tales inversiones, y en 1964 se obliga a las cajas a destinar el porcentaje de sus recursos ajenos, que determinará el Ministro de Hacienda, a determinados fines, tales como la adquisición de fondos públicos, préstamos para la construcción de viviendas, préstamos para actividades turísticas, etc. Esta corriente intervencionista en la actividad e inversiones no es, sin embargo, privativa del caso español ni de las propias Cajas de Ahorros, ya que, como se ha indicado, se corresponde con una corriente de regulación común con otros países europeos, limitativa de la competencia en el sistema financiero. A la postre, desde el momento en que las regulaciones restrictivas de la competencia generan rentas monopolísticas, los políticos y

10 La definición frecuente de las Cajas de Ahorros españolas como «organizaciones mercantiles no lucrativas» no deja de ser confusa, en cuanto que, como ya ha sido subrayado, lo que las caracteriza no es la falta de ánimo de lucro, sino el destino de sus excedentes y el hecho de que los fundadores, administradores, gestores y demás interesados, no tengan derechos a participar del remanente de beneficios obtenidos. Algo que queda bien claro en las disposiciones mencionadas, tanto en el Real Decreto-ley de 1926 como en el Estatuto de 1933.

11 En éste residía el protectorado general de fundaciones.

12 En las regulaciones de este periodo se empieza a utilizar el término «obra social». Disposiciones posteriores, de 1947, regulan el destino de las acciones sociales de las Cajas de Ahorros, que se configura en gran medida como complementario de las actuaciones del Estado, y establecen que un 15% de la obra social sería controlado por el Estado.

legisladores tratan de hacer uso de ellas, o reducirlas mediante coeficientes obligatorios y asignaciones selectivas del crédito. El hecho es que, al final de esta etapa, las Cajas de Ahorros españolas debían mantener el 43% de sus recursos ajenos invertidos en deuda pública o en ciertas obligaciones corporativas —por ejemplo, INI y empresas eléctricas— y el 24% en créditos especiales, a tipos de interés privilegiado, para ciertos sectores.

Las restricciones a la apertura de oficinas habrían de incidir, por otra parte, tanto en la expansión y crecimiento como en un aumento del vínculo territorial originario.

A pesar de las restricciones en la gestión y expansión del negocio, en esta etapa se crearon en España 37 nuevas cajas. De ellas, sin embargo, 17 proceden de fusiones entre entidades previamente existentes, de modo que las cajas verdaderamente nuevas serían realmente veinte (de las cuales sólo una es de fundación privada). El sector se asentó, en conjunto, como franquicia y ganó cuota de mercado hasta alcanzar el 33% de los depósitos del sistema bancario en 1977, apoyado en la fuerte expansión económica y el aumento de los flujos de ahorro en los tres lustros precedentes[13]. Por limitaciones administrativas, esta ganancia habría de ser notablemente menor en el mercado de préstamos, alcanzando una cuota de sólo el 20% en esta fecha.

El año 1977 marca el inicio del proceso de liberalización del sistema financiero y con él de la cuarta etapa de la trayectoria histórica de las Cajas de Ahorros españolas, la de su plenitud como entidades bancarias en un sistema de abierta competencia con las restantes —bancos y cooperativas— y con otros establecimientos de crédito.

Las transformaciones operadas en este periodo obedecen a cambios intensos del negocio bancario y a nuevas orientaciones de la regulación y supervisión financiera, que se producen en este tiempo en todo el mundo. En particular, éstas siguen en España tres directrices básicas, con el fin claro de dotar a las entidades de mayor flexibilidad, competitividad, solidez y solvencia para afrontar los retos de la apertura internacional y de la integración europea. La primera directriz es la de equiparación legal de la operativa de bancos, Cajas de Ahorros y cooperativas de crédito en torno a un modelo de banca universal, de modo que desapareciesen los compartimentos estancos de una especialización forzada y esclerótica del negocio, así como algunas restricciones que, en el caso de las cajas, estaban vigentes desde 1929[14]. La segunda, la liberalización de precios, actividades y expansión geográfica. Esta liberalización se produce de manera gradual y espaciada a lo largo de más de una década, para consumarse con la libre decisión de tipos de interés y comisiones en 1987, el establecimiento de un calendario de supresión definitiva de los coeficientes de inversión en 1989, la reducción radical de los coeficientes de caja en 1990 y la plena libertad de apertura de oficinas para las cajas en 1989. En relación a esta última, conviene subrayar que constituyó un elemento básico del proceso de equiparación entre bancos privados y Cajas de Ahorros, ya que mientras los primeros disfrutaban de libertad plena para la expansión de su red de oficinas desde 1974, las segundas sólo lograrían esta manumisión en 1985, en el espacio de sus comunidades autónomas[15], antes de alcanzarla completamente, en todo el mercado español, en la fecha mencionada. La tercera se corresponde con el cambio de orientación de la regulación prudencial, correlativa a la flexibilización y liberalización del sistema bancario, de modo que ésta pasa a centrarse en torno a la exigencia de unos recursos propios ajustados a los riegos del negocio y en una adecuada medición, valoración, diversificación, gestión y control de éstos. La modernización del régimen jurídico de supervisión prudencial tiene como hitos iniciales más señalados las sucesivas circulares contables del Banco de España, la Ley 13/1985 sobre coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros, la Ley 26/1988 sobre disciplina e intervención de las entidades de crédito y la nueva normativa de recursos propios de 1992, que había de seguir al Real Decreto Legislativo 1298/1986, de incorporación a nuestro Derecho del ordenamiento bancario comunitario.

Elemento crucial del nuevo esquema, junto a un reforzamiento de la supervisión y disciplina de las entidades

13 Conviene subrayar que, si bien la cuota de depósitos ascendía al 25% en 1962, esta cifra no era diferente de la alcanzada en 1914.

14 La conocida como «Reforma Fuentes Quintana» establece, por ejemplo, en 1977, la capacidad de las Cajas de Ahorros para el descuento de papel comercial y para la operativa con el exterior. En 1974, se les dio acceso, por otra parte, a las Cámaras de Compensación

15 Desde 1974 la tenían en el espacio de la provincia con sede central y, en 1979, se flexibilizaría algo para otras provincias (ver epígrafe 2.2.5).

de crédito, es la creación de una red de seguridad para velar por la estabilidad del sistema, en forma de fondos de garantía de depósitos en 1977[16]. Ello ha implicado una igualación en cuanto a la protección de los depositantes frente a la quiebra o suspensión de pagos de los distintos grupos de entidades bancarias, con incidencia notable para los modelos de gestión del negocio y asunción de riesgos. Especialmente relevantes son las modificaciones del carácter de estos fondos de garantía españoles, producidas en 1980 y 1981, en cuanto que dejan de ser unos meros aseguradores de los depósitos hasta una cuantía determinada, y se les dota de capacidad para emprender acciones de remedio de situaciones de dificultad patrimonial o de viabilidad de las entidades, de modo que en situaciones de crisis cabe optar, con criterios de coste-beneficio, por la liquidación o el saneamiento y recapitalización. En particular, esto ha permitido dotar a las Cajas de Ahorros de mecanismos de resolución de situaciones críticas que, aplicados con prontitud, han facilitado soluciones ordenadas en el mercado de control.

A medida que ha avanzado esta cuarta etapa, se ha producido un cambio radical de paradigma —traído por los avances financieros, el cambio técnico y la internacionalización de las economías— que ha zanjado, por erróneo, el pretendido conflicto entre competencia y estabilidad que presidía la regulación financiera en la etapa anterior. El análisis y la evidencia acumulada han puesto de manifiesto en gran medida que los excesos de regulación, el dirigismo de la actividad por los poderes públicos y las limitaciones a la capacidad de respuesta ante los retos cambiantes de las mercados, acaban por incidir negativamente en la eficiencia competitiva de las entidades, en el bienestar económico y, a la postre, sobre la propia estabilidad del sistema financiero. Por otra parte, en un entorno de competencia y apertura, como es el caso del mercado único europeo de servicios financieros, la propia capacidad de los reguladores para imponer coeficientes obligatorios, conducir selectivamente el crédito o limitar los precios de los servicios, queda sustancialmente restringida, en cuanto lo es su poder de generar rentas monopolísticas mediante compartimentos estancos, so pena de restar competitividad y aumentar la fragilidad de las entidades sometidas a su jurisdicción.

16 Con características similares para cada una de las agrupaciones de entidades: bancos, Cajas de Ahorros y cooperativas de crédito.

Las Cajas de Ahorros españolas, su modelo de negocio y gestión, se han visto particularmente afectados por este cambio de paradigma y por la plena equiparación de su capacidad de oferta de servicios financieros —por sí o mediante filiales de grupo— en torno a un modelo de banca universal, en cuanto que ha aumentado su autonomía de decisión para elegir la estrategia y orientación más adecuada a sus ventajas competitivas, les ha permitido diversificar sus riesgos y fuentes de resultados, ha disminuido los obstáculos para un aprovechamiento eficiente de las economías de gama y escala de negocio y, en fin, las ha dotado de flexibilidad para adaptarse a las condiciones cambiantes del mercado.

Las regulaciones y jurisprudencia españolas de este periodo, al acentuar decididamente su carácter de establecimientos de crédito de naturaleza privada y equipararlas operativamente con las restantes instituciones bancarias —bancos y cooperativas de crédito—, no han hecho sino subrayar que la reserva de denominación «Caja de Ahorros» hace referencia meramente a una forma de propiedad a la que corresponde una misión y un modelo especifico de gobierno corporativo.

Como ya ha sido anotado, lo que caracteriza la propiedad de las Cajas de Ahorros españolas es el destino de los excedentes de su actividad mercantil a fines sociales y benéficos, y el hecho de que sus administradores, gestores, empleados, clientes, impositores y demás interesados no tengan derechos a participar en los beneficios residuales obtenidos, algo que ya había quedado establecido en el Estatuto de 1933 y que le otorga un carácter de origen fundacional. En este sentido, la normativa de este periodo no ha introducido ningún cambio sustantivo de la forma de propiedad, salvo el encaje de las «cuotas participativas», establecidas en la Ley 13/1985 y desarrolladas por Real Decreto 302/2004 en cuanto a sus derechos económicos proporcionales.

En esta cuarta etapa se ha producido, sin embargo, una reforma profunda del gobierno corporativo de las Cajas de Ahorros españolas congruente en gran medida con el proceso de liberalización. En este sentido, puede decirse que ésta ha estado orientada fundamentalmente a resolver los conflictos potenciales relativos a una propiedad difusa y a una mayor autonomía de decisión, con los riesgos que ello entraña de desviaciones de poder, falta de alineamiento con los objetivos estatutarios y deficiencias de transparen-

cia, seguimiento y control de la gestión. Así, desde muy temprano, en 1977, la Reforma Fuentes Quintana, y con posterioridad la Ley 31/1985, de 2 de agosto, sobre órganos rectores de las Cajas de Ahorros que reordena el régimen jurídico de estas entidades, abordaron una problemática propia de esta forma de propiedad que, en medida diversa, había estado presente en las etapas anteriores; ésta se corresponde, por un lado, con los riesgos de la cooptación y perpetuación de los administradores y su captura por los gestores ejecutivos, y, por otro lado, con los peligros de una influencia espuria de los poderes públicos en el desarrollo de la actividad o en el nombramiento de administradores. La solución promulgada ha sido, primero, la de una estructuración de los mecanismos de gobierno y de elección de los administradores y representantes de la entidad, sobre la base de pluralidad de los grupos de intereses —fundadores, impositores, municipios, comunidades autónomas, empleados y otras entidades culturales, científicas o benéficas de reconocido arraigo en el territorio— que participan en su designación; segundo, la profesionalización de la administración; y, tercero, subrayar su vinculación territorial, con el alcance competencial correspondiente. En esta dirección ha abundado la Ley 44/2002[17], reduciendo, por una parte, los peligros de concentración de consejeros designados por el sector público e institucionalizando, y por otra parte, la irrevocabilidad de los mandatos de los consejeros y la limitación temporal de sus mandatos. A su vez, la Ley 26/2003[18], ha venido a reforzar ambos aspectos para velar por el alineamiento adecuado de la gestión con los mandatos de gobierno y objetivos de la entidad.

El proceso de conciliación de la regulación y supervisión pública de las Cajas de Ahorros españolas, y de su gobierno corporativo, con la nueva realidad de equiparación y abierta competencia con la restantes entidades bancarias, no ha sido con todo lineal, y aún se aprecian algunas disfunciones, reminiscencias anacrónicas y desajustes, que se hacen más manifiestos cuanto más exigente y cambiante es esta realidad. A veces estos disloques echan sus raíces en el espíritu del antiguo régimen de protectorado de fundaciones y en la desconfianza respecto a la capacidad de gobierno de las cajas o a la propia eficacia de las normas que la regulan; otras surgen de una falta de adecuación plena a los principios actuales de la supervisión prudencial y a su aplicación homogénea; y algunas otras se relacionan con la superposición de competencias y los problemas de coordinación de los poderes públicos en sus respectivas funciones.

Por su relevancia para lo que resta de este capítulo hay que referir los cambios operados en la regulación sobre distribución de beneficios, por el Real Decreto de 1983, de modo que quedan limitadas las dotaciones a obra social al establecer que se destinarán a reservas obligatorias un mínimo del 50%. Ello marca un cambio de orientación notable frente al Estatuto de 1933 y un endurecimiento incluso de las recomendaciones del Banco de España previas —entre 1978 y 1980— que relacionaban las necesarias dotaciones a reservas con el nivel efectivo del coeficiente de garantía. Ello podía estar justificado por las preocupaciones por la solvencia naturales en un periodo de crisis bancaria y de fuerte inestabilidad, por la idea de una necesaria tutela en este ámbito de decisión mientras rodaban las nuevas estructuras de gobierno y, en fin, por las limitaciones de esta forma de propiedad para captar en el mercado recursos de capital. Es dudoso que estos presupuestos sigan vigentes, e incluso es contradictorio con la progresiva dotación de instrumentos con que acudir a los mercados de capitales y con los objetivos de someter a las cajas a una mayor disciplina de mercado en el ámbito de su autonomía de gestión. Los efectos iniciales, favorables a una mayor solvencia, pueden por otra parte trastocarse en una pulsión forzada a la expansión y en un mayor apetito de riesgo.

A las cuestiones relativas a la forma de propiedad, el gobierno corporativo y su encaje con las regulaciones y supervisiones públicas, así como a su incidencia sobre el desempeño de las Cajas de Ahorros, se refieren los capítulos tercero y cuarto. En el resto de este segundo se reseñan las correspondientes al modelo y objeto de negocio, y, en particular, a cómo han incidido sobre ellos los grandes cambios producidos en esta cuarta etapa.

17 Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de medidas de reforma del sistema financiero (conocida como Ley Financiera, y que así se denominará en adelante)

18 Ley 26/2003, de 17 de julio (conocida como Ley de Transparencia; así se denominará en adelante).

2.2. LAS PRUEBAS DE LA SUPERVIVENCIA Y EL ÉXITO: LA EXPERIENCIA DE DOS LUSTROS DE EQUIPARACIÓN DE LAS ENTIDADES BANCARIAS Y CUATRO DE PLENA CONCURRENCIA COMPETITIVA

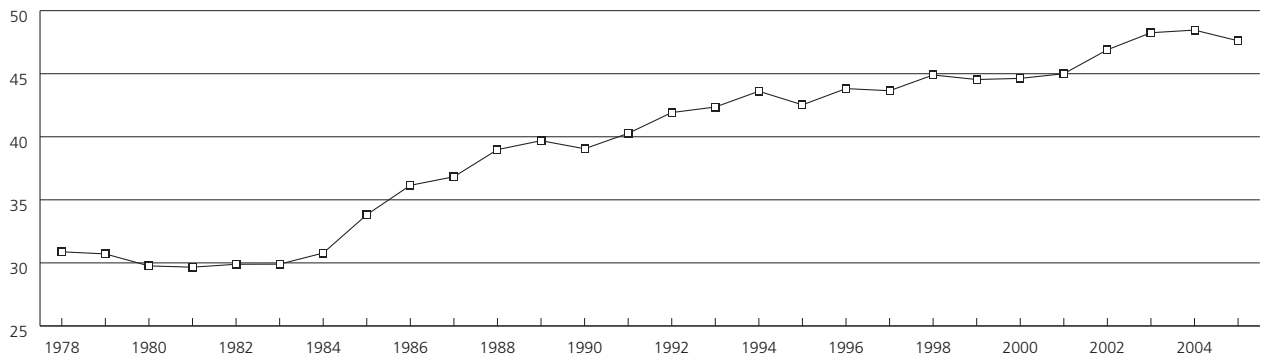
2.2.1. Cuotas de mercado

La evolución positiva de las Cajas de Ahorros resulta especialmente visible en el comportamiento seguido por sus cuotas de mercado, uno de los indicadores más privilegiados para examinar la *supervivencia* y el *éxito* de las Cajas de Ahorros frente a sus competidores bancarios.

2.2.1.1. Captación de pasivo

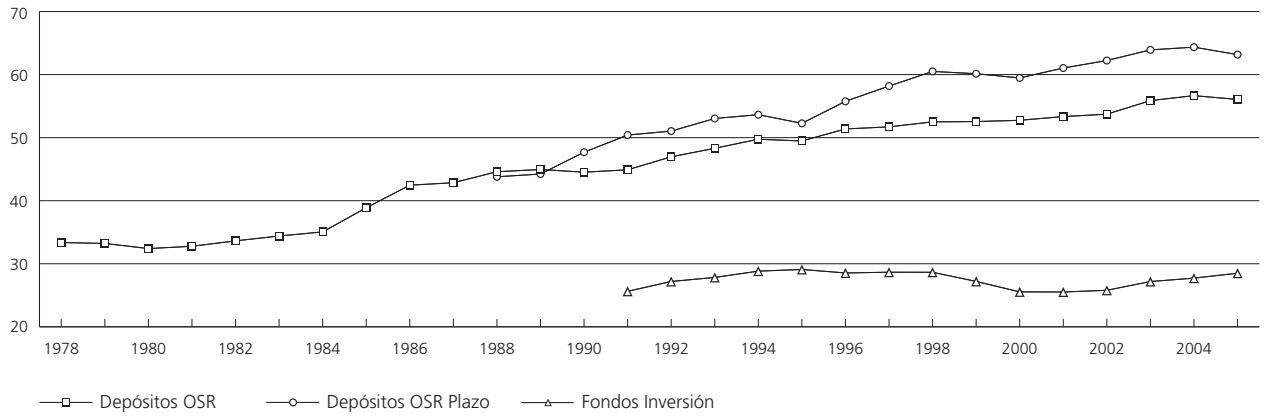
La cuota de mercado de las Cajas de Ahorros en la captación de pasivo ha mantenido una clara trayectoria ascendente en los últimos treinta años. Como se observa en el gráfico, especialmente favorable para las cajas fue la segunda mitad de la década de los ochenta, con una ganancia de cuota entre 1984 y 1990 de 8,27 puntos. La década de los noventa se salda con un incremento de cuota de 5,49 puntos. (Ver gráfico 1).

GRÁFICO 1 Recursos ajenos



Fuente: CECA

GRÁFICO 2 Cuotas de mercado



Fuente: CECA

OSR (Otros Sectores Residentes Privados)

TABLA 1 Recursos de clientes (en millones de euros)

	SALDO 2005	ESTRUCTURA	% VAR.	SALDO 2004
DEPÓSITOS DE LA CLIENTELA	533.107	83,4%	17,3%	454.546
AA.PP. españolas	24.557	3,8%	35,7%	18.094
Otros sectores residentes	486.318	76,1%	19,2%	407.868
A la vista	206.346	32,3%	16,6%	177.043
Cuentas corrientes	101.036	15,8%	22,4%	82.563
Cuentas de ahorro	102.647	16,1%	10,1%	93.205
Otros depósitos de la vista	2.663	0,4%	108,9%	1.275
A vencimiento	279.972	43,8%	21,3%	230.825
Depósitos a plazo	246.668	38,6%	28,4%	192.111
Cesión temporal de activos	33.304	5,2%	-14,0%	38.714
No residentes	22.232	3,5%	-22,2%	28.584
EMISIONES	106.024	16,6%	59,4%	66.525
Débitos rep. por val. negociables	81.352	12,7%	79,9%	45.219
Financiaciones subordinadas	24.672	3,9%	15,8%	21.306
RECURSOS DE CLIENTES	639.131	100,0%	22,7%	521.071
Ajustes por valoración	7.306		34,9%	5.417
RECURSOS DE CLIENTES AJUSTADOS	646.437		22,8%	526.488

Fuente: CECA

La tendencia de crecimiento se acelera en los primeros años de la década presente y en 2004 las cajas alcanzan el 48,46% de cuota. En concreto, y durante el ejercicio citado la cifra total de recursos gestionados por las entidades de crédito españolas superó el billón de euros, de los que 526.488 millones correspondieron al sector de cajas. En 2005 la cifra de recursos gestionados por las Cajas de Ahorros y contabilizados en balance superó los 639.000 millones tras haber registrado un incremento próximo al 23%. En este último ejercicio la cuota se ha situado en el 47,61%. (Ver gráfico 2)

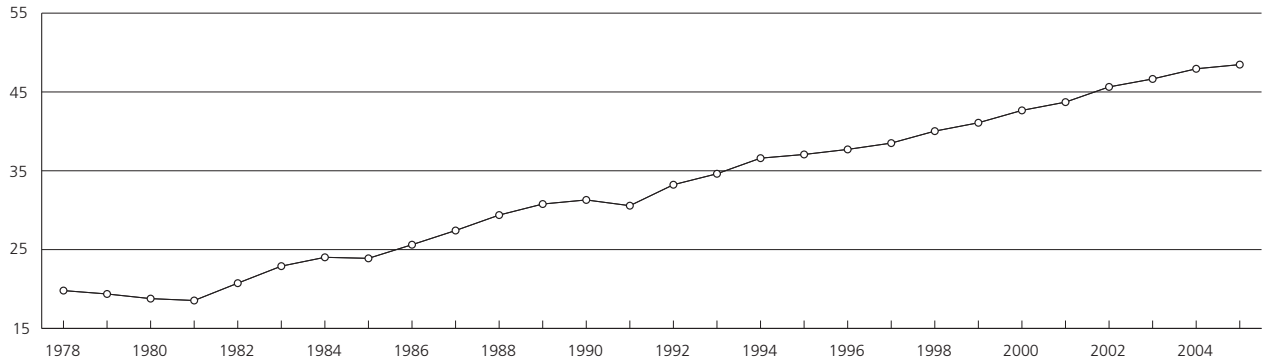
Por componentes, la base principal del mercado de las cajas es el sector privado residente y, en particular, las familias y las pequeñas y medianas empresas. Ello se manifiesta en la fortaleza del depósito a plazo. En el pasado ejercicio 2005 la cuota de mercado de las cajas para este producto alcanzó 63,17% (tras el máximo de 64,35% en 2004).

En productos más innovadores, las cajas no han alcanzado, sin embargo, las mismas cuotas que para los tradicionales. Así, por ejemplo, en fondos de inversión no han alcanzado nunca el 30%, obteniendo mejores resultados en los FIAMM. El mejor dato se obtuvo en 1995, cuando alcanzaron el 29,09%, estabilizándose en los años siguientes en torno a 28,6%. La crisis bursátil registrada a comienzos de la presente década y el consiguiente estrechamiento del mercado de fondos de inversión alivió en parte la presión de este producto en la captación de recursos gestionados por las cajas en el periodo 1992-1999. Ello se tradujo en una pérdida estimable de cuota en el mercado de fondos de inversión (de 1,66 puntos en tres años). Desde 2002, sin embargo, la captación de recursos gestionados por las cajas fuera de su balance ha aumentado de forma importante, con incrementos del 12,6% en 2004 y el 15% en 2005, cuando se recupera la cuota del 28,5%. El mayor crecimiento es el experimentado por los fondos de inversión de mayor riesgo. Aquellos cuya inversión se materializa en el mercado monetario permanecen en niveles estancados.

La explicación de esta participación menor en el mercado de gestión de fondos reside, en gran medida, en las características propias de su base de clientes, constituida fundamentalmente por pequeños ahorradores. No obstante, los cambios en la estrategia de negocio de las cajas y la evolución de su clientela habrán de conducir probablemente a una mayor presencia en este mercado.

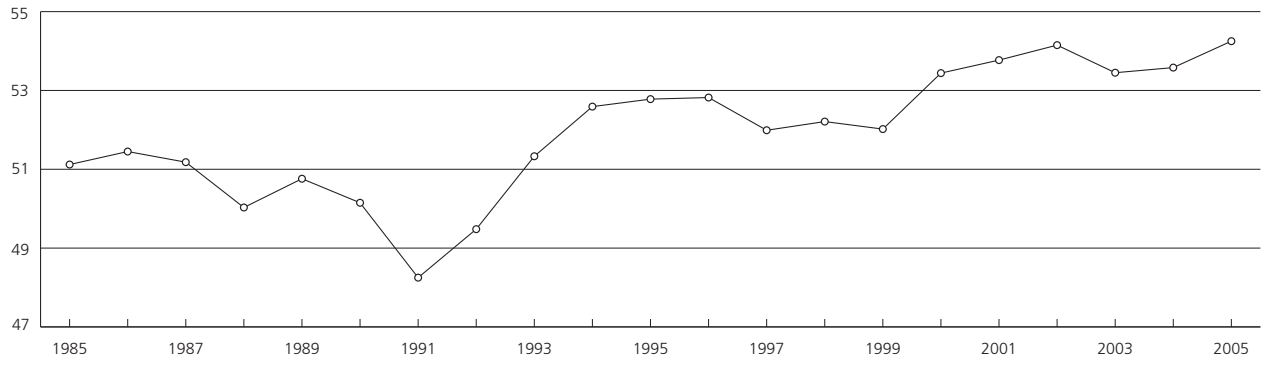
La composición de los recursos ajenos de las cajas se muestra en la tabla 1. Puede apreciarse que el 76,1%

GRÁFICO 3 Cuota de mercado en créditos



Fuente: CECA

GRÁFICO 4 Cuota de mercado en créditos hipotecarios



Fuente: CECA

de estos recursos corresponde a «otros sectores residentes». En total, los depósitos a la vista representan el 32,3% del total, mientras que los depósitos a vencimiento (a plazo y cesiones temporales de activos) alcanzan el 43,8%. El capítulo de emisiones también merece ser destacado puesto que ha pasado de un 10,1% en 2002 al 16,6% en 2005 con incrementos en el último ejercicio del 59,4%.

2.2.1.2. Inversiones

Una vez eliminados los coeficientes de inversión obligatoria, el principal destino de los recursos captados por las cajas fue la concesión de créditos a clientes. Ello se ha traducido en un incremento vigoroso de la cuota de mercado. A pesar del descenso experimentado hasta 1981, el incremento ha sido desde entonces prácticamente constante, con una ganancia de cuota total para todo el periodo 1978-2005 de casi 29 puntos, situándose en el último ejercicio en el 48,47%. Desde 2004, las cajas superan al sector bancario en esta variable, consolidando así su hegemonía en el sistema financiero. (Ver gráfico 3).

El producto de inversión que ha permitido a las Cajas de Ahorros cimentar su sólida posición de mercado ha sido el crédito hipotecario. Con él las cajas han fidelizado a sus clientes en un periodo especialmente importante desde el punto de vista socioeconómico, por cuanto ha supuesto de consolidación de

TABLA 2 Inversiones (en millones de euros)

	SALDO 2005	ESTRUCTURA	% VAR.	SALDO 2004
Administraciones públicas	13.485	1,9%	6,9%	12.610
Otros sectores residentes	554.346	79,7%	26,2%	439.189
No residentes	12.664	1,8%	36,1%	9.306
CRÉDITO	580.495	83,4%	25,9%	461.105
Ajustes por valoración	-10.763		22,3%	-8.804
CRÉDITO AJUSTADO	569.732		26,0%	452.301
Valores representativos de deuda	76.838	11,0%	8,7%	70.662
Otros instrumentos de capital	19.665	2,8%	32,8%	14.812
Participaciones	18.672	2,7%	9,3%	17.088
CARTERA DE VALORES	115.175	16,6%	12,3%	102.562
Ajustes por valoración	-245		-9,3%	-270
CARTERA DE VALORES AJUSTADA	114.930		12,4%	102.292
TOTAL INVERSIÓN	695.670	100,0%	23,4%	563.667
Ajustes por valoración	-10.869		19,8%	-9.074
TOTAL INVERSIÓN AJUSTADA	684.801		23,5%	554.593

Fuente: CECA

las clases medias y el desarrollo de los medios de pago. (Ver gráfico 4).

No obstante, las mayores ganancias de cuota de las cajas en los mercados crediticios se han producido como consecuencia de la ampliación de su actividad en la financiación de empresas. El 51% de ésta se dirige actualmente a actividades inmobiliarias y de construcción, 15% a la industria y 35% al resto de los sectores primarios y de servicios.

En cuanto a la cartera de valores, las cajas se han inclinado tradicionalmente por la inversión en renta fija, especialmente la emitida por las administraciones públicas, que en 2002 suponía casi el 50% de la cartera. La renta variable representa sólo el 26%. Respecto al conjunto de entidades de depósito españolas, la cartera de valores de las cajas ha venido representando en torno al 40% del total, sin una tendencia claramente definida.

La tabla 2 refleja la estructura de inversiones del sector de cajas en 2005. La inversión total alcanzó en el ejercicio la cifra de 695.670 millones de euros, lo que supone un crecimiento del 23,5%. Este incremento viene impulsado sobre todo por el avance del crédito. En concreto, la mayor demanda de financiación de las familias, en especial en lo relativo al crédito hipotecario, y de las empresas inmobiliarias y de construcción, han acelerado el ritmo de crecimiento de la inversión crediticia, que alcanzó en 2005 una tasa del 25,9%.

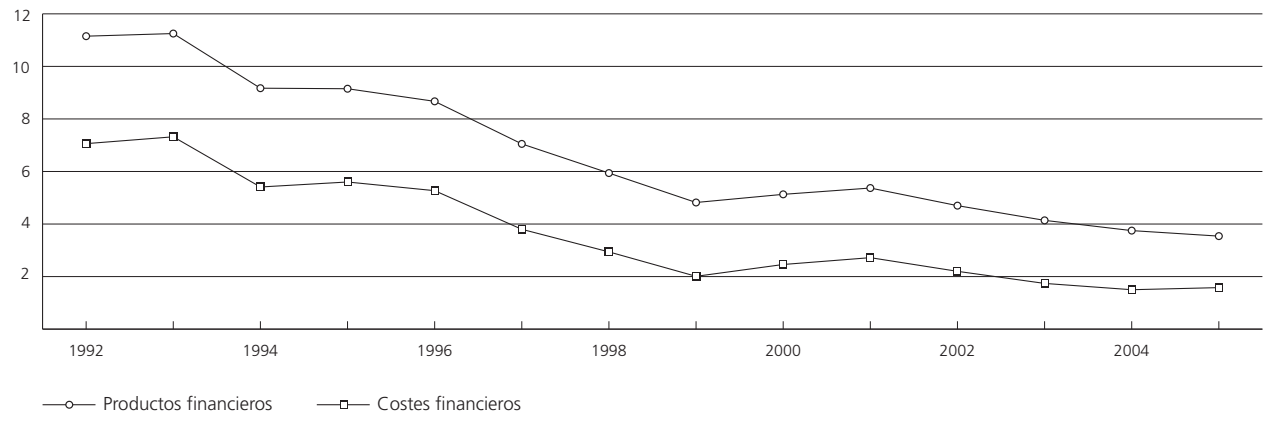
Si bien el principal destinatario del crédito concedido por las Cajas de Ahorros es el sector privado residente, que absorbe casi el 80% de la inversión total y más del 95% del crédito, destaca el crecimiento experimentado por el crédito destinado al sector no residente, que a pesar de su escaso peso relativo en el conjunto, menos del 2%, avanza en el año por encima del 36%.

2.2.1.3. Titulización

La actividad de titulización ha registrado una gran expansión en los últimos años. Así, en 2005 se registró un crecimiento de las emisiones del 31,2%. El volumen de las nuevas titulizaciones fue de 69.000 millones de euros, lo que colocó el saldo vivo de los títulos emitidos por fondos de titulización españoles en 174.000 millones de euros, casi cuatro veces superior al de finales de 2002.

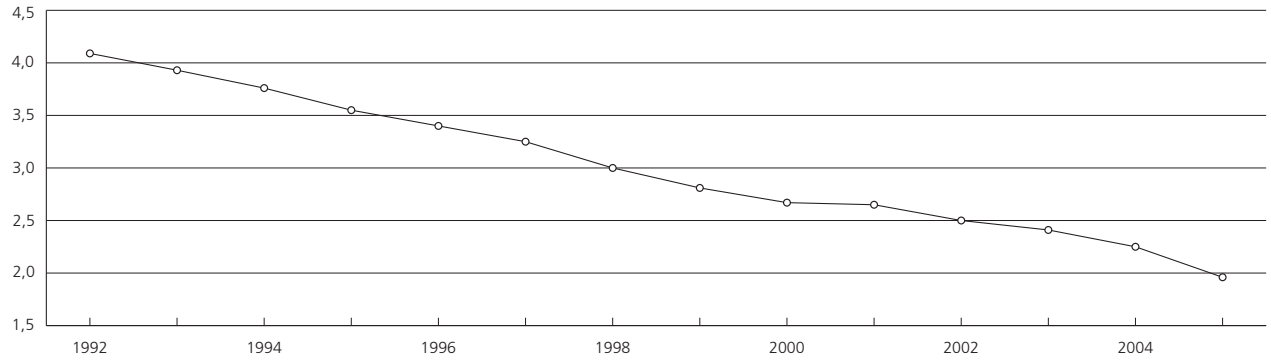
Tal y como apunta el Banco de España en su Memoria de Supervisión 2005, el aspecto más relevante en cuanto a las entidades emisoras de las titulizaciones ha sido el protagonismo ganado por las Cajas de Ahorros frente a los bancos. Gracias sobre todo a la titulización de cédulas hipotecarias, las cajas duplican ya aproximadamente la cuota de mercado de los bancos, tanto en términos de nuevas emisiones como de saldos vivos.

GRÁFICO 5 Evolución de productos financieros y costes financieros sobre ATM



Fuente: CECA

GRÁFICO 6 Margen de intermediación



Fuente: CECA

Los bancos, por primera vez, mostraron una disminución del volumen de sus emisiones.

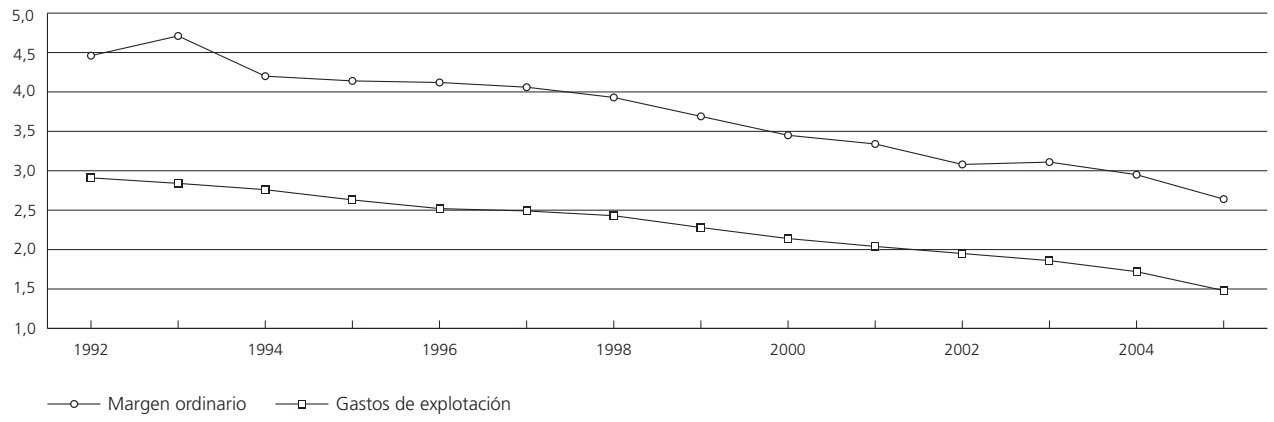
El Banco de España pronostica para los próximos ejercicios que continúe el volumen y número de las operaciones de titulización (si bien en el marco de una tendencia de desaceleración ya presente en 2005). Seguirán siendo protagonistas las cédulas hipotecarias y los préstamos hipotecarios, y, a continuación, los préstamos a empresas pequeñas y medianas con fondos que reciben garantía del Estado. Se espera, asimismo, un aumento de la variedad en los activos titulizados y la continuidad del protagonismo adquirido por las Cajas de Ahorros.

2.2.2. Márgenes

El aumento de la competencia, el comportamiento de los tipos de interés y la evolución de los mercados de valores han sido los factores condicionantes de la evolución de los márgenes del sistema financiero español y, en particular, de las Cajas de Ahorros en los últimos años.

Tomando como punto de partida el ejercicio 1992 (pues es a partir de entonces cuando se dispone de series homogéneas), el fenómeno de mayor incidencia ha sido el descenso de los tipos de interés, que ha supuesto una reducción drástica tanto de productos como de costes financieros, medidos en términos de activos

GRÁFICO 7 Evolución margen ordinario y gastos de explotación



Fuente: CECA

totales medios (ATM). Los productos financieros, que en 1992 representaban el 11,15% de los ATM, han pasado a representar en 2005 tan sólo el 3,54%. Por su parte, los costes financieros han descendido del 7,06% al 1,58% en el mismo periodo. (Ver gráfico 5).

Este descenso de productos y costes, junto con el aumento de la competencia, ha supuesto un estrechamiento muy importante del margen de intermediación, que ha pasado del 4,09% en 1992 al 1,96% en 2005, en una tendencia en todo el periodo invariablemente a la baja. (Ver gráfico 6).

Por lo que respecta a este último ejercicio, el margen de intermediación ha registrado, en términos absolutos, un incremento del 10,5%, hasta situarse en los 14.211 millones de euros, como consecuencia de los avances que se han producido tanto en intereses y rendimientos asimilados (16,2%), como en los dividendos obtenidos (25,5%), y ello a pesar del importante aumento (26,1%) que ha experimentado la retribución dada a los pasivos financieros.

En cuanto al margen ordinario, se ha visto notablemente afectado por la evolución bursátil, que ha incidido en su evolución en un doble aspecto, Primeramente ha impulsado a la baja las comisiones percibidas en el ámbito de la inversión colectiva (especialmente desde 1998, pues hasta entonces la tendencia del producto neto por este concepto fue creciente). Y, en segundo término, se ha reflejado en los resultados por operaciones financieras. Ambos efectos han favorecido un descenso prácticamente continuo del margen ordinario, que pasa de situarse en 1993 en el 4,7% al 3,08 en 2002. Tras el leve repunte de 2003, en los dos siguientes ejercicios vuelve a caer hasta situarse en 2005 en el 2,64%. (Ver gráfico 7).

Las cajas han sabido ajustar sus gastos de explotación a los nuevos escenarios, reduciéndolos de forma significativa, desde el 2,9% de los ATM en 1993, hasta el 1,48% en 2005.

El margen de explotación ha sufrido la incidencia de todos los factores ya analizados, descendiendo en consecuencia desde casi el 1,88% alcanzado en 1993 hasta el 1,16% de 2005. (Ver gráfico 8).

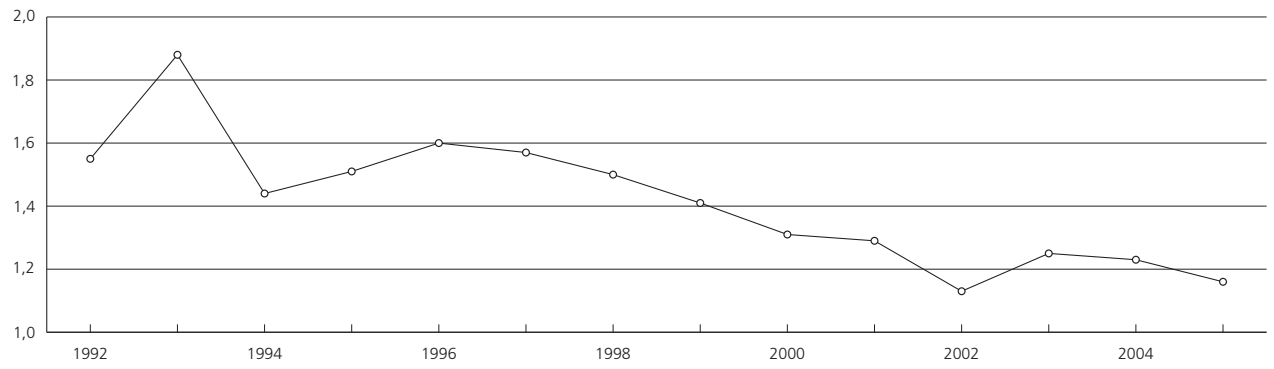
2.2.3. Eficiencia

2.2.3.1. Evolución de los indicadores contables de eficiencia

Un primer indicador contable de la eficiencia de un sector o entidad es el porcentaje del activo total que suponen los gastos de explotación. El gráfico 9 analiza el comportamiento de este ratio en el periodo 1990-2004. En el caso de los bancos, los costes medios han caído del 2,65% en 1990 al 1,18% en 2004, mientras que en las cajas el descenso ha sido del 2,65% al 1,59%. Esto es, los costes medios operativos han caído un 55% en los bancos y un 30% en las cajas.

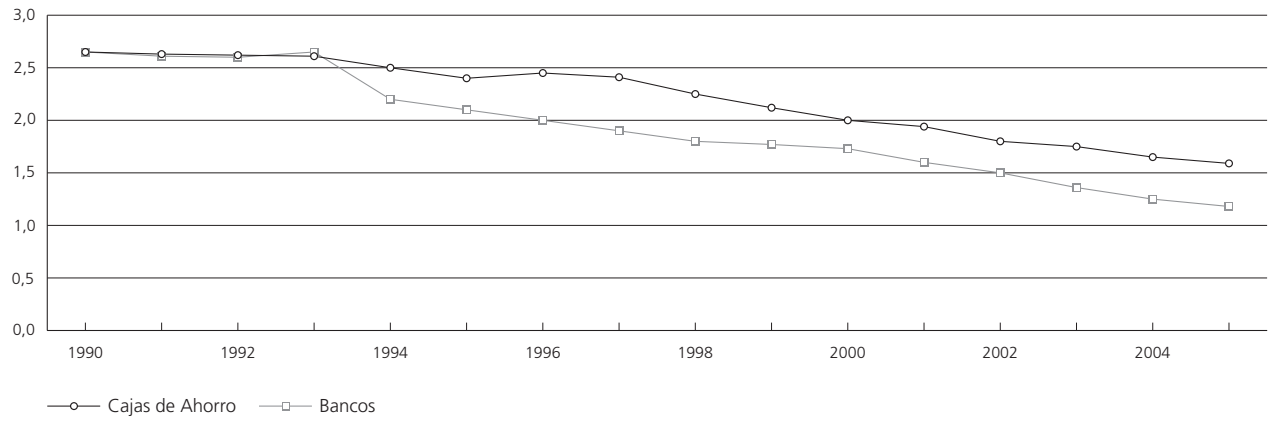
Esto no tendría que significar necesariamente una menor eficiencia por parte de las cajas. Uno de los moti-

GRÁFICO 8 Margen de explotación



Fuente: CECA

GRÁFICO 9 Gastos de explotación sobre activo total



Fuente: Banco de España

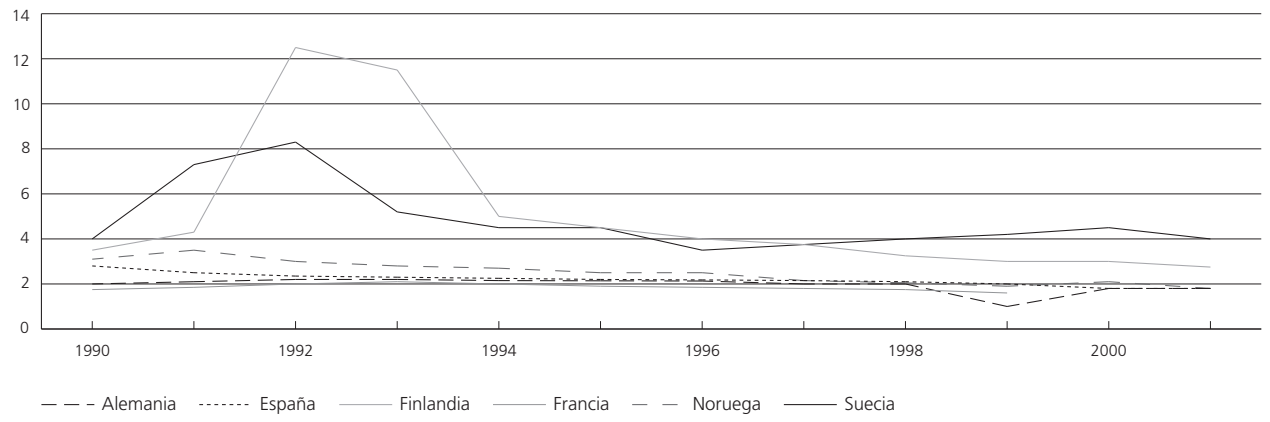
vos que justifica los mayores costes medios de las cajas y su menor contención en el periodo examinado es su distinta política de apertura de oficinas, que se analiza en el epígrafe 2.2.5. Como se verá, mientras la red de sucursales de las cajas ha aumentado de forma ininterrumpida desde 1990, la banca se ha caracterizado por una política de cierre de oficinas que se acentúa desde mediados de los años noventa.

Detrás de esta tupida red de sucursales están la naturaleza misma de las Cajas de Ahorros y la estrategia de crecimiento seguida en los últimos años. Es más, muchos de los grupos de interesados (*stakeholders*, según su denominación anglosajona) que participan en la designación de las asambleas generales de las cajas son reticentes al cierre de oficinas, en cuanto que cumplen un papel relevante en la lucha contra la exclusión financiera.

En el contexto europeo, como muestra el gráfico 10, las cajas españolas presentan costes medios similares a las cajas alemanas y noruegas, y claramente inferiores a sus homónimas de Finlandia y Suecia.

Este indicador de eficiencia presenta un inconveniente notable: no tiene en cuenta el efecto de las diferencias de especialización entre entidades sobre los costes soportados. Como apunta Maudos (2005), una especia-

GRÁFICO 10 Gastos de explotación sobre activo total



Fuente: OCDE

lización más costosa, como es la banca al por menor, pero que proporciona mayores ingresos, no supone necesariamente una menor eficiencia si la estrategia desarrollada logra ventajas competitivas vía mayores ingresos. Además, hay que tener en cuenta que al construir los costes medios en relación al activo total del balance, presenta el inconveniente de no considerar la creciente importancia de las operaciones fuera de balance.

Por ello, el ratio GE/MO (gastos de explotación sobre margen ordinario), conocido como ratio contable de eficiencia operativa, es el indicador que parece ser de mayor aceptación como medida en sentido inverso de la eficiencia.

En el gráfico 11 se advierte que el ratio de eficiencia operativa de las cajas se había mantenido estable entre 1996 y 2001. Experimentó entonces una subida que lo situó en 63,3%. A partir de entonces, los tres últimos ejercicios se han caracterizado por un acusado descenso, que en global suma 7,3 puntos, hasta situarse en 2005 en 56%. En términos comparativos, se aprecia cómo las cajas han sido más eficientes que los bancos durante buena parte de los noventa, si bien desde el año 2000 la ganancia de eficiencia de las cajas es inferior a las de los bancos.

Para explicar el diferente comportamiento de cajas y bancos Maudos descompone el ratio de eficiencia operativa, con arreglo a la expresión siguiente:

EO=GE/MO=(GE/A)/(MO/A)

Donde EO es eficiencia operativa, GE gastos de explotación, MO margen ordinario y A activo total. La tabla 3 muestra dicha descomposición.

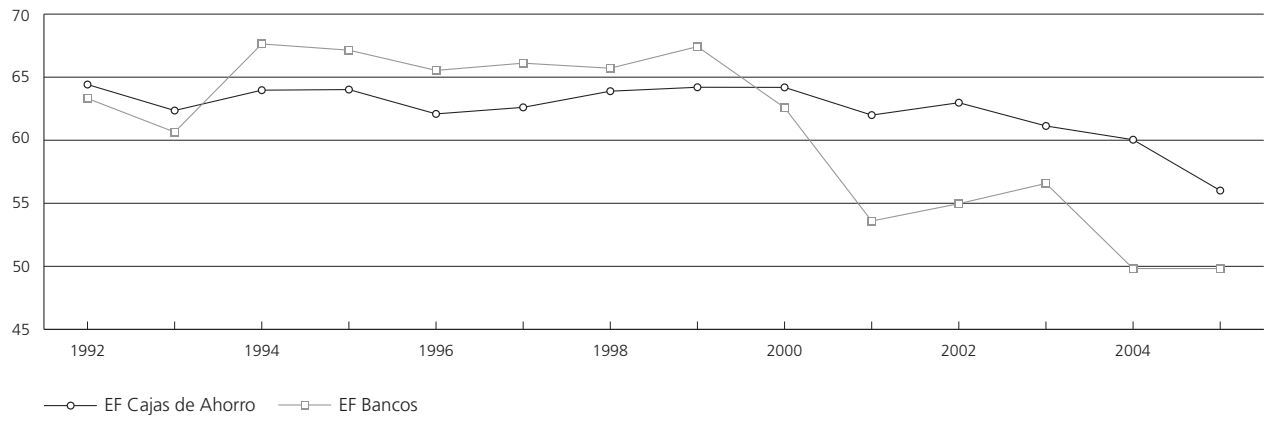
Como puede apreciarse, para el total del periodo la menor ganancia de las cajas se debe a una menor reducción de los costes medios compensada en gran medida por una menor reducción del margen ordinario que en la banca. Para el periodo 1990-2000, el mejor comportamiento de las cajas se debe a una reducción de costes superior a la caída del margen ordinario, mientras que los bancos no consiguen contener costes a un ritmo tan elevado de caída de márgenes. En el periodo más reciente, el mejor comportamiento de los bancos se debe, sin embargo, a un esfuerzo reductor de costes tres veces superior a la caída del margen ordinario, mientras que en las cajas los costes unitarios caen el doble que el margen. Subraya Maudos, por otro lado, que otro motivo que expli-

TABLA 3 Descomposición del indicador de eficiencia operativa

	BANCOS			CAJAS		
	TOTAL	GE/A	MO/A	TOTAL	GE/A	MO/A
1990-2004	-17,9	-81,0	-63,1	-11,0	-50,6	-39,6
1990-2000	4,9	-46,9	-51,8	-4,3	-30,1	-25,8
2000-2004	-22,8	-34,2	-11,4	-6,7	-20,5	-13,8

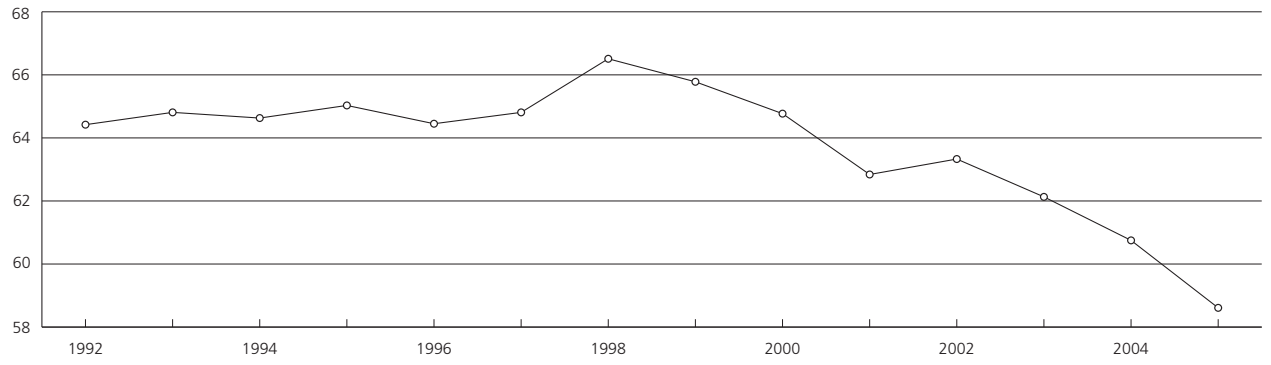
Fuente: Maudos (2005)

GRÁFICO 11 Ratio de eficiencia operativa (GE/MO)



Fuente: Maudos (2005)

GRÁFICO 12 GE/MB



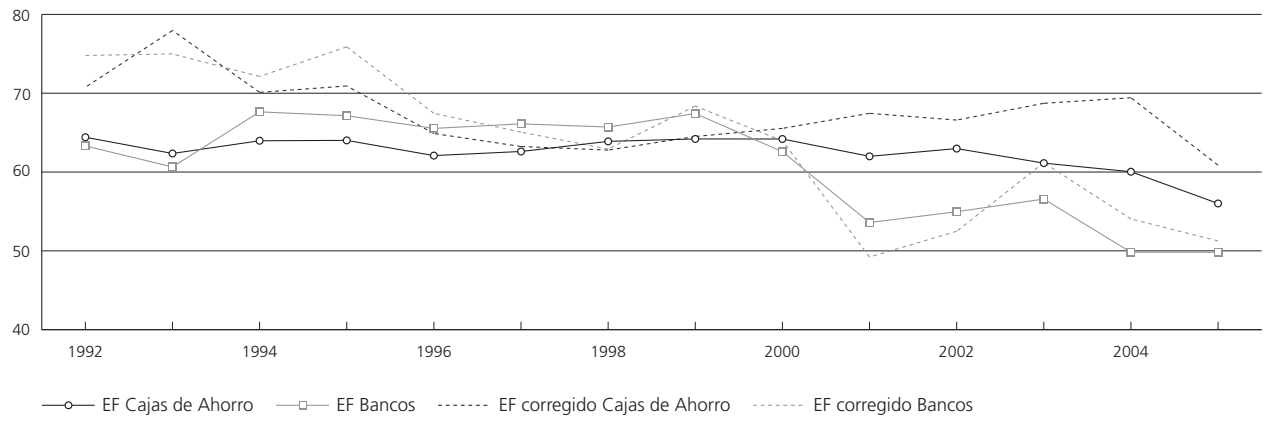
Fuente: CECA

ca la menor ganancia de eficiencia de las cajas, en este último periodo, es el mejor comportamiento del margen ordinario de los bancos, frente a las cajas. Los «otros productos ordinarios» crecieron 11% en las cajas y 59% en los bancos (como consecuencia del fuerte aumento de los resultados por operaciones financieras y comisiones netas). En definitiva, la visión de los datos no es de una pérdida de eficiencia de las cajas en este último periodo, sino de una mayor ganancia de los bancos como consecuencia, sobre todo, de una reducción más intensa de los costes —por la vía de la racionalización de estructuras y procesos— y al fuerte aumento de su margen ordinario debido a ingresos por comisiones netas y operaciones financieras.

Precisamente, si se utiliza en el índice de eficiencia GE/MB (gastos de explotación sobre margen bruto, es decir, sin considerar los resultados por operaciones financieras), la curva adquiere el siguiente perfil para las Cajas de Ahorros. (Ver gráfico 12).

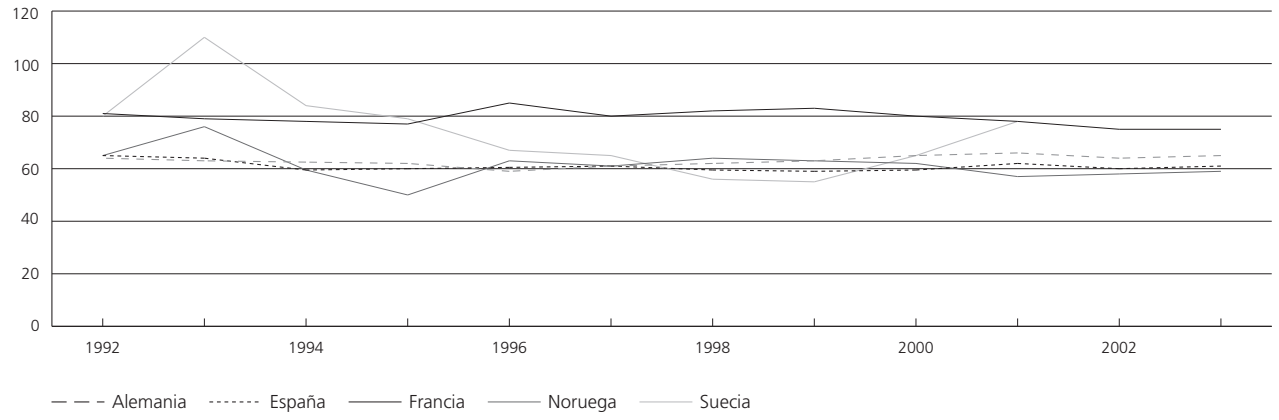
Un último ratio que merece la pena analizar es el indicador de eficiencia operativa corregido por el riesgo, en cuyo denominador se emplea el margen ordinario una vez deducidas las pérdidas por deterioro de activos y las dotaciones netas. (Ver gráfico 13).

GRÁFICO 13 Eficiencia operativa corregida del deterioro de activos



Fuente: Maudos (2005)

GRÁFICO 14 Eficiencia operativa comparada



Fuente: OCDE

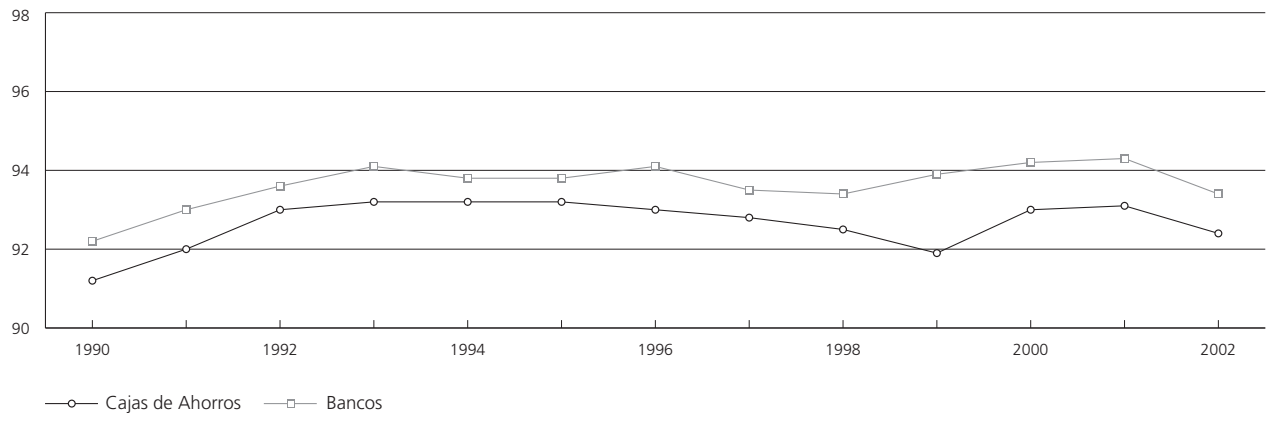
Por último, en el contexto internacional, la eficiencia de las cajas españolas es similar a las noruegas y superior a las alemanas, entre otras, tal y como revela el gráfico 14.

2.2.3.2. Indicadores frontera para la medición de la eficiencia de las cajas

Los indicadores frontera de eficiencia son medidas de las ventajas competitivas logradas en los costes, los ingresos o los beneficios y se obtienen tras comparar a una entidad con las que mejor se comportan. Se trata, por tanto, de un análisis comparativo frente a una referencia (*benchmarking*) en el que las fronteras eficientes representan las mejores prácticas observadas y constituyen un referente empírico de la cota a las que las empresas pueden aspirar.

El gráfico 15 muestra la evolución de la eficiencia en costes de la banca comercial y las Cajas de Ahorros españolas en el periodo 1990-2002[19]. Como puede observarse, tanto en bancos como en cajas se ha producido

GRÁFICO 15 Eficiencia en costes



Fuente: Maudos (2005)

GRÁFICO 16 Eficiencia en beneficios

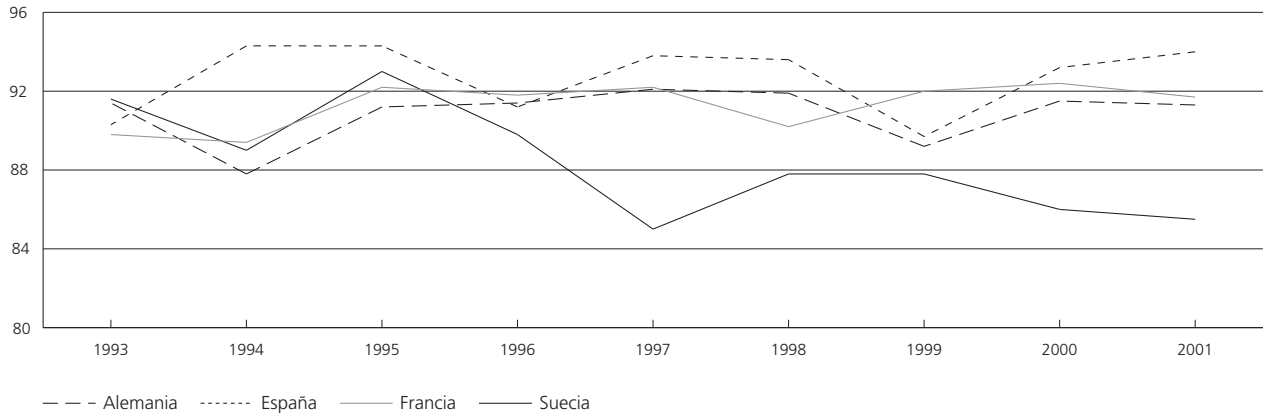
Fuente: Maudos (2005)

una ganancia de eficiencia en el periodo analizado. El sector de cajas presenta un menor nivel de eficiencia en costes que la banca, si bien las diferencias son muy reducidas (en 2002, la eficiencia en costes de las cajas es del 92,4% frente a un valor del 93,4% de la banca).

Conviene subrayar, sin embargo, que en el sector cajas conviven hoy estrategias de negocios muy diferenciadas. Si se considera conjuntamente el grado de eficiencia alcanzado tanto en la vertiente de los costes como de los ingresos, el gráfico 16 muestra que los valo-

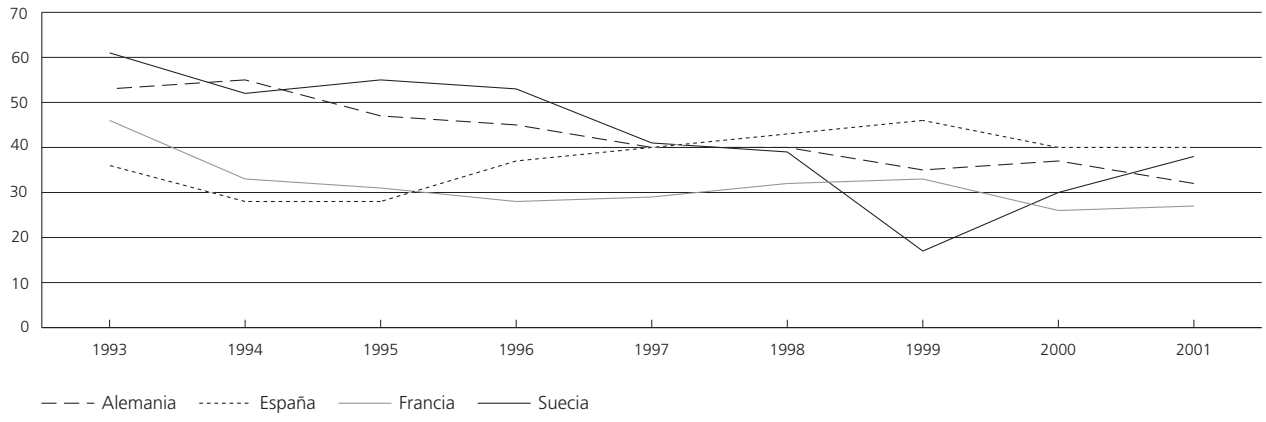
19 Se sigue en este punto el análisis de Maudos (2005), en el que se estima previamente una frontera común a ambos tipos de entidades en la que los costes de producción dependen de los precios de los factores de producción (trabajo, capital físico y fondos prestables), del vector de producción y de la tecnología utilizada. Los valores estimados de eficiencia representados en el gráfico se interpretan como el cociente entre los costes mínimos con los que una entidad podría actuar si fuera eficiente en relación con los verdaderos costes soportados. Así, por ejemplo, un valor de eficiencia del 92% significa que el banco analizado podría reducir sus costes en un 8% si fuera plenamente eficiente (es decir, si se situara en la frontera de referencia).

GRÁFICO 17 Eficiencia comparada en costes (I)



Fuente: Maudos (2005)

GRÁFICO 18 Eficiencia comparada en beneficios (II)



Fuente: Maudos (2005)

res de la eficiencia en beneficios son muy inferiores a los obtenidos anteriormente en la vertiente de los costes. La comparación de bancos y cajas muestra que la eficiencia de las cajas suele ser superior a la de los bancos, si bien las diferencias han desaparecido en los últimos años analizados.

En relación a sus homónimas europeas, la eficiencia en costes de las cajas españolas es elevada. Así, en el gráfico 17 la estimación de una frontera de costes común a las cajas europeas en el periodo 1993-2001 muestra que, en general, la eficiencia de las españolas se sitúa en los niveles más elevados, con un valor que fluctúa en torno al 92%. Por último, la consideración conjunta de las ineficiencias en costes e ingresos muestra una elevada eficiencia en beneficios de las Cajas de Ahorros españolas frente a las europeas como se señala en el gráfico 18.

2.2.3.3. La eficiencia global de las Cajas de Ahorros

El análisis de la eficiencia de las Cajas de Ahorros no debe obviar las especificidades propias de este tipo de

entidades, especialmente las referidas a su vocación social y territorial.

Para situar, por tanto, el debate sobre la eficiencia de las cajas en su contexto técnicamente más apropiado, Herrero y Carbajo (2003) recurren al concepto de capital social. Argumentan que de las tres vías simultáneas de coordinación de las acciones individuales que existen para resolver los problemas de la escasez: el sistema de mercados guiados por la búsqueda del provecho individual, el proceso político articulado en el binomio participación-coacción y el complejo de intercambios basados en relaciones de confianza, adhesión y reciprocidad indirecta, a este último se le atribuye cada vez más importancia. Así, su estudio ha generado una extensa literatura, bajo la denominación genérica de capital social, dedicada a desentrañar las condiciones en las que las innovaciones institucionales espontáneas de la sociedad civil suplantan con ventaja al mercado y a las decisiones políticas.

Muchas de las ideas que se han avanzado en este campo están todavía en ebullición pero en conjunto configuran un cuerpo de hipótesis sólido. En todo caso, ya se perfila claramente que el Estado, el mercado y la comunidad (la esfera de interacciones sociales espontáneas) son mecanismos que actúan de forma complementaria. El mercado falla en aquellas situaciones en que no se pueden recoger contractualmente todas las implicaciones sociales relevantes de una situación. El Estado, en general el proceso político, sólo funciona bien cuando es óptimo obligar, con carácter general, a todos los individuos contemplados en un cierto supuesto, a comportarse de un modo determinado. Entre estos dos casos polares, muchos problemas de asignación se resuelven en virtud de relaciones basadas en la confianza y en la experiencia de valores comunitarios compartidos. Tanto la extensión del Estado, como la del mercado, fuera de su esfera propia pueden provocar una expulsión (*crowding out)* de la asignación comunitaria, dando lugar a una situación global de ineficiencia[20].

La naturaleza de las Cajas de Ahorros como fundaciones-empresa, que les lleva a combinar la función de entidades de crédito con una firme vocación de servicio a la comunidad, les induce a incurrir, en la terminología de John Maurice Clark[21], «en costes irrepercutibles, al tiempo que generan beneficios sociales no apropiables». Ello se traduce en que los indicadores convencionales de eficiencia representan una aproximación muy tosca a su eficiencia efectiva. Esto es, en las cajas, el ROE convencional es inferior al ROE efectivo porque incluye costes no socialmente imputables y excluye beneficios que, en la naturaleza de las relaciones económicas basadas en la confianza, no son privadamente apropiables.

Como apunta Gintis, «lejos de ser un anacronismo, la autorregulación comunitaria está destinada a adquirir más (en vez de menos) importancia en el futuro. La razón está en que los problemas que estas instituciones resuelven (y que no son susceptibles de reducción a una solución vía mercado o vía gobierno) surgen cuando las gentes se relacionan de un modo que no se puede someter a las cláusulas de un contrato completo o a las prescripciones de una norma coactiva superior. En la economía contemporánea en que cada vez cuenta más la calidad que la cantidad, la superioridad de las normas de referencia comunitarias tenderá a manifestarse en un mayor desarrollo de las instituciones de resolución multilateral de los riesgos comunitarios». Ello abre un interesante futuro para las Cajas de Ahorros.

2.2.4. Racionalización y consolidación

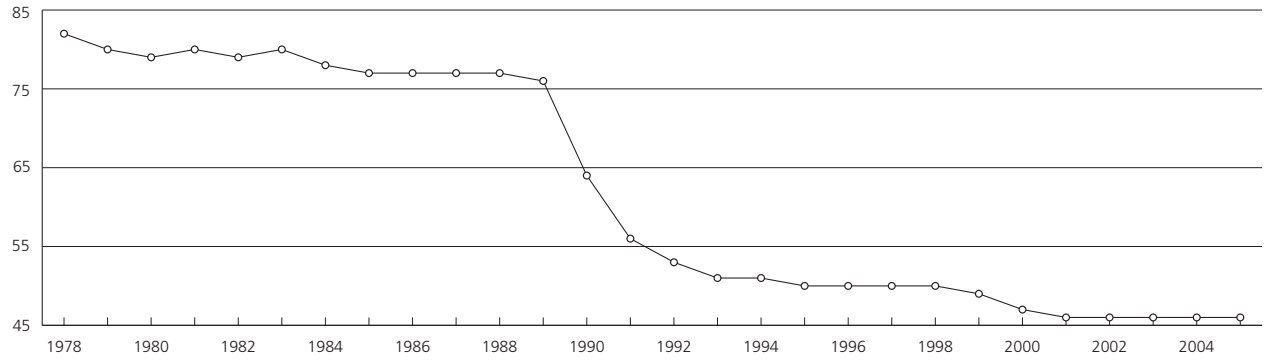
En la evolución del número de cajas desde 1978 destaca sobre todo las reducciones del censo en los primeros años noventa. Factores como la adhesión de España a las Comunidades Europeas en 1986, la expansión geográfica propiciada por el marco liberalizado desde 1989 y la realización del mercado interior europeo a partir de 1993, estimularon las fusiones. (Ver gráfico 19)

En efecto, es en los primeros años de la década pasada, en especial en los años 1990 y 1991, cuando se produce la mayor concentración de entidades, para des-

20 Herbert Gintis: «Social capital and community governance», *Economic Journal*, noviembre 2002.

21 John M. Clark, *Preface to Social Economics: Essays on economic theory and social problems*, Nueva York, 1936.

GRÁFICO 19 Número de Cajas de Ahorros



Fuente: CECA

pués ralentizarse de forma significativa. En concreto, 1990 es el año en que se registraron los mayores movimientos de la historia en el sector. Se produjeron 19 bajas y siete altas de cajas, en nueve procesos de fusión que afectaron a seis comunidades autónomas. En este bienio se reduce a casi la mitad el número de Cajas de Ahorros, de 87 en 1970 (cuando se alcanza el máximo número de entidades desde la fundación de la Confederación Española de Cajas de Ahorros en 1928) hasta las 46 actuales.

Un aspecto especialmente destacable es que la totalidad de los procesos de fusión que han tenido lugar entre las Cajas de Ahorros se ha producido dentro de la propia comunidad autónoma, si se exceptúa la absorción de la Caja de Ceuta por parte de Caja Madrid. Estos procesos de concentración han afectado a nueve de las diecisiete comunidades autónomas y tan sólo en el caso de Navarra han tenido lugar en una comunidad uniprovincial.

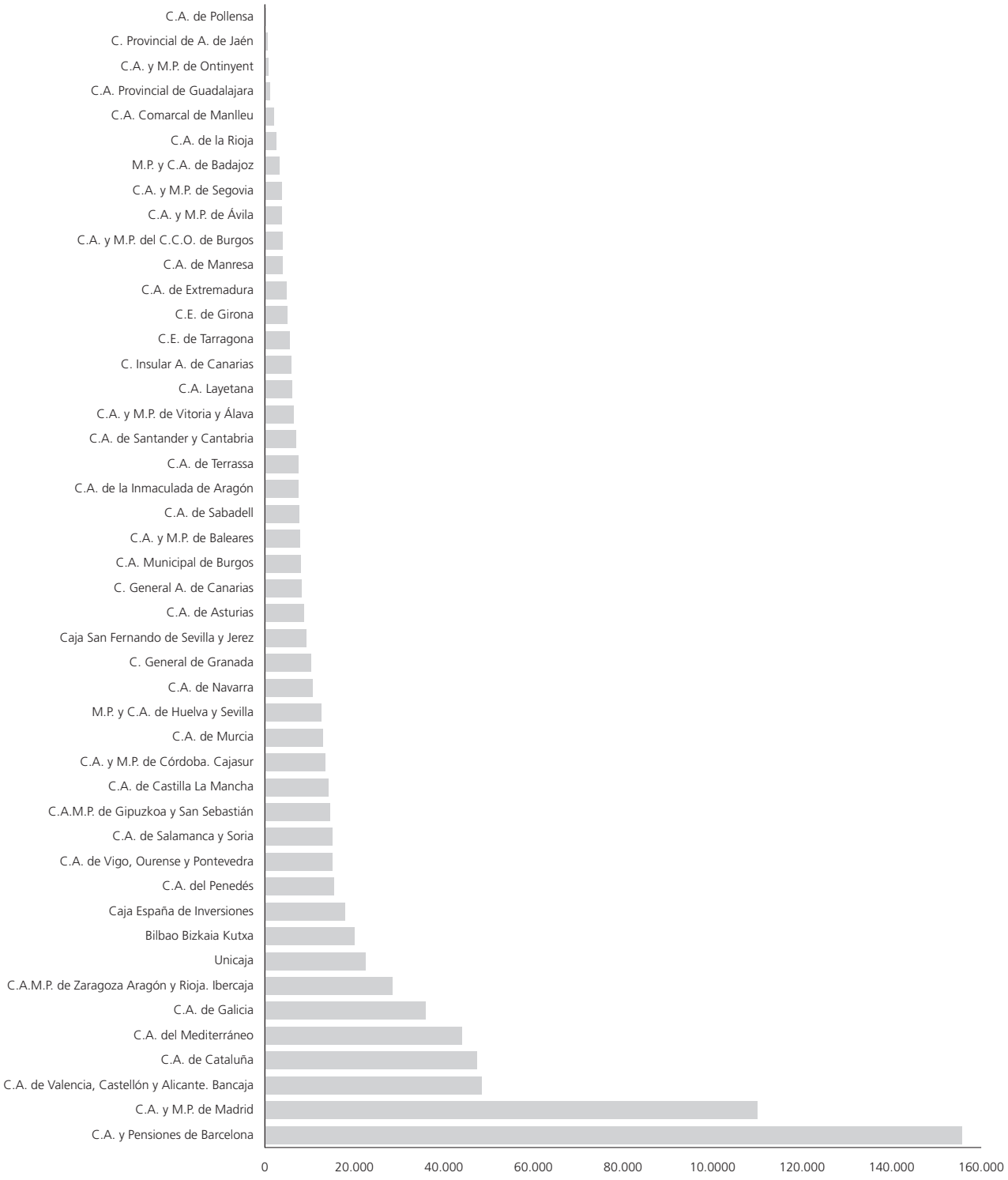
La mayor concentración de entidades se ha producido en Andalucía, donde el número de cajas ha pasado de catorce a seis, tras cinco procesos de fusión, el mayor de los cuales tuvo lugar en 1991, con la integración de cinco entidades. En la actualidad, las comunidades que cuentan con mayor número de cajas son Cataluña (10) y Andalucía y Castilla y León (con 6 cada una). Todas las comunidades uniprovinciales, con la única excepción de Baleares, cuentan con una sola caja.

El proceso de fusiones ha contribuido a fortalecer la posición competitiva de las cajas, de modo que al finalizar el ejercicio 2002 ocupaban la mayor parte de las primeras posiciones en la calificación por tamaño de las entidades de crédito, excepción hecha de los dos primeros puestos, acaparados por dos grandes bancos. Ello sin perjuicio de que el mapa de entidades resultantes muestre tamaños muy diversos, e incluso modelos de negocio dispares. Baste considerar que la relación entre los activos totales de la caja más grande y la más pequeña es de 500 a 1 y, sin llegar a estos extremos, la relación entre la quinta mayor y la quinta menor es de 20 a 1. (Ver gráfico 20).

Consideradas individualmente, cinco Cajas de Ahorros españolas se sitúan entre las cien mayores entidades financieras europeas, bien por su patrimonio, bien por sus activos, aunque solamente una se halla entre las cien mayores del mundo, concretamente en la posición 72 por su patrimonio y la 94 por sus activos. En el contexto del sector internacional de Cajas de Ahorros, las españolas se sitúan en la cuarta posición en el mundo por sus activos, depósitos y créditos, sólo superadas por las de China, Japón y Alemania. En oficinas también son cuartas, detrás de China, Japón y Rusia[22].

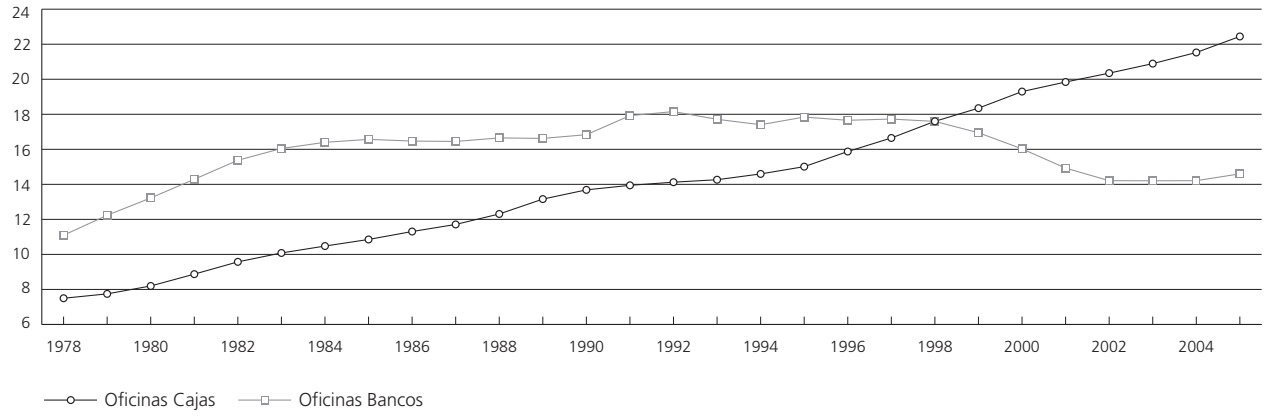
22 Ver Hernangómez (2003).

GRÁFICO 20 Activos totales de las cajas (millones de euros)



Fuente: CECA

GRÁFICO 21 Red operativa (miles)



Fuente: CECA, Cals (2005) y Banco de España

2.2.5. Expansión geográfica y red de oficinas

En el momento inicial del proceso de liberalización de la apertura de oficinas, el modelo tradicional de cajas se caracterizaba por su dimensión local o provincial. La red operativa de las cajas, formada en 1978 por 7.497 oficinas, era sensiblemente menor que la de la banca, que disponía de 11.095. La evolución posterior de la política de apertura de sucursales por las Cajas de Ahorros puede estructurarse en torno a los diversos hitos legislativos que configuran el proceso de liberalización seguido en este campo. (Ver gráfico 21).

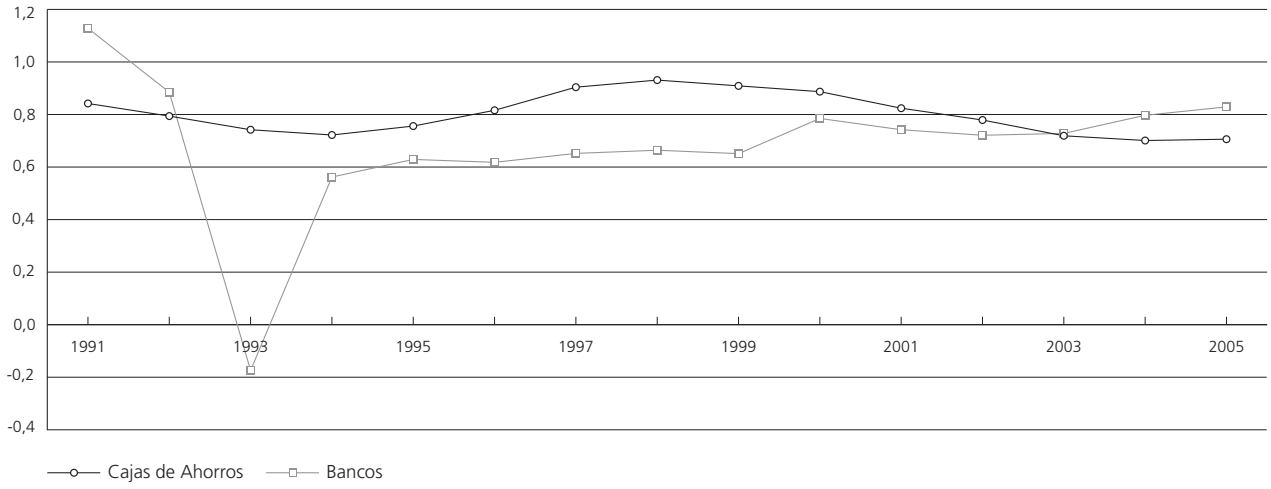
- El primero de dichos hitos se remonta a la orden ministerial de 7 de febrero de 1975, que autorizó a las cajas la apertura libre de oficinas dentro del territorio que se consideraba su ámbito normal o habitual de actuación, esto es, la provincia en que las entidades tuvieran su sede central. La norma, no obstante, identificó un segundo ámbito, complementario del anterior, que estaría formado bien por las plazas situadas en otras provincias donde la entidad en cuestión estuviera ya establecida, con tal de que en el conjunto de la provincia dispusiera de más de tres oficinas, bien por las provincias en que no tuviese sede central ninguna caja.

  El número de oficinas siguió creciendo a buen ritmo, pero inferior al de la banca (que en la segunda mitad de la década de los setenta despliega una política ciertamente agresiva), situándose en 7.747 en 1979.

- El segundo hito corresponde a la Orden Ministerial de 20 de diciembre de 1979, que amplió el marco de actuación al ámbito regional, coincidente en términos generales con el mapa autonómico, más tres ámbitos complementarios. El primero estaba integrado por las provincias que, aunque estuvieran en una región distinta en la que radicara la sede de la caja, tradicionalmente hubieran sido territorio de actuación de forma habitual y suficiente, considerando que ello se cumplía cuando disponía de más de cincuenta oficinas. El segundo ámbito complementario se definía a nivel de municipio, permitiendo abrir libremente nuevas oficinas a las cajas que tuviesen operativas en una provincia fuera de la región de su sede central más de tres oficinas y menos de cincuenta, pero sólo en las plazas donde ya estuviesen establecidas.

  La orden también permitía, por último, la apertura limitada de oficinas en Madrid, Barcelona, Valencia, Zaragoza y Bilbao a determinadas cajas con sede fuera de las regiones correspondientes. Para ello las entidades debían tener unos recursos ajenos superiores a 50.000 millones de pesetas y un coeficiente de garantía superior al 5%.

GRÁFICO 22 RoA



Fuente: CECA

Durante los años ochenta las cajas mantuvieron el buen ritmo de crecimiento de la apertura de oficinas de los años anteriores: en el periodo 1980-1989 el número de oficinas de las cajas aumenta en 4.960, hasta situarse en 13.158. Por el contrario, la banca muestra un estancamiento a partir de 1982 que le llevará a estabilizar su número de sucursales en torno a las 16.500 hasta el final del periodo.

No obstante, ya a mitad de la década, en un contexto de competencia creciente entre cajas y bancos, comienza a generalizarse la idea de que el marco legal de expansión establecido en 1979 debía ser sustituido por la plena libertad de instalación. El ingreso de España en las Comunidades Europeas en 1986 y el horizonte del mercado único para 1993, caracterizado por la libertad de establecimiento en cualquier Estado miembro, proporcionaron nuevas razones a este planteamiento.

A partir de ese momento, el modelo de cajas español se distancia del que entonces estaba presente (y aún se mantiene) en algunos países de nuestro entorno (como Alemania o Francia). La posibilidad de competir dentro del mismo sector (sin reparto del territorio) ha dado desde entonces singularidad al modelo español de Cajas de Ahorros y ha favorecido ratios de eficiencia muy superiores a los de las cajas de los países vecinos.

· El tercer hito viene de la mano del Real Decreto 1582/1988, de 29 de diciembre, que liberalizó en la práctica la apertura de oficinas. En rigor, preveía que hasta el 31 de diciembre de 1992 la apertura de sucursales fuera del territorio de la comunidad autónoma correspondiente podía someterse a limitaciones por parte del Ministerio de Economía y Hacienda, si bien tal potestad no se hizo efectiva.

Los efectos de la liberalización de 1989 no serán apreciables de inmediato, pues coincide con el intenso proceso de consolidación del sector que se produce en los primeros años de la década de los noventa. La curva muestra en efecto una desaceleración en el incremento constante que se registra desde 1978. El hecho de que durante ese periodo, aunque leves, aún se produjeran incrementos en esta variables resulta ciertamente significativo, pues no cabe duda de que las fusiones originaron superposiciones de redes. Una vez superada esa fase, el ritmo de crecimiento recupera las tasas habituales.

La banca muestra una evolución diferente. Durante la mayor parte de la década de los noventa, el número de oficinas parece estabilizarse en torno a las 17.500. Sin embargo, a partir de 1998, justo cuando las cajas superan a los bancos por primera vez en todo el periodo analizado, comienza una acusada tendencia a la baja, que llega a situar el número de oficinas en 14.209

en 2002. En los tres siguientes ejercicios la variable se estabiliza, con un leve repunte en 2005, cuando se sitúa en 14.600.

En resumen, el crecimiento experimentado por la red de oficinas de las cajas a raíz del proceso liberalizador es ciertamente notable. En el periodo 1978-2005, el número de sucursales crece en 14.946. Por el contrario, la banca arroja un resultado más modesto: 3.505.

2.2.6. Rentabilidad

La ratio resultado neto sobre ATM (RoA) del periodo 1992-2005 presenta un primer mínimo en 1994, cuando se sitúa en 0,73%. A partir de entonces, la rentabilidad de las cajas se benefició de la mejor coyuntura económica y de sus efectos sobre la morosidad. En efecto, la ratio de morosidad, que se situó en aquel año en el 5,3%, se redujo al 1,2% en 1999. Ello permitió un descenso muy significativo de los saneamientos, y llevó el RoA al máximo del periodo en 1998, cuando alcanza el 0,94%. (Ver gráfico 22)

A partir de entonces la tendencia de esta variable cambia de signo hasta situarse en 2004 en el 0,70%, con una pérdida global de 24 puntos básicos. En 2005, la cifra se ha estabilizado. El resultado neto obtenido por las Cajas de Ahorros en dicho ejercicio, una vez deducidos los impuestos, fue de 5.076 millones de euros, lo que supone un crecimiento sobre el año anterior del 21,1%.

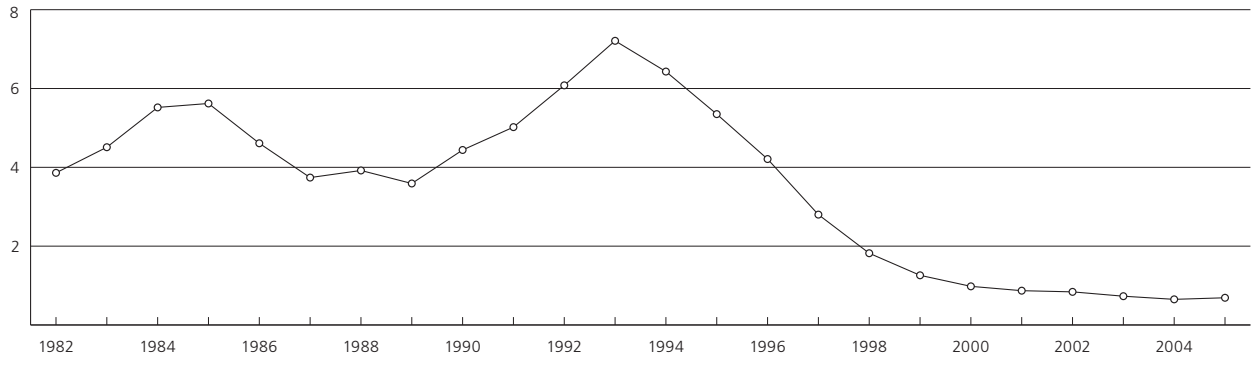
Parte del deterioro que muestra el RoA cabe ser atribuido a la nueva provisión estadística de carácter anticíclico de la morosidad impuesta por el Banco de España en 1999, que afectó notablemente los resultados. Según Cals (2005), el nuevo fondo para la cobertura estadística de las insolvencias provocó en el conjunto de las entidades de depósito un incremento de las dotaciones consolidadas por insolvencias próximo al 48% en 2000 y de casi el 56% en 2001. La entrada en vigor en 2005 de las nuevas Normas Internacionales de Contabilidad abre un nuevo escenario en este sentido.

La rentabilidad sobre recursos propios (RoE) sigue un perfil semejante. Tras alcanzar también un máximo en 1998 (15,57%), se ha deteriorado en los últimos años hasta situarse en 2005 en 12,19%. Este comportamiento cabe ser atribuido al descenso de los beneficios, pero también al aumento patrimonial derivado del incremento de las reservas. En cualquier caso, una rentabilidad superior al 12% continúa siendo muy apreciable, sobre todo si se compara con el crecimiento nominal de cualquier variable macroeconómica española o la de cualquier inversión alternativa. (Ver gráficos 23 y 24).

2.2.7. Aplicación de fondos y recursos propios

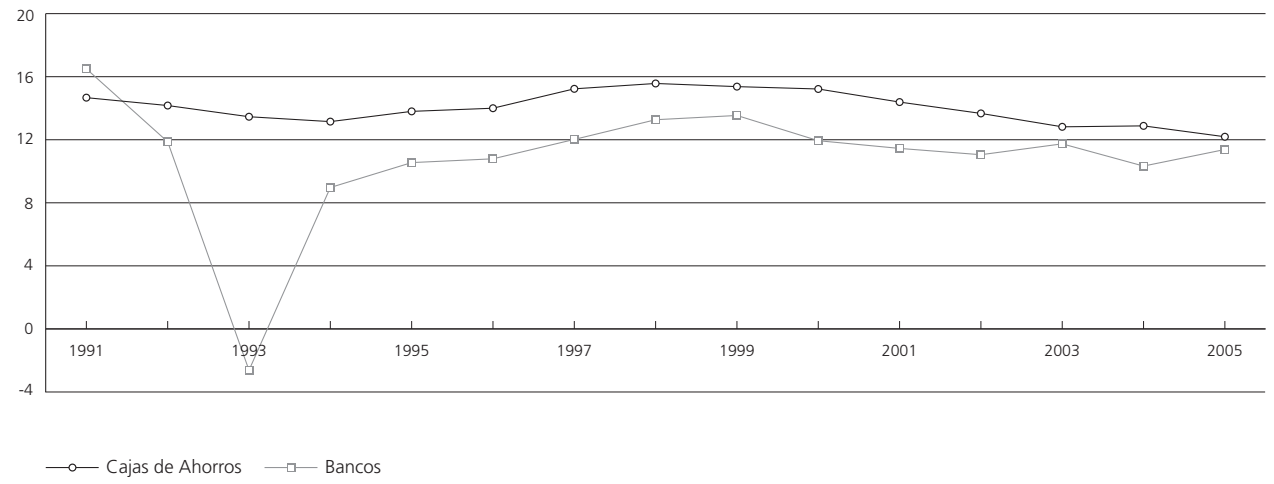
Hemos visto cómo la evolución general a la baja de los tipos de interés y la intensificación de la competencia en la intermediación bancaria tradicional a la

GRÁFICO 23 Morosidad de sectores residentes privados



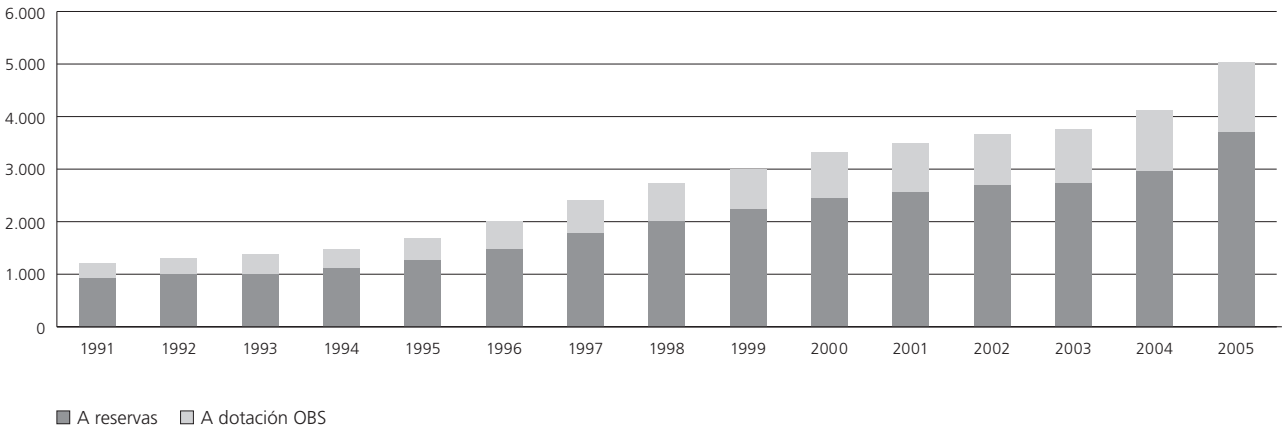
Fuente: CECA

GRÁFICO 24 RoE



Fuente: CECA

GRÁFICO 25 Aplicación de fondos (millones de euros)

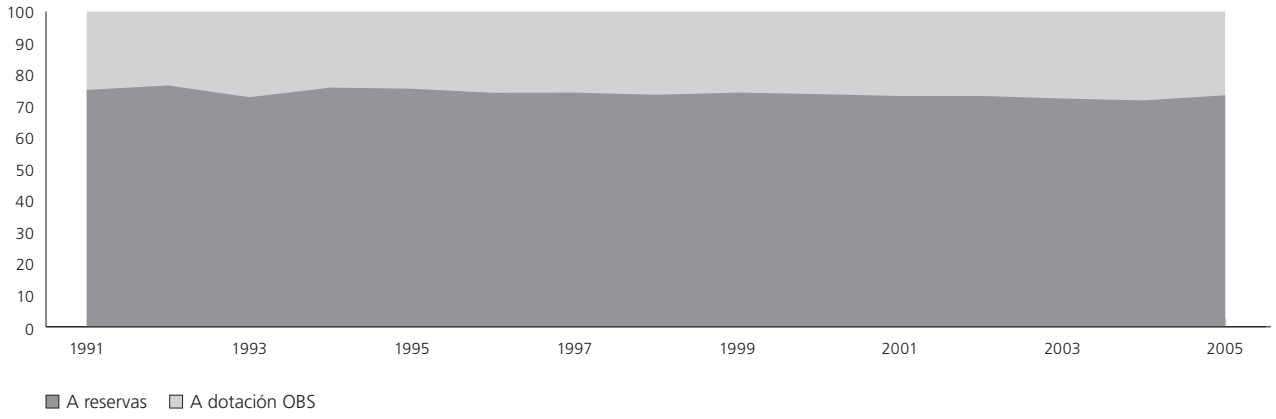


Fuente: CECA

que se han visto sometidas las entidades de depósito españolas ha producido un estrechamiento de los diferentes márgenes que componen su cuenta escalar de resultados. A pesar de ello, las cajas han mostrado un crecimiento continuo de los beneficios obtenidos.

Ello les ha permitido incrementar los recursos destinados a los fines establecidos en su propia regulación. Una vez atendidas sus obligaciones fiscales, han incrementado primeramente su patrimonio, incidiendo directamente en la solvencia, con un aumento de los recursos destinados a reservas del 256% en el periodo 1996-2005. En segundo lugar, se ha incrementado la financiación de obras sociales propias o en colaboración. Así, mientras en 1996 representaban 633 millones de euros, en 2005 dicha cuantía se ha elevado a 1.338 millones de euros (lo cual supone una variación positiva del 211%). (Ver gráfico 25).

GRÁFICO 26 Aplicación de fondos (estructura porcentual)



Fuente: CECA

OBS (Obra Benéfico-Social)

En términos relativos se observa un comportamiento estable a lo largo del tiempo, donde las primeras absorben en torno al 73%, mientras que los recursos que se destinan a fines sociales suponen en torno a un 26%. (Ver gráfico 26).

Valle (2003) considera que este comportamiento contrasta con la evolución presentada por el colectivo de la banca privada, el cual se caracteriza por la existencia de importantes fluctuaciones, especialmente durante la segunda mitad de la década de los noventa. Los factores que permiten explicar su carácter errático son diversos, entre los que ocupa un papel destacado el carácter desigual de las dotaciones netas a fondos de insolvencias, las variaciones experimentadas por las cotizaciones que componen su cartera de valores, y el riesgo país.

Esta heterogeneidad también resulta predicable de la política de dividendos. Como puede derivarse tanto del análisis en términos absolutos como relativos, las entidades bancarias decidieron aumentar la proporción de los resultados orientada al fortalecimiento de su solvencia hasta 1995, aunque a partir de esa fecha la creación de valor para el accionista se sitúa como objetivo prioritario. Mientras en 1992 el 48,71% de los beneficios después de impuestos se destinaba a reservas y el 46,34% a dividendos, en 2002, dichos porcentajes se correspondían con el 29,70% y 69,87%, respectivamente. (Ver gráficos 27 y 28).

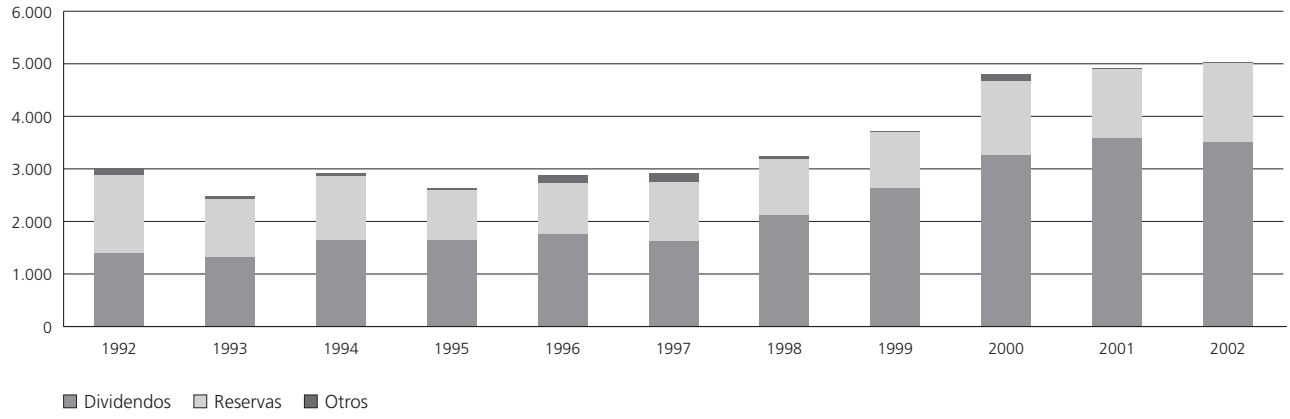
Valle propone analizar las diferencias existentes en la política de distribución del excedente a través de la comparación de las aplicaciones de las Cajas de Ahorros a la obra social, y de la banca privada a dividendos en términos de beneficios después de impuestos. No obstante, conviene reseñar que aun cuando esta comparativa es útil desde el punto de vista diacrónico (en la medida en que permite observar tendencias), las aplicaciones de las cajas a obra social, y de los bancos a dividendos, responden a lógicas y naturalezas distintas.

Puede apreciarse que el comportamiento estable de las aportaciones a fines sociales por parte de las cajas contrasta con la distribución de dividendos de la banca, que ha mostrado una trayectoria de continuo crecimiento, aunque ralentizada durante los últimos años. (Ver gráfico 29).

Las diferencias resultan acusadas cuando la base sobre la que se efectúa la comparación son los recursos propios corregidos. En este caso, el peso de las dotaciones a obra social se encuentra en torno al 2,33% por debajo de las cantidades destinadas a dividendos por parte de la banca. Esta diferencia se hace especialmente notable en el entorno financiero de los últimos años. (Ver gráfico 30).

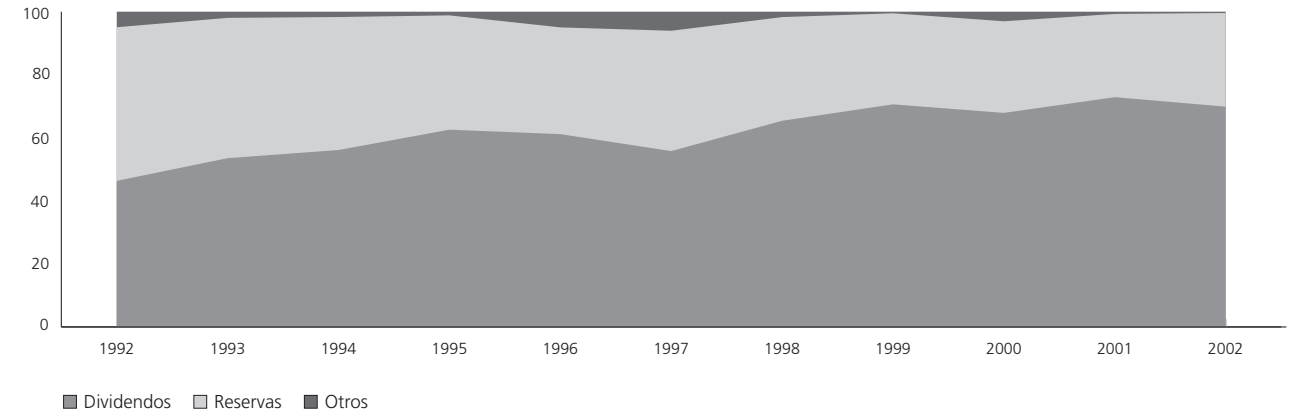
Valle apunta que «la menor dotación a reservas por parte de los bancos, en relación con las Cajas de Ahorros, no implica necesariamente una menor capita-

GRÁFICO 27 Distribución de beneficios de los bancos privados (millones de euros)



Fuente: CECA

GRÁFICO 28 Distribución de beneficios de los bancos privados (porcentaje sobre resultados después de impuestos)

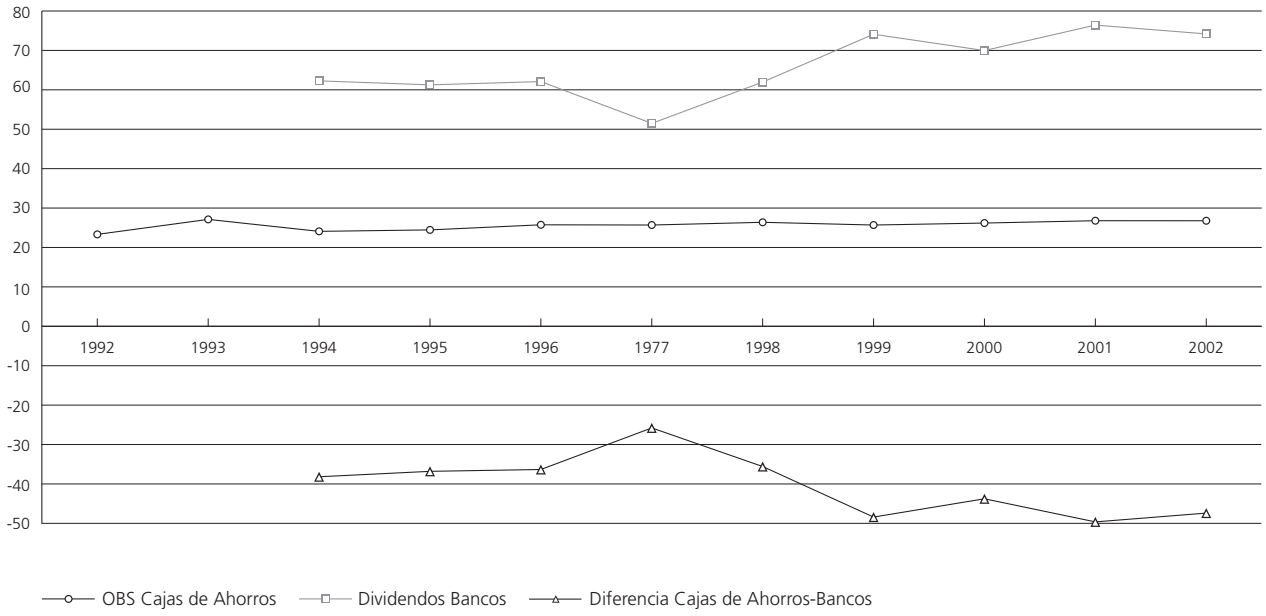


Fuente: CECA

lización de las entidades bancarias ya que éstas pueden apelar al ahorro mediante la emisión de acciones; una posibilidad que las cajas no tienen por su propia naturaleza. Esta circunstancia lleva a las cajas a ser más cautelosas en la disposición de beneficios en obra social para poder intensificar su capitalización por la vía más adecuada a su naturaleza». Por ello (señala) tampoco debe caerse en el error de que las cajas «escatiman el dividendo social», lo único que hacen es reforzar su solvencia», habida cuenta de su menor facilidad y flexibilidad de acceso a los mercados de capitales.

Con todo, debe subrayarse que el desarrollo de los mercados de capitales y la capacidad que proporcionan en ellos las cuotas participativas deberían implicar un cambio importante en la política de distribución de las cajas y un cierto acercamiento en la política de distribución de cajas y bancos; ello redundaría en una mayor aportación corriente a la obra social.

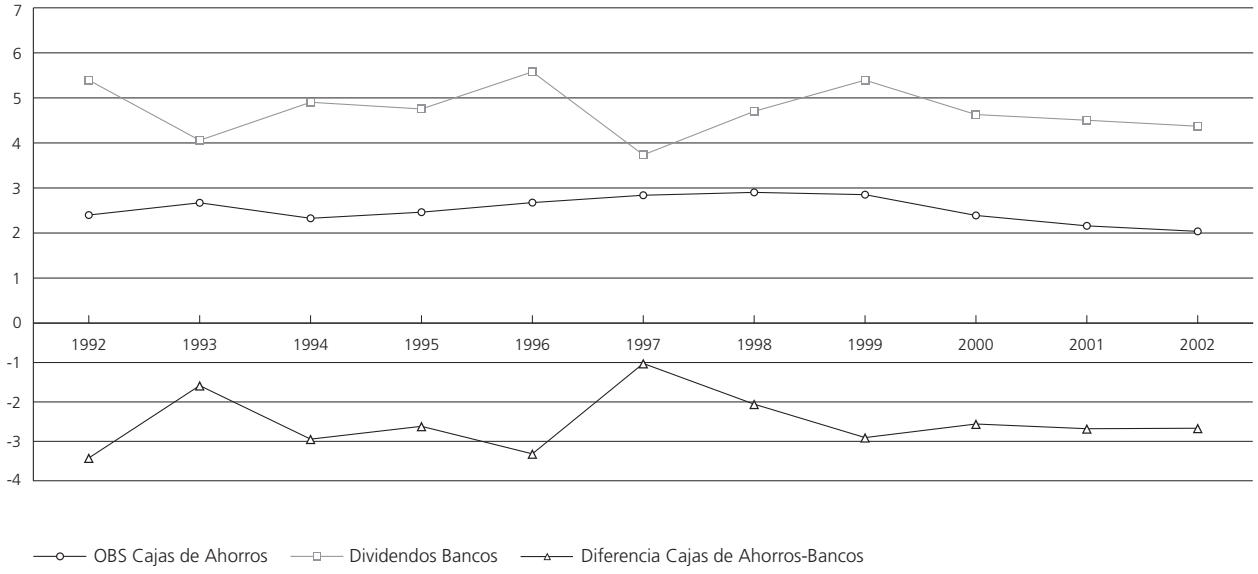
GRÁFICO 29 Comparación de la OBS con los dividendos (porcentaje sobre resultados después de impuestos)



Fuente: CECA

OBS (Obra Benéfico-Social)

GRÁFICO 30 Comparación de la OBS con los dividendos (porcentaje sobre recursos propios brutos corregidos)



Fuente: CECA

OBS (Obra Benéfico-Social)

2.2.8. Solvencia

En líneas generales, la situación actual del coeficiente de recursos propios de las Cajas de Ahorros puede calificarse de positiva. Su cuantía supera ampliamente los mínimos legalmente requeridos e, incluso, los ratios de solvencia se encuentran por encima de los de la banca en todos los años en los que se dispone de esta información comparada.

Aun así, se observa en los últimos ejercicios (en concreto, a partir de 1997) un descenso, no intenso pero continuado, en el coeficiente BIS[23] de las Cajas de Ahorros. Muy en síntesis, ello es debido a que las tasas de crecimiento de la actividad y, sobre todo, la estructura de los riesgos van demandando volúmenes crecientes de recursos propios, cada vez más difíciles de alcanzar con la única contribución de los generados internamente mediante aplicación de resultados. A ello, se une la limitación cuantitativa existente para cubrirlos con recursos de segunda categoría.

2.2.8.1. Evolución del coeficiente BIS

Para el conjunto de las Cajas de Ahorros españolas el coeficiente BIS supera siempre, con holgura, el 8% exigido legalmente, tanto si se considera como porcentaje único para el sector o como media de los coeficientes individuales de cada entidad.

Así, respecto al primero de ellos (coeficiente único elaborado agregando las magnitudes correspondientes a todas las entidades del sector), el porcentaje del coeficiente al cierre de 2005 (11,41%), que coincide precisamente con el nivel más bajo de toda la serie, se sitúa todavía casi un 50% por encima del nivel mínimo requerido. Y algo análogo puede señalarse si lo que se considera es la media simple de los coeficientes individuales de las cajas, situada en el 11,52% al 31 de diciembre de 2005, porcentaje algo superior, pero próximo, al antes considerado. (Ver gráfico 31).

Sin embargo, en cuanto a su evolución, es de destacar que tras una etapa inicial al alza, que alcanza en ambos casos sus máximos en 1996, año en el que el coeficiente del sector se sitúa en el 13,7% y el de la media de las cajas en el 14,28%, prosigue otra de descenso continuado, con la única excepción de 1999 para el sector, que se cierra en 2005 con los porcentajes señalados. En el transcurso del periodo analizado se ha producido un deterioro en el coeficiente, por tanto, de 1,25 puntos en el del sector y de 1,43 puntos en el de la media de las cajas. (Ver tabla 4 y gráfico 32).

En cuanto al análisis comparado de los sectores de banca y Cajas de Ahorros, pueden extraerse tres conclusiones de interés:

- Tanto en uno como en otro grupo de entidades los recursos propios computables cumplen holgadamente con los mínimos requeridos según la normativa comunitaria.
- También en la banca se produce una reducción de la ratio a partir de 1997, con una caída de dos puntos en los cuatro años que transcurren hasta el ejercicio 2000.
- Por último, el coeficiente correspondiente al sector de las Cajas de Ahorros se sitúa siempre por encima del de la banca, con una diferencia que por término medio se aproxima a los dos puntos porcentuales.

Al objeto de profundizar en las causas de esta evolución del coeficiente BIS deben analizarse los requeri-

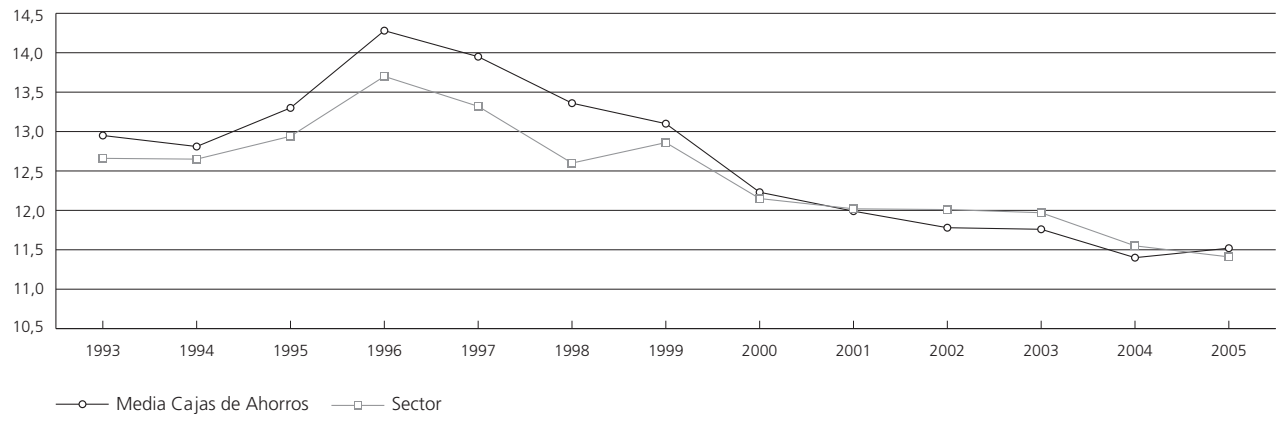
TABLA 4 Coeficiente BIS

	CAJAS		BANCOS	
	BIS	DIF.	BIS	DIF.
1993	12,95		9,60	
1994	12,81	-0,14	10,60	1,00
1995	13,30	0,49	11,40	0,80
1996	14,28	0,98	11,70	0,30
1997	13,95	-0,33	11,70	0,00
1998	13,36	-0,59	10,80	-0,90
1999	13,10	-0,26	10,20	-0,60
2000	12,23	-0,87	9,70	-0,50
2001	11,99	-0,24	10,60	0,90
2002	11,78	-0,21	10,50	-0,10
2003	11,76	-0,02	10,50	0,00
2004	11,40	-0,36	9,60	-0,90
2005	11,52	0,12	10,30	0,70

Fuente: CECA

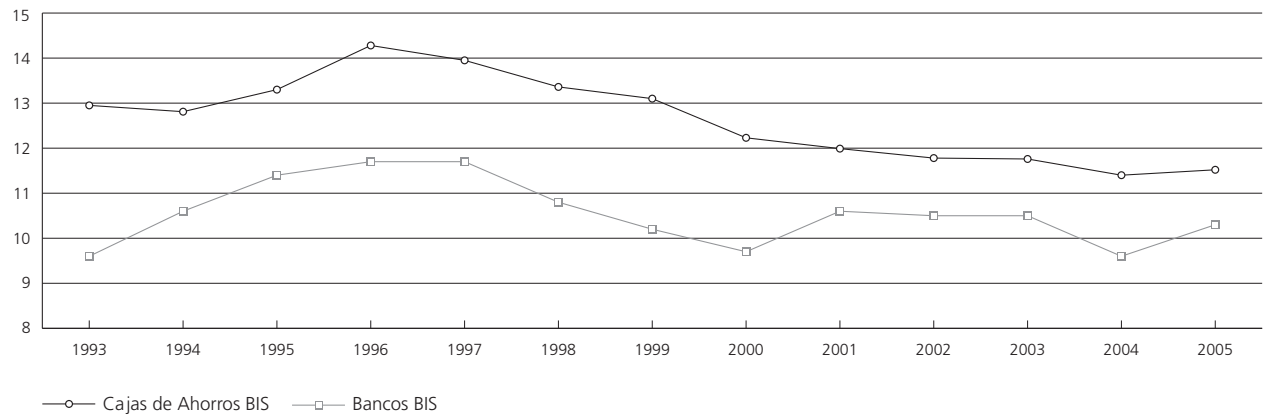
23 En adelante, denominaremos al coeficiente de recursos propios con las siglas BIS, internacionalmente aceptadas, por corresponder a las iniciales del Bank for International Settlements (Banco Internacional de Pagos de Basilea), entidad origen de su definición.

GRÁFICO 31 Coeficiente BIS



Fuente: CECA

GRÁFICO 32 Coeficiente BIS



Fuente: CECA, Banco de España, Pereira (2003)

mientos de recursos propios mínimos, por los que dicho coeficiente viene condicionado. Como es sabido, el requerimiento mínimo de recursos propios se obtiene a partir de:

- Requerimientos de la entidad o grupo consolidable, que se calcula como suma de los siguientes:
  - Por riesgo de crédito y contraparte.
  - Por riesgo de tipo de cambio.
  - Por riesgo de la cartera de negociación.
- Suma de los requerimientos exigibles a los grupos consolidables en los que se integren entidades financieras consolidables sometidas a distintas regulaciones (en el caso de las Cajas de Ahorros, empresas de servicios de inversión, principalmente).

Los requerimientos mínimos vendrán dados por el mayor de los dos apartados anteriores, una vez reducidos éstos por los acuerdos de compensación.

TABLA 5 Requerimientos mínimos por tipo de riesgo (millones de euros)

RIESGOS	CRÉDITO Y CONTRAPARTE	TIPO DE CAMBIO	CARTERA	CALCULADOS MODELOS INTERNOS	TOTAL
1996	10.754	43	99		10.896
1997	12.442	56	118		12.616
1998	15.178	25	153		15.356
1999	18.035	37	206		18.278
2000	22.192	81	295		22.568
2001	25.500	62	555		26.117
2002	28.990	60	533		29.583
2003	32.894	39	594		33.527
2004	38.748	36	646		39.430
2005	47.993	47	904	57	49.001

Fuente: Pereira (2003), CECA

2.2.8.2. Requerimientos de la entidad o grupo consolidable

La evolución en los últimos años de los requerimientos correspondientes a este epígrafe ha sido como se indica en la tabla 5:

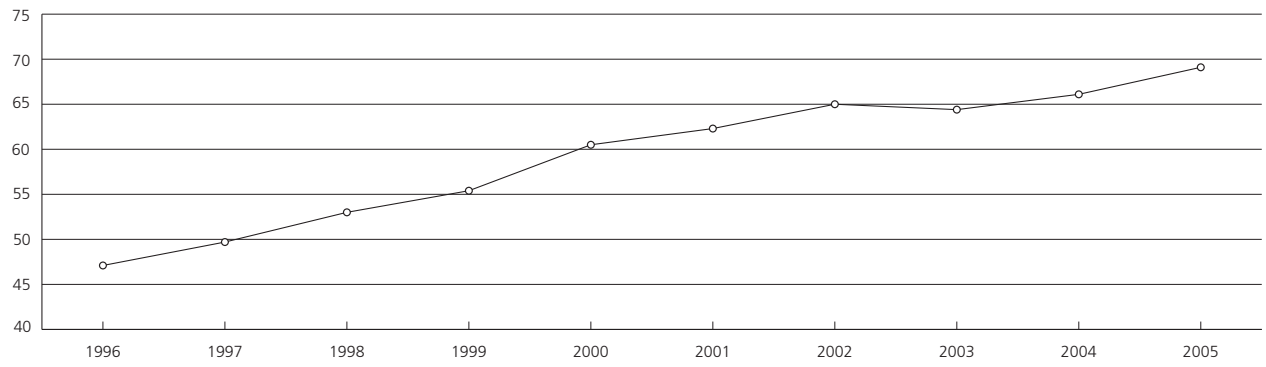
- Prácticamente la totalidad del requerimiento de recursos propios (el 98%) viene dada por el riesgo de crédito y contraparte.
- El requerimiento por riesgo de crédito y contraparte se ha multiplicado por 4,5 desde 1996, año a partir del cual comienza el descenso del coeficiente BIS. La tasa media anual de crecimiento en el periodo ha sido el 18%. Este elevado ritmo de aumento es una de las causas primordiales que explica la disminución del coeficiente, siendo importante reseñar, asimismo, que en 2005 ha aumentado la tasa de incremento, que se situó en el 24,3%.
- El requerimiento por riesgo de la cartera de negociación es muy reducido, en términos relativos. Con todo, en 2005 equivale a 9,1 veces el necesario en 1996.
- Por último, el requerimiento por riesgo de tipo de cambio es casi inapreciable y, además, no ha seguido la misma evolución del resto, por la eliminación del riesgo de las monedas integradas en el euro.

Para estudiar las causas del extraordinario crecimiento del riesgo de crédito y contraparte, es preciso analizar la evolución del balance y de los riesgos ponderados de las Cajas de Ahorros. A tal efecto, como es conocido, bajo la denominación de «riesgo de crédito y contraparte» se engloban tres clases de riesgo: por balance; por compromisos y cuentas de orden no relacionadas con tipos de cambio o de interés; y, por compromisos y cuentas de orden relacionadas con tipos de cambio o de interés. De los tres tipos de riesgo, el de balance es, con mucho, el más importante cuantitativamente[24]. Los datos que ofrece el Banco de España muestran que los riesgos, y por tanto los recursos propios mínimos necesarios, han crecido a un ritmo (18%) muy superior al del conjunto del balance, que ha sido del 11,3%.

Ello es debido al cambio de estructura experimentado por el balance de las Cajas de Ahorros al asumir inversiones de mayor riesgo y rentabilidad, lo que se ha

24 El proceso que se sigue para su cálculo es el siguiente:
En los saldos de cada partida del activo de la entidad se realizan determinados ajustes que dan lugar a un «saldo ajustado». Estos ajustes consisten en deducir de cada partida de balance:
a) Los saldos de la cartera de negociación.
b) Fondos específicos constituidos.
c) Otros saldos compensatorios.
d) Recursos propios consumidos directamente por ciertas partidas de balance con características específicas, como son: pérdidas, fondo de comercio de consolidación y activos inmateriales, entre otras de menor importancia cuantitativa.
Los saldos ajustados se clasifican en cinco apartados, en función de su nivel de riesgo. A los saldos de cada apartado se aplican los porcentajes reglamentariamente establecidos (0, 10, 20, 50 ó 100), según corresponda a su nivel de riesgo, obteniéndose de este modo un «total ponderado».
El resultado de la suma de este total ponderado y de los riesgos por compromisos y cuentas de orden constituye la base de cálculo sobre la que se aplica el coeficiente del 8% para obtener el requerimiento mínimo de recursos propios por riesgo de crédito y contraparte.

GRÁFICO 33 Porcentaje del riesgo sobre balance ajustado



Fuente: CECA

TABLA 6 Evolución de los tipos de riesgos

	2005		1996		VARIACIÓN	
	MILL. EUROS	%	MILL. EUROS	%	EUROS	%
Activos sin riesgo (0%)	92.632	10,7%	73.231	27,4%	19.401	-16,7%
Activos de riesgo muy bajo (10%)	2.429	0,3%	0	0,0%	2.429	0,3%
Activos de riesgo bajo (20%)	81.283	9,4%	59.422	22,2%	21.861	-12,8%
Activos de riesgo medio (50%)	245.809	28,3%	48.944	18,3%	196.865	10,0%
Activos de riesgo alto (100%)	475.502	54,8%	86.020	32,1%	389.482	22,7%
Balance ajustado	867.656		267.617		600.039	

Fuente: CECA

traducido en un fuerte aumento de su ponderación media, como se muestra en el gráfico 33.

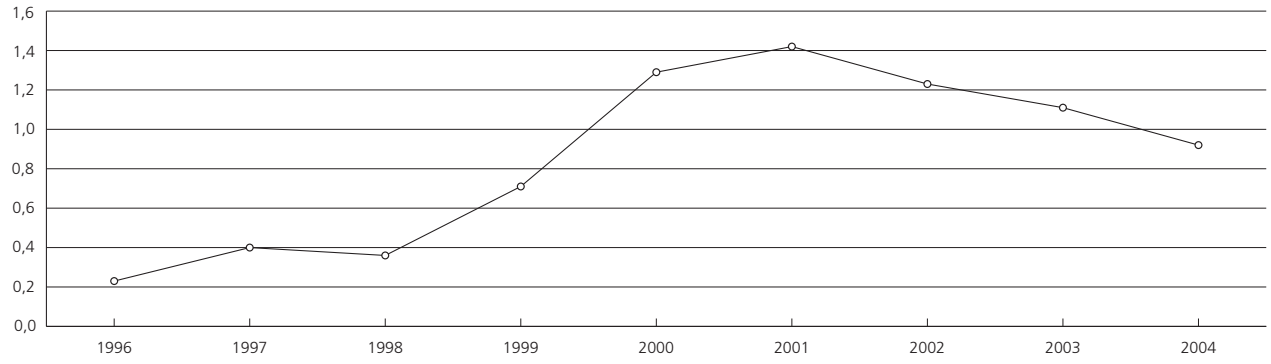
En el periodo analizado, el crecimiento de la ponderación media del riesgo para el sector ha sido de 22 puntos porcentuales, lo que significa que aun en caso de que el balance de las Cajas de Ahorros no hubiera aumentado, la mera reestructuración de su activo habría supuesto unos requerimientos de recursos propios superiores en cerca de un 30% a los de partida. Esto explica, en buena parte, el comentado descenso del coeficiente BIS del sector.

Con un mayor desglose, la tabla 6 ilustra la evolución de los cinco diversos tipos de riesgo considerados, según el porcentaje de ponderación establecido por el Banco de España para cada uno de ellos, en el periodo que va desde 1996 a 2002.

Como en él se aprecia, el crecimiento del balance de las Cajas de Ahorros se ha dirigido hacia los activos de riesgo alto y muy alto, lo que ha llevado necesariamente a un incremento de su ponderación media.

Por su parte, al margen del requerimiento de recursos propios que resulta de la composición de los activos que se integran en el balance de las entidades, existen también ciertas partidas de balance con características específicas que consumen directamente recursos propios, como son: pérdidas, fondo de comercio de consolidación y activos inmateriales, entre otras. Este consumo directo ha crecido en forma acelerada en los últimos ejercicios, llegando a representar en el año 2001 el 1,42% del balance ajustado, porcentaje que se redujo al 0,92 en 2004, como se refleja en la tabla 7 y gráfico 34.

GRÁFICO 34 Consumo directo de recursos propios (porcentaje sobre balance ajustado)



Fuente: CECA

En cuanto a los recursos requeridos por la integración en los grupos consolidados de entidades financieras sometidas a distintas regulaciones, al finalizar 2005 para 21 Cajas de Ahorros la integración en su grupo consolidado de entidades financieras sometidas a distintas regulaciones les supone un consumo extra de recursos propios, si bien este exceso no resulta en ningún caso un incremento significativo. (Ver tabla 8 y gráfico 35).

Por todo ello, la evolución de los requerimientos mínimos totales necesarios para el conjunto de las Cajas de Ahorros puede resumirse en el siguiente cuadro, en el que se evidencia que el conjunto de los mismos ha crecido durante los últimos años a una tasa media anual acumulativa del 18,8%. (Ver tabla 9).

TABLA 7 Evolución del consumo de recursos propios (en porcentaje sobre balance ajustado)

	MILL. EUROS	% BALANCE AJUSTADO
1996	654	0,23%
1997	1.180	0,40%
1998	1.222	0,36%
1999	2.690	0,71%
2000	5.596	1,29%
2001	6.803	1,42%
2002	6.502	1,23%
2003	6.219	1,11%
2004	5.878	0,92%

Fuente: CECA

2.2.8.3 Recursos propios computables

Una vez analizados los importes mínimos requeridos, es preciso considerar el volumen de los recursos propios con los que las Cajas de Ahorros cuentan para cubrirlos, así como su estructura, al objeto de que las tendencias observadas puedan servir de orientación acerca de futuras necesidades.

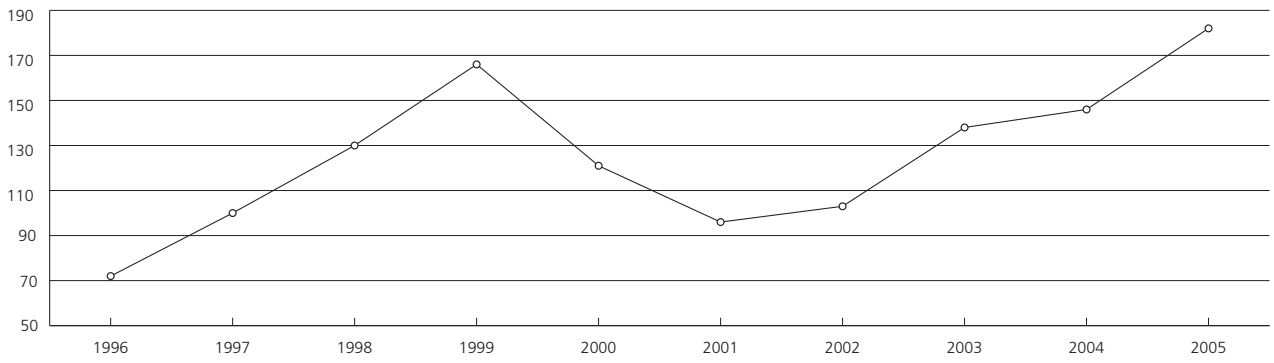
El agregado para todas las Cajas de Ahorros españolas del estado que se rinde al Banco de España sobre la situación de los recursos propios computables ofrece la evolución mostrada en la tabla 10 desde 1996. El cuadro muestra, en primer lugar, que las deducciones corresponden básicamente al consumo directo de recursos propios.

TABLA 8 Evolución de recursos extras exigidos por grupo consolidable

	MILL. EUROS	Nº CAJAS
1996	72	15
1997	100	17
1998	130	17
1999	166	17
2000	121	15
2001	96	18
2002	103	18
2003	138	20
2004	146	19
2005	182	21

Fuente: CECA

GRÁFICO 35 Recursos extras por grupos consolidables (millones de euros)



Fuente: CECA

TABLA 9 Evolución de los requerimientos de recursos propios

RIESGOS	CRÉDITO Y CONTRAPARTE	TIPO DE CAMBIO Y CARTERA DE NEGOCIACIÓN	EXTRA GRUPO CONSOLIDABLE	TOTAL	CONSUMO DIRECTO	SUMA
1996	10.754	142	72	10.968	654	11.622
1997	12.442	174	100	12.716	1.180	13.896
1998	15.178	178	130	15.486	1.222	16.708
1999	18.035	243	166	18.444	2.690	21.134
2000	22.192	376	121	22.689	5.596	28.285
2001	25.500	617	96	26.213	6.803	33.016
2002	28.990	593	103	29.686	6.502	36.188
2003	32.824	633	138	33.595	6.219	39.814
2004	38.748	682	146	39.576	5.878	45.454
2005	47.993	951	182	49.126		
Tasa media	18,1%	21,2%	10,7%	15,6%	39,9%	18,8%

Fuente: CECA

TABLA 10 Recursos propios computables (millones de euros)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Recursos propios brutos	17.011	19.227	22.380	28.993	36.711	42.523	47.279	55.348	61.850	73.421
Fondos fund. y reservas propias	14.903	16.630	18.677	20.893	23.663	25.860	28.205	30.764	33.719	39.742
Participaciones preferentes	0	0	0	2.600	5.259	6.143	6.459	6.626	6.922	8.420
Financiaciones subordinadas	1.538	1.764	2.595	3.977	5.269	7.619	9.534	11.421	13.141	15.606
Otros	570	833	1.108	1.523	2.520	2.901	3.081	6.537	8.068	9.653
Deducciones[25]	-647	-1.149	-1.193	-2.742	-5.619	-6.897	-6.511	-6.247	-5.912	-4.955
Total recursos computables	16.364	18.078	21.187	26.251	31.092	35.626	40.768	49.101	55.938	68.466

Fuente: CECA

25 Se recogen aquí las deducciones de los recursos propios previstas en el artículo 21 del Real Decreto 1343/1992, de 6 de noviembre, por el que se desarrolla la Ley 13/1992, de 1 de junio, de recursos propios y supervisión en base consolidada de las entidades financieras

Además, frente a una tasa anual media de crecimiento del 11,5% de los recursos propios representados por las propias reservas (ya que, lógicamente, los fondos fundacionales permanecen constantes), porcentaje similar al del balance, el conjunto de recursos propios, sin considerar las deducciones, ha crecido a una tasa anual media del 17,8%. Es decir, el crecimiento de los recursos propios generado internamente, vía reservas, a un ritmo menor que los recursos requeridos para cubrir los riesgos del balance, ha conllevado necesariamente la apelación a otras vías, externas, tales como las participaciones preferentes y las obligaciones subordinadas.

Este hecho se pone de manifiesto más claramente al comparar la estructura de los recursos propios brutos existente en el año 2005, con la que se tenía en el año 1996. De la tabla 11 se deduce que el peso en los recursos propios de los generados internamente por las Cajas de Ahorros, vía reservas, ha descendido en 24,1 puntos porcentuales en el periodo considerado. Esta brecha ha sido ocupada por las participaciones preferentes (con especial intensidad en los años 1999 y 2000) y por las financiaciones subordinadas (todos los años, pero más intensamente en 2001 y 2002).

Del aumento de recursos propios experimentado en el conjunto del periodo, sólo el 47,7% corresponde a aumentos de reservas propias. Otro 43,2% corresponde al aumento conjunto por financiaciones subordinadas y participaciones preferentes, con el consiguiente coste adicional para las Cajas de Ahorros.

En los gráficos 36 y 37 se representa la evolución de los recursos propios computables, desglosando sus principales componentes, observándose la creciente importancia de las participaciones preferentes a partir de 1998. En 2002 se frena su espectacular crecimiento desde su aparición en el mercado, perdiendo siete décimas de punto en su peso relativo dentro de los recursos propios. En 2003 y 2004 continúa esta pérdida de participación relativa, que se recupera levemente en 2005, sin llegar a alcanzar el máximo registrado en 2001.

En cuanto a las financiaciones subordinadas, la trayectoria ha sido ascendente en todos los ejercicios, de modo que en 2005 alcanza el máximo de su participación relativa, con un 21,3% sobre los recursos propios brutos.

En el gráfico 38 se representa para cada año el aumento de recursos correspondiente a cada componente analizado, del que se desprende que en los años 1999 y 2000 el aumento de los recursos propios se fundamentó en las reservas propias y en las participaciones preferentes, en tanto que en los años 2001 y 2002 fueron las financiaciones subordinadas el principal complemento de las reservas. Desde entonces las tres partidas han mantenido un comportamiento más estable.

2.2.9. Política retributiva y empleo

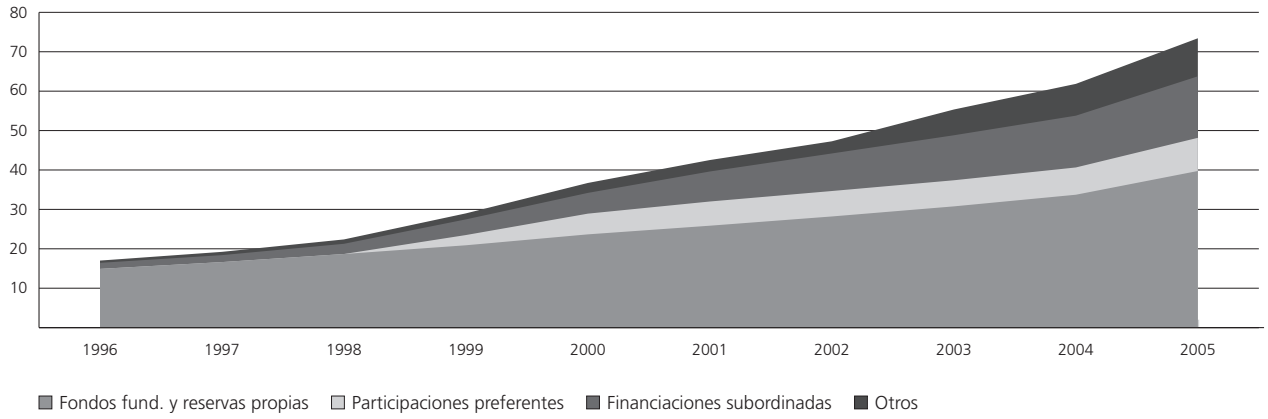
La plantilla de empleados de las cajas ha mantenido una clara senda de crecimiento desde los comienzos del proceso de liberalización. En el gráfico 39 puede apreciarse una primera fase de crecimiento intenso que se extiende hasta 1990, en la que el sector absorbe los efectos de las reformas liberalizadoras en el ámbito

TABLA 11 Recursos propios computables (millones de euros)

	1996		2005	
		%		%
RECURSOS PROPIOS BRUTOS	19.057		73.421	
Fondos fund. y reservas propias	14.903	78,2%	39.742	54,1%
Participaciones preferentes	0	0,0%	8.420	11,5%
Financiaciones subordinadas	1.538	8,1%	15.606	21,3%
Otros	2.616	13,7%	9.653	13,1%
DEDUCCIONES	-647	-3,4%	-4.955	-6,7%
TOTAL RECURSOS COMPUTABLES	18.410	96,2%	68.466	93,3%

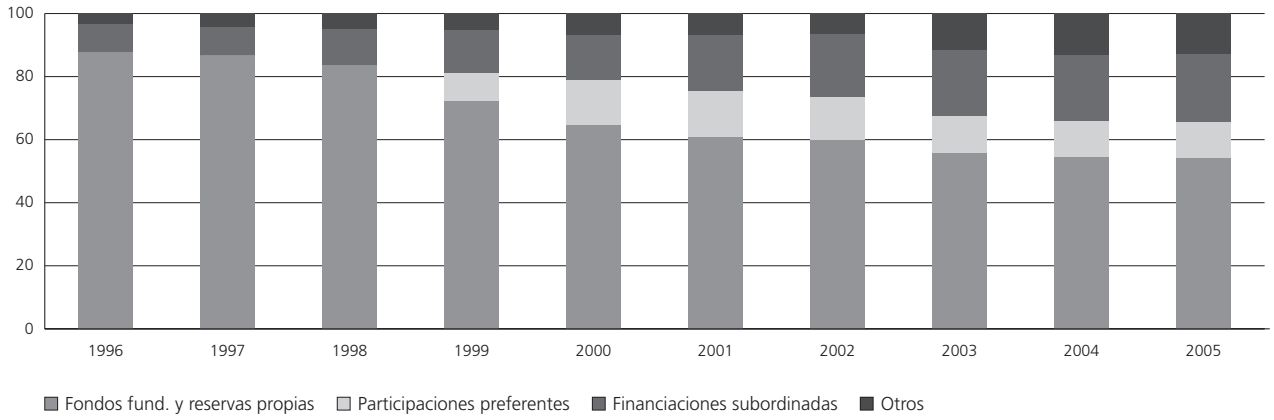
Fuente: CECA

GRÁFICO 36 Evolución de los recursos propios



Fuente: CECA

GRÁFICO 37 Estructura de los recursos propios



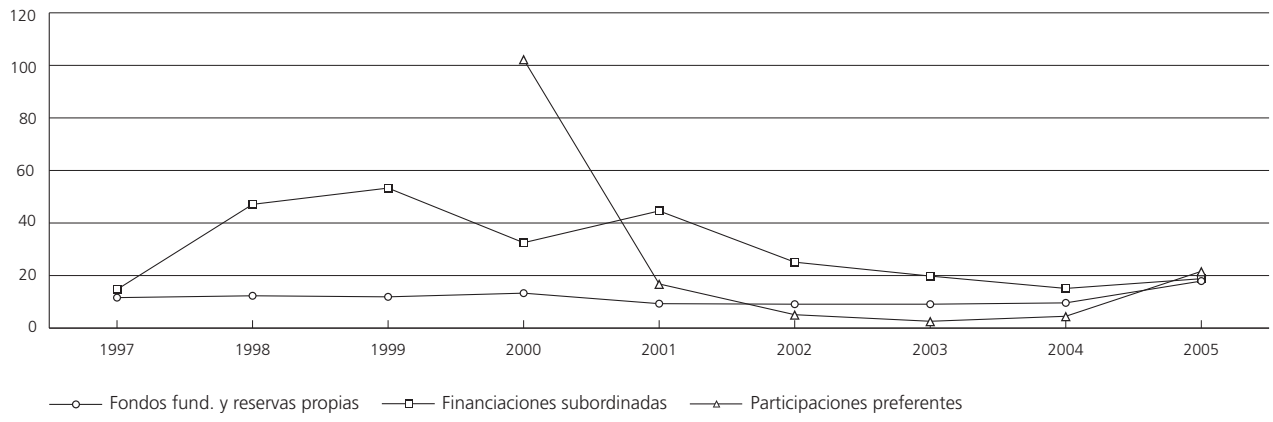
Fuente: CECA

de la apertura de oficinas. Especialmente destacable es el caso de 1981, cuando el incremento del número de empleados alcanza el 19,7%.

La década de los noventa se inicia con una desaceleración importante (que torna los valores en negativos en el trienio 1991-1993), fruto, sin duda, de las fusiones que acontecen por entonces. La trayectoria de crecimiento comienza a recuperarse ya en 1995 con un leve 0,7% y se consolida el año siguiente con 3,6%. En 2005 el número de empleados de las cajas se situó en 118.072, con un crecimiento respecto del ejercicio anterior del 4,2%. (Ver gráfico 39).

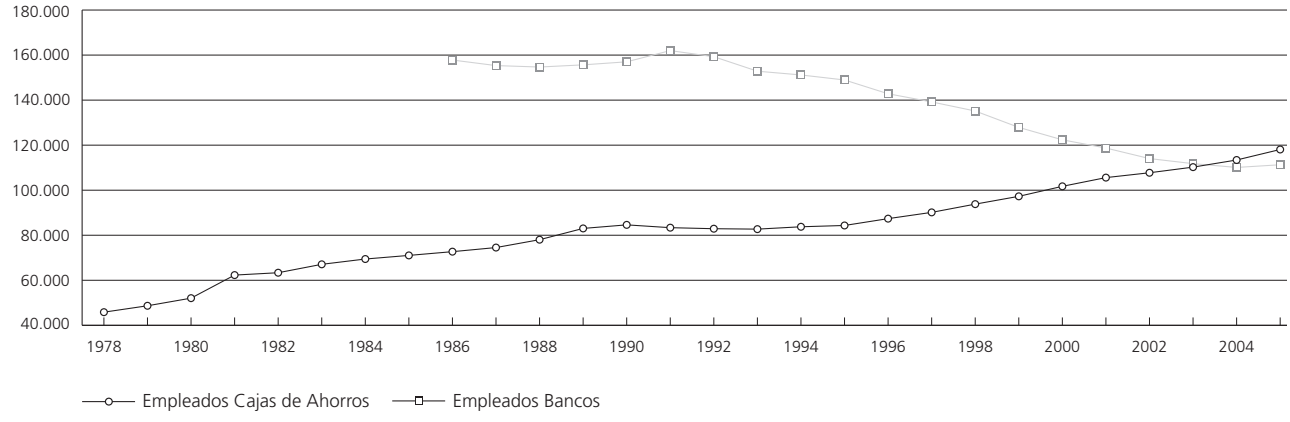
Como puede apreciarse, si bien tradicionalmente las cajas habían mantenido un número de empleados sensiblemente inferior al de los bancos, la política de reducción mantenida por éstos desde 1990, y el incremento sostenido de la cifra correspondiente al sector de Cajas de Ahorros desde 1995, acercaron progresivamente los datos hasta que en 2004, por vez primera, el número de empleados de las cajas superó al de la banca.

GRÁFICO 38 Aumento anual de los recursos propios (variación porcentual).



Fuente: CECA

GRÁFICO 39 Número de Empleados



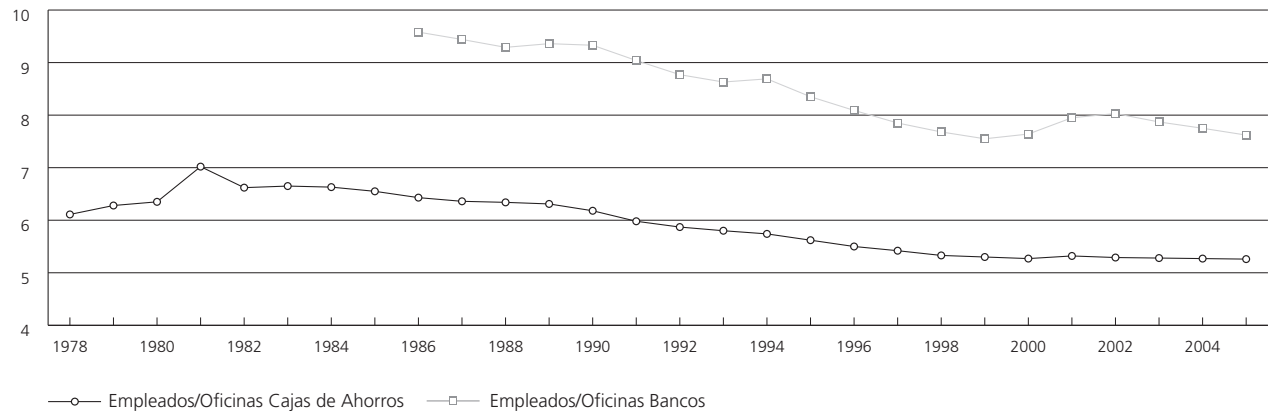
Fuente: Banco de España

Por otro lado, la política de recursos humanos de las Cajas de Ahorros puede analizarse en torno a las variables mostradas en el gráfico 40.

- Empleados por oficina. Las cajas presentan una trayectoria descendente en la media de empleados por oficina. Tras el máximo alcanzado en 1981 (7,02), la variable ha experimentado un descenso continuo (salvo en el ejercicio 2001, en el que es apreciable un leve aumento). Así, en 2005 la ratio se sitúa en 5,26 empleados por oficina. No obstante, los datos de los últimos ejercicios apuntan hacia una clara estabilización.

  En comparación con la banca, las oficinas de las cajas también se han caracterizado históricamente por presentar en esta ratio valores considerablemente menores. Dicha característica se mantiene aún actualmente, pues en 2005 el tamaño medio en las oficinas bancarias era de 7,62 empleados por oficina.
- Distribución por sexo. Los datos aún reflejan una amplia mayoría de hombres en la composición de las

GRÁFICO 40 Empleados por oficina



Fuente: Elaboración propia con datos de CECA

GRÁFICO 41 Distribución por sexo según niveles retributivos

Fuente: CECA

plantillas. En 2005, la proporción de mujeres empleadas por las cajas se situó en el 40,3%. Este porcentaje se ha incrementado en cinco puntos desde 2001. Más interés presenta el análisis de la composición por sexo de los trece niveles retributivos del grupo profesional 1[26] existentes en el sector, y que se presenta en el gráfico siguiente. (Ver tabla 12 y gráfico 41).

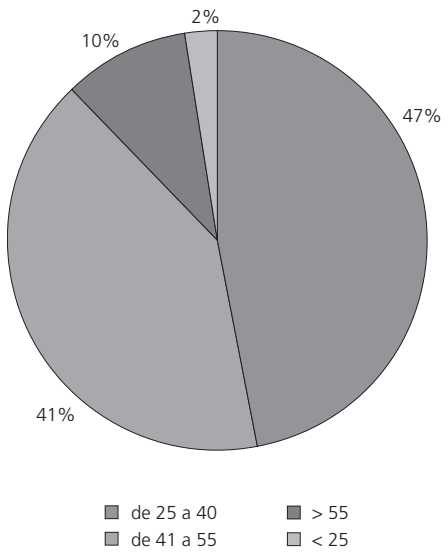
TABLA 12 Distribución por sexo

SEXO	2005	2004	VARIACIÓN
Mujeres	47.614	43.305	+10%
Hombres	70.458	70.058	+1%

Fuente: CECA

26 Las plantillas de las Cajas de Ahorros se estructuran en dos grupos profesionales, cada uno de ellos dividido a su vez en niveles retributivos

GRÁFICO 42 Distribución por edades



Fuente: CECA

- Renovación de las plantillas. La antigüedad media de los empleados se sitúa en 2005 en 15,79 años (fuente: CECA), lo que supone 1,78 años menos que en 2004. En cuanto al índice de rotación externa (medido como la relación entre el número de personas que abandonan la entidad sin contar con jubilaciones, prejubilaciones y fallecimientos y el número total de empleados), se sitúa en 2005 en el 1,48%, uno de los más bajos del mercado de trabajo.

  Otra variable que refleja el proceso de renovación de las plantillas es la contratación de nuevos profesionales. En el periodo 2003-2005, las cajas han contratado más de cinco mil personas.

  En el gráfico 42 se ofrece un resumen de la distribución por edades.
- Cualificación. La cualificación profesional de los empleados de Cajas de Ahorros se ha beneficiado de la reciente incorporación de titulados universitarios. De este modo, en 2005 el porcentaje de efectivos que cuentan con esta titulación se sitúa en torno al 53% del total de empleados de las cajas.
- Modalidades de contratación. El contrato indefinido tiene una presencia abrumadora, con un porcentaje del 95,68% en 2005. Un 4,31% de empleados cuentan con un contrato temporal. (Ver tabla 13)

TABLA 13 Distribución por tipos de contrato

TIPOS DE CONTRATO	N.º EMPLEADOS	PORCENTAJE
Indefinido	112.973	95,68%
Temporal	5.092	4,31%
Otro	7	0,01%

Fuente: CECA

- Gasto de personal. Tradicionalmente, los gastos de personal por empleado en el sector de cajas se situaban en un nivel relativo más elevado que en los bancos. Como ha observado Cals (2005), durante el periodo 1991-2001 esta situación mostró un cambio significativo, de modo que a mitad de los noventa este diferencial de coste por empleado de las cajas se amplió y alcanzó en 1994 y 1995 un importe de 4.200 euros por empleado, para ir reduciéndose posteriormente y transformarse desde 2001, pero no en 2003, en un ligero menor coste. (Ver gráfico 43).

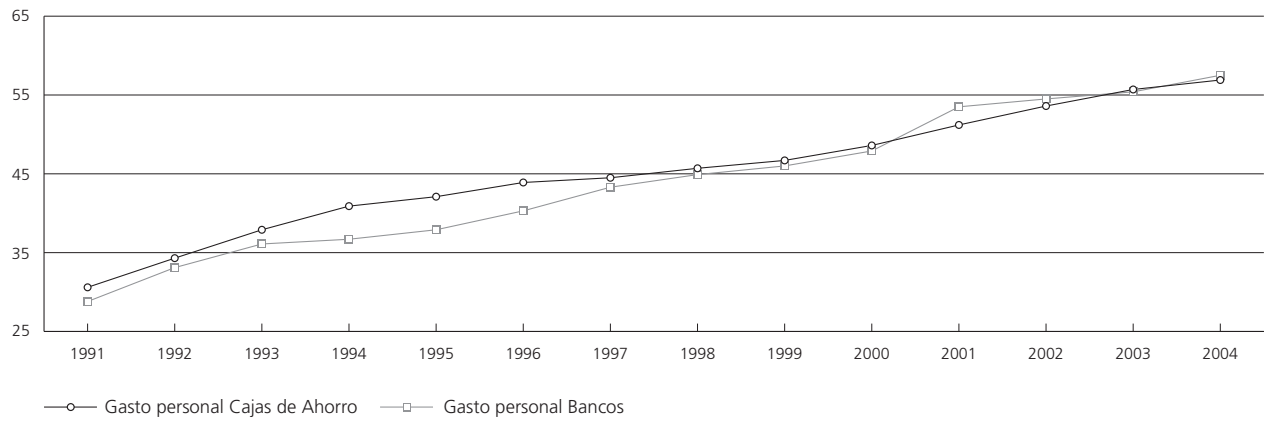
2.3. LA ESTRATEGIA COMPETITIVA

Examinadas las cajas en sus aspectos cuantitativos básicos, procede adentrarse en el análisis de las estrategias que las han conducido a la situación actual. Los parámetros fundamentales que caracterizan dichas estrategias son: la capacidad de adaptación a los cambios del entorno, la política de expansión, la permanencia del vínculo territorial, la cooperación entre entidades y, en menor medida, las participaciones industriales.

2.3.1. La adaptación a los cambios del sistema financiero: universalización y diversificación

La trayectoria reciente de las Cajas de Ahorros, que hemos podido analizar en el apartado anterior en sus parámetros básicos, es reveladora de un intenso proceso de transformación cuyo impulso surge de la evolución misma del entorno legal y económico en que estas entidades desarrollan su actividad. Sintetizar tal evolución resulta ciertamente complejo, pues en ella

GRÁFICO 43 Gastos de personal por empleado



Fuente: Cals (2005)

convergen múltiples factores, tanto externos como internos. No obstante, sí es posible identificar, al menos, tres fenómenos de gran envergadura que han condicionado buena parte de la marcha de nuestro sistema financiero: la liberalización, la desintermediación y el desarrollo tecnológico.

- El efecto fundamental que cabe atribuir al intenso proceso de liberalización que se inicia en nuestro país en la segunda mitad de la década de los setenta, es el de la conversión de las cajas en operadoras de banca universal y, como tales, en competidoras directas de los bancos. La extensión de capacidades operativas tiene lugar a partir de un proceso de renuncia a la especialización, que lleva a las distintas categorías de entidades a una situación de «convergencia e interpenetración en las actividades» (Cals). Ante este desafío, las cajas responden consolidando sus mercados tradicionales y desarrollando estrategias de expansión en áreas de negocio nuevas. Ya hemos visto cómo en el ámbito de la financiación de las economías domésticas las cajas mantienen sus clásicas fortalezas competitivas, al tiempo que se han abierto paso en otros segmentos de actividad, como la financiación y captación de recursos del mundo empresarial.
- El segundo fenómeno que determina el desarrollo de las estrategias competitivas de las Cajas de Ahorros es el de la desintermediación. Común en la evolución de los sistemas financieros avanzados, la desintermediación financiera supuso un reto considerable al sistema bancario y, en particular, a las Cajas de Ahorros, habida cuenta de su tradicional estructura de negocio. La respuesta ha consistido en la ampliación de la gama de productos y servicios financieros prestados a través de sus redes y en la formación de los grupos empresariales oportunos, incorporando en su caso filiales o participadas que desarrollan las funciones necesarias de mediación, originación y gestión de estos productos y servicios.
- Por último, el avance experimentado por las tecnologías aplicadas al negocio bancario ha incidido tanto en la configuración de los propios productos y servicios como en la relación con el cliente.

La estrategia comúnmente seguida por las cajas se ha fundamentado en tres pilares:

- La innovación en la oferta de productos financieros. Esta innovación se manifiesta en un doble aspecto. En primer término, mediante el traspaso de una parte significativa del pasivo tradicional hacia instituciones de inversión colectiva, si bien, en este mercado, y según ya vimos, las cajas no han conseguido las cuotas de mercado alcanzadas en recursos ajenos o en inversión en créditos y valores.

Y en segundo lugar, impulsando los servicios a empresas. Las cajas han ido incorporando, en efecto, nuevos productos con que hacer frente a la súbita aparición de las nuevas modalidades de financiación (como el *leasing* y el *factoring*).

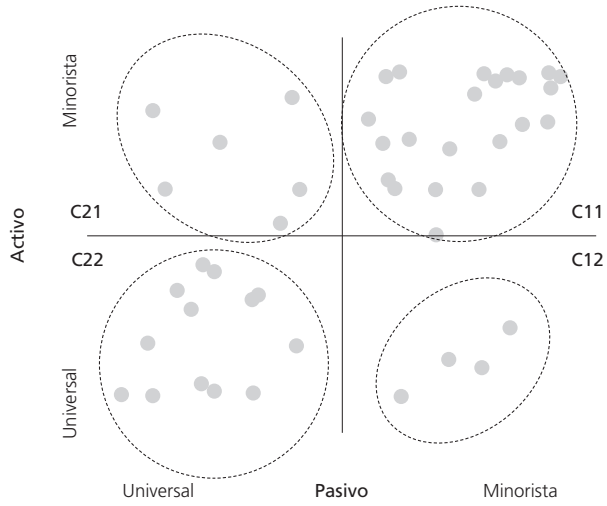
- La consolidación de los mercados tradicionales. La especialización inicial no se ve perjudicada por la aparición de los nuevos negocios. Así, la expansión de los servicios de gestión de carteras, como los fondos de inversión, se ha mostrado compatible con la actividad tradicional. El mantenimiento de relaciones a largo plazo con la clientela ha permitido a las cajas acompañar a los inversores en su evolución hacia productos más refinados y complejos, al tiempo que permanecían como clientes para los servicios más básicos, en los que las cajas han mostrado siempre una mayor dedicación.
- La apertura de nuevos canales de distribución. La generalización de los cajeros automáticos y el desarrollo de la banca a distancia son pasos ya dados hacia la configuración de un nuevo tipo de relación con el cliente, basada en la inmediatez y la seguridad.

Esta estrategia común de adaptación a los cambios no esconde, sin embargo, los profundos matices que cabe apreciar entre las estrategias específicas adoptadas por cada Caja de Ahorros. En efecto, si se desciende al detalle de la caracterización de los balances de estas entidades, la diversidad surge como la nota característica.

Ya en 2001, Hernangómez propuso un desarrollo metodológico que permite caracterizar dos estrategias-tipo de captación de pasivos: minorista y universal, y otras dos estrategias-tipo de colocación de activos, denominadas también minorista y universal, con lo que cruzando ambas clasificaciones pueden establecerse cuatro estrategias distintas. Cada Caja de Ahorros puede encuadrarse en una de las estrategias-tipo de pasivo y en otra de activo, según el grado de proximidad a los estándares resultantes. El gráfico 44 muestra las posiciones relativas de cada entidad respecto a los grupos definidos por las cuatro estrategias.

Desde la perspectiva de la estructura de ingresos también es posible caracterizar la diversidad de estrategias seguidas por las cajas. Así, a través de un análisis *cluster*, Fernández de Guevara (2004) ha identificado cuatro tipos de comportamientos diferenciales en

GRÁFICO 44 Posiciones relativas respecto a grupos



Fuente: Hernangómez (2001)

las entidades bancarias españolas[27]. Centrando el análisis en las Cajas de Ahorros, los tres *clusters* en que cabe insertarlas se caracterizan por los siguientes rasgos:

- El primer *cluster* presenta en promedio un porcentaje de los ingresos por intereses notablemente superior a la media del sector bancario, siendo, además, creciente. Así, si en 1992 los ingresos por intereses de este grupo representaban el 52% del margen ordinario, frente al 39% del conjunto del sector, en 2001 este porcentaje había aumentado, situándose en el 60%. Como consecuencia, las comisiones presentan menor relevancia que en la media del sector. Además, los ingresos por actividad en valores presentan una clara tendencia decreciente a lo largo de los diez años analizados.

  Si se atiende al balance y a la cuenta de pérdidas y ganancias de este grupo, se observa que, por lo que se refiere al activo, los créditos tienen un peso superior al de la media del sector y realizan una menor

27 Para ello emplea las siguientes variables, definidas como porcentaje del activo total cuya suma constituye el margen ordinario:
- Intereses y rendimientos asimilados (netos de los intereses y cargas asimiladas) menos los rendimientos netos de la cartera de renta fija.
- Rendimiento de la cartera de renta fija, renta variable y el resultado de las operaciones financieras.
- Comisiones netas.

actividad en valores. Los depósitos representan el mayor porcentaje dentro de sus pasivos en comparación con los otros grupos. Asimismo, realiza una escasa actividad fuera del balance.

Por otro lado, aunque es uno de los grupos con mayores costes de explotación en proporción al activo total (2,35%), es, por el contrario, uno de los que mejor ratio de eficiencia operativa muestran. También presentan una alta rentabilidad, tanto en términos del margen de explotación como del resultado antes de impuestos en porcentaje del activo total.

Este *cluster* está integrado por empresas de pequeño tamaño en términos de activo total, tienen una orientación básica de banca local y en él se incluyen la mayoría de las cooperativas de crédito, un buen número de Cajas de Ahorros pequeñas y un número muy reducido de bancos.

- En el segundo *cluster* los ingresos tradicionales representan un menor porcentaje del total de ingresos. La fuente fundamental de ingresos de estas entidades está constituida por los valores financieros. Dentro de estos rendimientos, los de la cartera de renta fija han pasado de representar el 57% del total de ingresos al 33%, mientras que los ingresos de la cartera de renta variable han pasado del 7 al 36%. Los ingresos por comisiones han presentado una tendencia ligeramente creciente a lo largo del periodo considerado.

  En cuanto a la estructura del balance, es el grupo en el que la actividad crediticia menos pesa en el balance (tan sólo un 40%) y (junto con el cuarto grupo) también el que menor volumen relativo de depósitos tiene. El volumen de operaciones fuera de balance que realiza es ligeramente inferior al de la media del sector (23 frente al 24% del balance en el conjunto de entidades). Asimismo, destaca que el negocio centrado en la actividad de valores genera márgenes inferiores al del conjunto del sector en todos los escalones de la cuenta de resultados.

  Este grupo de grandes bancos universales incluye gran parte de los grandes bancos y las grandes Cajas de Ahorros españolas.

- En el tercer grupo el grueso de los ingresos netos corresponde a los intereses. En 2001 el porcentaje de esta partida ascendía al 68% del total. Este alto peso de los ingresos tradicionales se mantiene a costa de una reducida participación de los ingresos por la actividad de valores. En cambio, los ingresos por comisiones presentan un continuo crecimiento.

  Conforme a la estructura de sus ingresos, la actividad de intermediación está muy centrada en los créditos y depósitos, con escasa importancia de las operaciones fuera de balance. Esta intensa orientación hacia actividades generadoras de intereses supone unos mayores márgenes de intermediación y ordinario. Además, es una especialización que implica soportar altos costes de explotación. Aun así, una vez descontados éstos, siguen siendo las empresas con mayores niveles de rentabilidad, tanto en términos del margen de explotación como por la rentabilidad antes de impuestos. El hecho de que, pese a estos mayores costes que genera la actividad de este *cluster*, mantenga los mayores niveles de rentabilidad supone que es el grupo con mayores niveles de eficiencia operativa.

  Este grupo tiene un enfoque básico de banca regional y está formado por algunas cooperativas de crédito, algunos bancos privados de tamaño medio y un número creciente de Cajas de Ahorros.

Es interesante resaltar que, a lo largo de los últimos años, se ha registrado un cambio de actuación de las Cajas de Ahorros, en la medida que ha ido diferenciándose crecientemente de la banca local y han adoptado, en su gran mayoría, un modelo de banca regional, al tiempo que en las de mayor tamaño ha ido asentándose un modelo de gran banca universal.

2.3.2. Crecimiento orgánico y vinculación territorial

El proceso de concentración y el modelo de crecimiento territorial se encuentran entre los elementos principales que definen la estrategia adoptada por las Cajas de Ahorros en los últimos años.

La expansión del sector se ha sustanciado a través de tres mecanismos complementarios. El primero de ello es el de las fusiones y adquisiciones. Ya vimos cómo este instrumento adquirió un gran protagonismo en los primeros años de la década de los noventa.

El resultado de dicho proceso de fusiones no fue, sin embargo, el de una concentración elevada (en todo caso, fue muy inferior al alcanzado por la banca, donde

los dos mayores grupos acumulan cuotas, tanto en créditos como en depósitos, francamente elevadas en el subsector de bancos). Este hecho, trasladado al conjunto del sistema bancario español, permite caracterizar a éste como un modelo poco concentrado. Tendremos la ocasión de analizar en mayor profundidad la contribución de las cajas a la competencia del sistema financiero español. Por ahora baste apuntar que la Comisión Europea acaba de señalar a España (julio 2006) como uno de los tres países europeos con menor índice de concentración en su sistema bancario.

Desde que culminó el proceso de fusiones de los años noventa, la expansión de las Cajas de Ahorros ha gravitado en torno a los otros dos mecanismos: el crecimiento orgánico, mediante la apertura de oficinas, al que se dedica el resto de este epígrafe, y la cooperación, que será objeto de tratamiento en el epígrafe 2.3.3.

Ya vimos (ver epígrafe 2.2.5) cómo en el periodo 1978-2005 el número de sucursales de las cajas ha crecido en 14.946, y cómo ese crecimiento ha sido continuado gracias al incentivo de los diferentes impulsos liberalizadores. Procede completar lo entonces expuesto con dos consideraciones adicionales. En primer lugar, es preciso llamar la atención sobre el incremento experimentado en 1989, año en que el inicio de la libertad de expansión territorial para las Cajas de Ahorros coincide con un buen número de incorporaciones de cajas rurales a las redes de oficinas de las Cajas de Ahorros, contabilizándose unos veinte procesos de este tipo. Y en segundo término, debe apuntarse que en el quinquenio 1996-2000, parte del incremento registrado obedece a diversas compras de redes bancarias. El año más activo en este sentido fue 1996, en el que la estimación de las oficinas procedentes de otras redes alcanza las 400.

Completado el estudio de la trayectoria de crecimiento, interesa analizar ahora la forma en que se ha gestionado este enorme esfuerzo, tratando de identificar las estrategias seguidas y el resultado conseguido en términos de cobertura del territorio nacional.

Por lo que se refiere a las estrategias elegidas por cada entidad para materializar su participación en este proceso de crecimiento, no ha perdido vigencia el estudio de Andújar y Serrano (2003), quienes han identificado cinco estrategias de expansión en función del grado de implantación territorial de cada entidad. Así, se distinguen los siguientes tipos de entidades:

- *Cajas que disponen de oficinas sólo en su comunidad autónoma de origen*. Desde 1990 el número de entidades que pertenecen a este grupo se estabiliza en torno a cinco. Tres de ellas concentran prácticamente todas sus oficinas en una sola provincia, y otras dos tienen cierta representatividad en el resto de las provincias de su comunidad.

  A pesar de la nula expansión fuera de su comunidad el porcentaje de aumento total de oficinas es muy elevado. De hecho, en promedio, es el mayor de los grupos considerados, lo que pone de manifiesto que el modelo de expansión se ha concentrado en los territorios de origen.
- *Cajas que sólo tienen presencia, además de en su comunidad autónoma, en Madrid y Barcelona*. Este grupo ha sido bastante numeroso, llegando a estar formado por 22 entidades en 1989. Ello indica que la expansión se inició hacia las grandes ciudades. Posteriormente ha ido disminuyendo hasta unas diez cajas.

  Dentro de las que mantienen un alto porcentaje en su comunidad habría que diferenciar el caso de aquellas que se han expandido a otras provincias de forma intensa, aun dentro de su comunidad, y las que han permanecido en su provincia.
- *Entidades de expansión moderada*. Pueden recibir este tratamiento aquellas cajas que disponen de oficinas en entre tres y seis comunidades autónomas. Este grupo es, y ha sido históricamente, bastante numeroso, no habiéndose modificado el número de sus componentes de forma sustancial a los largo de los años, oscilando en torno a las 15 cajas.

  La mayor parte de estas entidades presenta gran concentración de oficinas en su comunidad de origen. Podría considerarse que de ellas sólo cinco tienen una presencia significativa, más del 10% de sus oficinas, fuera de su zona originaria.
- *Entidades de expansión intensa*. Se trata de aquellas que están presentes en más de siete comunidades autónomas. Unas siete Cajas de Ahorros vienen a responder a este perfil.

  Este grupo ha sido tradicionalmente muy poco numeroso. Hasta 1992 ha estado formado únicamente por una o dos cajas. A partir de ese año van aumentando hasta alcanzar el número de ocho en el periodo 1996-2000. En los años siguientes se reduce algo

el número al aumentar el grupo de cajas de implantación nacional.

- *Entidades de implantación nacional.* Se trata de aquellas con presencia en prácticamente todas las comunidades autónomas. Tradicionalmente dos Cajas de Ahorros se han considerado siempre como cajas con vocación nacional y de hecho así lo fue desde 1990 hasta 1997. Sin embargo, a partir de 1998 se van incorporando otras entidades a este grupo hasta alcanzar el número de seis.

Todas estas cajas tienen el rasgo común de que un elevado porcentaje de sus oficinas radican fuera de su comunidad de origen, ratio que alcanza en algún caso más del 60%. El porcentaje de crecimiento del número de sus oficinas ha sido también muy significativo, el 148%, con la consiguiente influencia en el sector, ya que se trata de cajas de gran tamaño.

Como complemento al análisis de Andújar y Serrano, procede apuntar los hallazgos de Cals en lo referente a la identificación de los criterios de selección de las regiones de expansión. Estos criterios serían cuatro:

- La dinámica económica y residencial.
- La densidad de oficinas.
- La contigüidad territorial.
- El de considerar Madrid un mercado particularmente abierto, característica que habría aconsejado la apertura de un número notable de oficinas a la mayoría de cajas.

Resta tan sólo analizar el resultado del proceso. En la tabla 15 se describe la situación en cada provincia, destacando la evolución del número de sucursales y su proporción respecto del total de entidades de depósito. Como puede comprobarse, desde 1978 las cajas han incrementado su presencia relativa en todas las provincias españolas salvo en tres (Álava, Guipúzcoa y Teruel). Por otro lado, tal participación relativa oscila entre el mínimo del 33,8% de Guipúzcoa y el máximo del 73,4% en Tarragona.

En la tabla 14 se resume la presencia relativa de las cajas agrupando las provincias por tramos.

Cabría apuntar una reflexión final sobre la posible debilitación que la evolución experimentada en las tres últimas décadas pueda haber provocado en el vínculo territorial de las cajas. Como ya se ha comentado, la vinculación territorial es una de las claves del modelo de responsabilidad social de las cajas, lo que se proyecta en múltiples aspectos de la vida corporativa de estas entidades, desde la configuración de los órganos internos de gobierno hasta la propia orientación del negocio.

¿Es posible que la expansión de las cajas, que en algunos casos cubren ya todo el territorio nacional, deteriore este vínculo? La cuestión es importante, pues afecta a uno de los elementos esenciales de la configuración del modelo corporativo de las cajas.

Quizá la respuesta más acertada sea que los cambios acontecidos en el entorno y, en consecuencia, en su estrategia, no han debilitado el vínculo anterior, sino que han modificado su escala. Como apunta Cals, la antigua vinculación local habría quedado superada por una vinculación regional, que quedaría profundamente apuntalada por medio de los siguientes mecanismos:

- La extensión de la red de sucursales y su capilaridad, ya analizadas, que garantizan suficientemente la necesaria proximidad en que fundar la vinculación.
- Las participaciones empresariales. La participación en empresas de ámbito regional, que se formaliza por vías diversas, bien directamente o por *holdings*, bien a través de sociedades mixtas de promoción empresarial o sociedades de capital riesgo, es otro elemento de anclaje con el territorio. Ello sin perjuicio de los matices que, desde el punto de vista del gobierno corporativo y de la propia actividad crediticia, resulta oportuno aportar a esta cuestión, y que se verán en el epígrafe 2.3.4.
- La obra social, que contribuye a fortalecer los vínculos territoriales, sobre todo gracias a los programas propiamente orientados a apoyar o promover la actividad económica en aspectos tales como la innovación o la inversión en capital humano.

TABLA 14 Análisis por provincia agregado

% DE OFICINAS DE CAJAS	N.º DE PROVINCIAS
<40%	3
Entre 40% y 50%	18
Entre 50% y 60%	13
Entre 60% y 70%	8
>70%	1

Fuente: Elaboración propia sobre datos del Banco de España

TABLA 15 Análisis por provincias

		ÁLAVA	ALBACETE	ALICANTE	ALMERÍA	ASTURIAS	ÁVILA	BADAJOZ
1978	Total	245	226	756	262	528	168	342
	cajas	138	78	257	84	112	84	95
	% cajas	**56,3%**	**34,5%**	**34,0%**	**32,1%**	**21,2%**	**50,0%**	**27,8%**
1985	Total	306	275	1.173	386	814	186	505
	cajas	156	93	404	103	133	73	161
	% cajas	**51,0%**	**33,8%**	**34,4%**	**26,7%**	**16,3%**	**39,2%**	**31,9%**
1990	Total	293	304	1.344	409	831	198	515
	cajas	153	119	540	119	150	113	168
	% cajas	**52,2%**	**39,1%**	**40,2%**	**29,1%**	**18,1%**	**57,1%**	**32,6%**
1995	Total	265	279	1.275	422	866	197	551
	cajas	114	122	491	128	197	122	203
	% cajas	**43,0%**	**43,7%**	**38,5%**	**30,3%**	**22,7%**	**61,9%**	**36,8%**
2000	Total	281	317	1.358	538	893	199	660
	cajas	133	156	594	205	237	128	253
	% cajas	**47,3%**	**49,2%**	**43,7%**	**38,1%**	**26,5%**	**64,3%**	**38,3%**
2006 (mar.)	Total	303	321	1.574	635	917	198	707
	cajas	137	171	775	299	338	137	296
	% cajas	**45,2%**	**53,3%**	**49,2%**	**47,1%**	**36,9%**	**69,2%**	**41,9%**

		BALEARES	BARCELONA	BURGOS	CÁCERES	CÁDIZ	CANTABRIA	CASTELLÓN
1978	Total	487	2.743	337	310	343	320	298
	cajas	150	1.016	196	135	120	97	71
	% cajas	**30,8%**	**37,0%**	**58,2%**	**43,5%**	**35,0%**	**30,3%**	**23,8%**
1985	Total	778	4.276	448	467	533	461	486
	cajas	231	1.948	227	166	215	110	143
	% cajas	**29,7%**	**45,6%**	**50,7%**	**35,5%**	**40,3%**	**23,9%**	**29,4%**
1990	Total	907	4.809	462	467	574	496	535
	cajas	293	2.502	252	259	277	162	172
	% cajas	**32,3%**	**52,0%**	**54,5%**	**55,5%**	**48,3%**	**32,7%**	**32,1%**
1995	Total	940	4.883	492	452	604	495	534
	cajas	353	2.675	295	272	310	189	181
	% cajas	**37,6%**	**54,8%**	**60,0%**	**60,2%**	**51,3%**	**38,2%**	**33,9%**
2000	Total	1.060	5.204	524	483	635	485	574
	cajas	496	3.319	318	308	352	214	224
	% cajas	**46,8%**	**63,8%**	**60,7%**	**63,8%**	**55,4%**	**44,1%**	**39,0%**
2006 (mar.)	Total	1.175	5.564	537	460	685	475	613
	cajas	603	3.811	348	311	392	239	253
	% cajas	**51,3%**	**68,5%**	**64,8%**	**67,6%**	**57,2%**	**50,3%**	**41,3%**

		CIUDAD REAL	CÓRDOBA	LA CORUÑA	CUENCA	GERONA	GRANADA	GUADALAJARA
1978	Total	364	381	581	160	438	380	134
	cajas	123	142	159	59	107	165	77
	% cajas	**33,8%**	**37,3%**	**27,4%**	**36,9%**	**24,4%**	**43,4%**	**57,5%**
1985	Total	517	563	777	264	684	553	199
	cajas	217	236	188	75	210	216	103
	% cajas	**42,0%**	**41,9%**	**24,2%**	**28,4%**	**30,7%**	**39,1%**	**51,8%**
1990	Total	485	574	850	269	795	601	207
	cajas	222	243	265	80	359	241	111
	% cajas	**45,8%**	**42,3%**	**31,2%**	**29,7%**	**45,2%**	**40,1%**	**53,6%**
1995	Total	455	576	880	255	790	616	204
	cajas	212	269	304	85	402	256	119
	% cajas	**46,6%**	**46,7%**	**34,5%**	**33,3%**	**50,9%**	**41,6%**	**58,3%**

2000	Total	445	608	924	248	769	713	211
	cajas	226	326	367	97	463	395	131
	% cajas	**50,8%**	**53,6%**	**39,7%**	**39,1%**	**60,2%**	**55,4%**	**62,1%**
2006 (mar.)	Total	443	646	955	241	806	779	231
	cajas	251	369	431	99	516	438	161
	% cajas	**56,7%**	**57,1%**	**45,1%**	**41,1%**	**64,0%**	**56,2%**	**69,7%**

		GUIPÚZCOA	**HUELVA**	**HUESCA**	**JAÉN**	**LEÓN**	**LÉRIDA**	**LUGO**
1978	Total	478	288	321	414	313	395	285
	cajas	180	108	92	167	74	97	87
	% cajas	**37,7%**	**37,5%**	**28,7%**	**40,3%**	**23,6%**	**24,6%**	**30,5%**
1985	Total	549	370	395	491	442	593	355
	cajas	202	129	103	192	88	204	78
	% cajas	**36,8%**	**34,9%**	**26,1%**	**39,1%**	**19,9%**	**34,4%**	**22,0%**
1990	Total	578	379	396	508	437	604	368
	cajas	210	133	116	211	104	245	95
	% cajas	**36,3%**	**35,1%**	**29,3%**	**41,5%**	**23,8%**	**40,6%**	**25,8%**
1995	Total	528	349	382	519	446	540	375
	cajas	184	139	136	243	175	292	115
	% cajas	**34,8%**	**39,8%**	**35,6%**	**46,8%**	**39,2%**	**54,1%**	**30,7%**
2000	Total	538	367	383	600	488	550	373
	cajas	171	185	150	327	222	342	131
	% cajas	**31,8%**	**50,4%**	**39,2%**	**54,5%**	**45,5%**	**62,2%**	**35,1%**
2006 (mar.)	Total	541	401	354	612	480	565	332
	cajas	183	221	160	355	240	373	127
	% cajas	**33,8%**	**55,1%**	**45,2%**	**58,0%**	**50,0%**	**66,0%**	**38,3%**

		MADRID	**MÁLAGA**	**MURCIA**	**NAVARRA**	**ORENSE**	**PALENCIA**	**LAS PALMAS**
1978	Total	2.000	539	488	410	308	159	243
	cajas	372	245	157	109	85	52	98
	% cajas	**18,6%**	**45,5%**	**32,2%**	**26,6%**	**27,6%**	**32,7%**	**40,3%**
1985	Total	2.883	716	721	631	418	250	358
	cajas	524	284	228	191	104	81	109
	% cajas	**18,2%**	**39,7%**	**31,6%**	**30,3%**	**24,9%**	**32,4%**	**30,4%**
1990	Total	3.240	857	822	680	423	262	437
	cajas	788	318	380	231	178	120	142
	% cajas	**24,3%**	**37,1%**	**46,2%**	**34,0%**	**42,1%**	**45,8%**	**32,5%**
1995	Total	3.976	865	860	731	429	234	431
	cajas	1.306	352	393	284	201	117	163
	% cajas	**32,8%**	**40,7%**	**45,7%**	**38,9%**	**46,9%**	**50,0%**	**37,8%**
2000	Total	4.829	918	1.064	707	420	228	510
	cajas	2.258	399	503	282	215	118	207
	% cajas	**46,8%**	**43,5%**	**47,3%**	**39,9%**	**51,2%**	**51,8%**	**40,6%**
2006 (mar.)	Total	5.480	1.207	1.225	684	371	223	654
	cajas	2.906	588	628	275	213	127	305
	% cajas	**53,0%**	**48,7%**	**51,3%**	**40,2%**	**57,4%**	**57,0%**	**46,6%**

		PONTEVEDRA	**LA RIOJA**	**SALAMANCA**	**TENERIFE**	**SEGOVIA**	**SEVILLA**	**SORIA**
1978	Total	487	299	247	279	110	651	130
	cajas	172	186	67	88	34	189	54
	% cajas	**35,3%**	**62,2%**	**27,1%**	**31,5%**	**30,9%**	**29,0%**	**41,5%**
1985	Total	678	400	366	435	177	909	175
	cajas	203	202	97	121	56	263	60
	% cajas	**29,9%**	**50,5%**	**26,5%**	**27,8%**	**31,6%**	**28,9%**	**34,3%**

1990	Total	744	402	351	499	181	1.015	173
	cajas	284	226	110	155	64	325	61
	% cajas	**38,2%**	**56,2%**	**31,3%**	**31,1%**	**35,4%**	**32,0%**	**35,3%**
1995	Total	739	400	356	479	185	1.095	169
	cajas	313	235	129	175	71	396	64
	% cajas	**42,4%**	**58,8%**	**36,2%**	**36,5%**	**38,4%**	**36,2%**	**37,9%**
2000	Total	775	426	369	556	192	1.237	165
	cajas	360	256	157	234	88	623	67
	% cajas	**46,5%**	**60,1%**	**42,5%**	**42,1%**	**45,8%**	**50,4%**	**40,6%**
2006 (mar.)	Total	778	461	392	634	185	1.384	145
	cajas	379	292	179	290	95	748	69
	% cajas	**48,7%**	**63,3%**	**45,7%**	**45,7%**	**51,4%**	**54,0%**	**47,6%**

		TARRAGONA	**TERUEL**	**TOLEDO**	**VALENCIA**	**VALLADOLID**	**VIZCAYA**	**ZAMORA**
1978	Total	422	159	423	1.130	338	659	180
	cajas	142	83	129	253	133	253	64
	% cajas	**33,6%**	**52,2%**	**30,5%**	**22,4%**	**39,3%**	**38,4%**	**35,6%**
1985	Total	681	201	575	1.688	508	784	244
	cajas	305	91	151	468	178	294	77
	% cajas	**44,8%**	**45,3%**	**26,3%**	**27,7%**	**35,0%**	**37,5%**	**31,6%**
1990	Total	728	224	598	1.945	514	807	249
	cajas	441	96	221	631	202	305	90
	% cajas	**60,6%**	**42,9%**	**37,0%**	**32,4%**	**39,3%**	**37,8%**	**36,1%**
1995	Total	663	232	597	2.064	482	811	253
	cajas	425	113	216	702	177	272	96
	% cajas	**64,1%**	**48,7%**	**36,2%**	**34,0%**	**36,7%**	**33,5%**	**37,9%**
2000	Total	712	239	590	2.176	529	899	247
	cajas	509	117	241	969	209	356	103
	% cajas	**71,5%**	**49,0%**	**40,8%**	**44,5%**	**39,5%**	**39,6%**	**41,7%**
2006 (mar.)	Total	781	228	609	2.368	563	930	240
	cajas	573	117	283	1.104	254	383	113
	% cajas	**73,4%**	**51,3%**	**46,5%**	**46,6%**	**45,1%**	**41,2%**	**47,1%**

		ZARAGOZA	**OTROS**	**ESPAÑA**	**EXTRANJERO**	**TOTAL**
1978	Total	619	14	22.591	68	22.659
	cajas	267	0	7.502	2	7.504
	% cajas	**43,1%**	**0,0%**	**33,2%**	**2,9%**	**33,1%**
1985	Total	882	33	32.559	141	32.700
	cajas	299	7	10.797	5	10.802
	% cajas	**33,9%**	**21,2%**	**33,2%**	**3,5%**	**33,0%**
1990	Total	948	34	35.328	167	35.495
	cajas	351	9	13.642	8	13.650
	% cajas	**37,0%**	**26,5%**	**38,6%**	**4,8%**	**38,5%**
1995	Total	998	33	36.252	153	36.405
	cajas	421	10	15.214	8	15.222
	% cajas	**42,2%**	**30,3%**	**42,0%**	**5,2%**	**41,8%**
2000	Total	1.047	37	39.300	91	39.391
	cajas	512	15	19.268	17	19.285
	% cajas	**48,9%**	**40,5%**	**49,0%**	**18,7%**	**49,0%**
2006 (mar.)	Total	1.136	42	42.270	95	42.365
	cajas	593	20	22.568	37	22.605
	% cajas	**52,2%**	**47,6%**	**53,4%**	**38,9%**	**53,4%**

Fuente: Elaboración propia sobre datos del Banco de España

2.3.3. Concurrencia competitiva más soluciones cooperativas

La adaptación de muchas cajas a los nuevos escenarios difícilmente se podría haber realizado sin la tradición de cooperación que es propia del mundo de las cajas y que en España se ha instrumentado fundamentalmente a través de la Confederación Española de Cajas de Ahorros.

Quintás (2004) ha destacado la convivencia de una intensa competencia comercial y una estrecha cooperación en los ámbitos no comerciales. Esta estrategia ha permitido a las cajas alcanzar importantes economías de escala, y forja el término «coopetencia» para referirse simultáneamente a los beneficios de la cooperación y la competencia que ha propiciado el proceso de liberalización. De forma igualmente sintética, Lagares (1991) propuso la expresión «cooperación competitiva» para referirse a esta misma realidad.

La cooperación entre cajas es, por tanto, un elemento distintivo, permanente y profundo en el sector, y se ha convertido en un genuino rasgo cultural de las mismas, apareciendo con idéntica fuerza tanto en sus orígenes, como en el momento actual. Así, las modernas propuestas de gestión empresarial, que implican la colaboración estrecha entre empresas diferentes, el trabajo en red y la compartición neuronal del conocimiento, encuentran en las Cajas de Ahorros un ejemplo práctico ya casi secular.

¿Cuáles son las razones de fondo que impulsan a las cajas a mantener tan estrecha cooperación en un entorno tan competitivo? Moraleda (2003) se ha acercado a la cuestión utilizando un ejemplo que pueda ayudar al análisis. Para ello toma como referencia una caja de dimensión media con las siguientes características: es la entidad financiera con mayor peso en su zona de actuación típica, normalmente de ámbito provincial; su cuota de mercado en este ámbito supera frecuentemente el 40%, tanto del ahorro que se genera como de la inversión crediticia y, en bastantes casos, incluso supera el 50%; su implantación es, por tanto, enormemente sólida en su zona de origen. Sin embargo, en el conjunto del mercado español su cuota tanto en recursos ajenos como en créditos no supera el 0,50% del total.

Pues bien, para una entidad de este tipo la cooperación con otras entidades del sector le permite generar las economías de escala suficientes para:

- Participar directamente en los mercados de capitales y en los sistemas de compensación y liquidación, tener acceso a las últimas tecnologías y capacidad para ofrecer a sus clientes un servicio en cualquier rincón de la geografía española.
- Una adaptación más eficiente de sus sistemas de información y operativos a cambios profundos (como ocurrió con la introducción del euro, o más recientemente con las Normas Internacionales de Contabilidad y los nuevos requerimientos de capital de Basilea II).
- Desarrollar herramientas soporte de nuevos negocios y renovar arquitecturas tecnológicas.
- Efectuar con mayor eficiencia el análisis de las tendencias en los mercados y el seguimiento de la innovación.

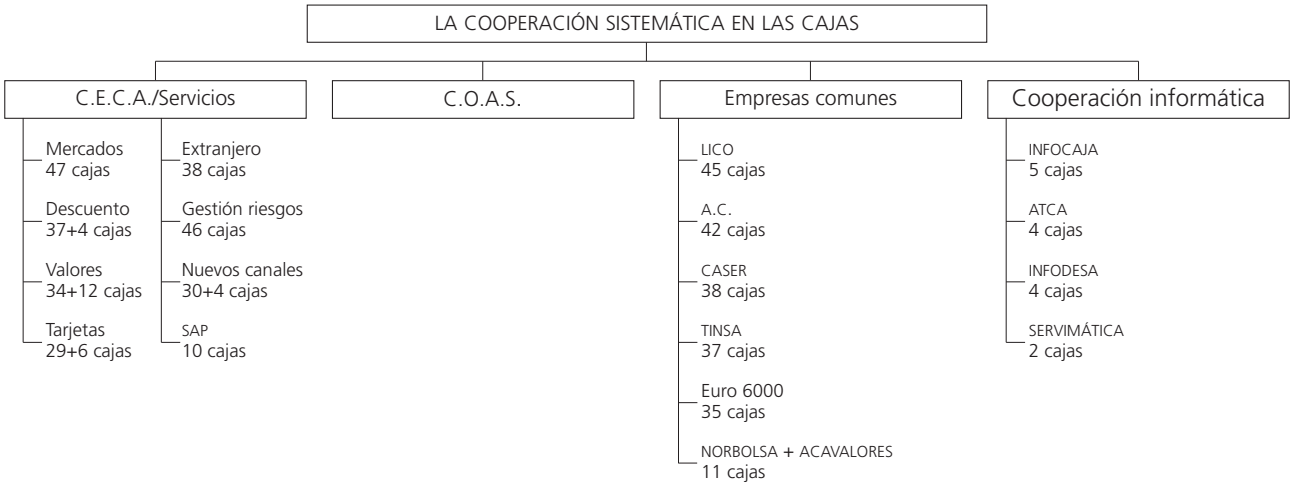
Evidentemente, un modelo de trabajo que se apoya sistemáticamente en la cooperación precisa de unas metodologías comúnmente aceptadas y de una estructura que le dote del soporte suficiente. Para las cajas, el catalizador y soporte de su modelo es, como se ha dicho, la Confederación Española de Cajas de Ahorros, quien une a sus funciones de asociación nacional de las cajas otras específicas de prestación centralizada de servicios. Este modelo inicial se ha venido enriqueciendo con otras iniciativas, como la constitución de empresas para actividades de alta especialización, la creación de centros informáticos comunes y la existencia de una comisión para el impulso permanente de iniciativas y proyectos de cooperación: la Comisión para la Organización, Automación y Nuevos Servicios (COAS).

En esquema, el gráfico 45 presenta el modelo de cooperación descrito.

En el propio gráfico quedan patentes dos características sobresalientes de esta cooperación: su libertad y su flexibilidad. Las cajas deciden su adscripción a cada nuevo proyecto o servicio de forma voluntaria y éste se pone en marcha cuando ha conseguido la suficiente masa crítica que, en cada caso, supone un número de cajas o un volumen de negocio diferentes.

Un enfoque específico en las actividades más recientes de COAS permite sintetizar las economías de alcance y de escala generadas, muchas de ellas orientadas a obtener altos niveles de eficacia y eficiencia operativas. Moraleda agrupa estas iniciativas en cuatro tipologías de proyectos:

GRÁFICO 45 Modelo de cooperación



Fuente: Moraleda (2003)

- De relación con el cliente:
  Estudio para redefinición de la oficina tradicional.
  Implantación de *contact centers*.
  Modelo para la medición de la calidad de los servicios.
  Desarrollo de herramienta soporte para la actividad de banca privada.
- Tecnológicos y de innovación.
  Arquitecturas para las comunicaciones y redes.
  Desarrollo del autoservicio financiero.
  Difusión y gestión del conocimiento.
  Agregador financiero.
- De normalización operativa.
  Análisis de impactos y soluciones para la adaptación al euro.
  Reforma y automatización de los sistemas de compensación y liquidación.
  Mejora de la eficiencia operativa.
  Armonización de sistemas y procedimientos para la relación con las administraciones públicas.
- De negociación conjunta.
  E procurement y central de compras.
  Modelos de servicios con operadores de telecomunicaciones.
  Gestión del efectivo.
  Transferencias de inmigrantes.

2.3.4. Las participaciones industriales

Hace tiempo que se conocen, aún cuando con escasa precisión, los efectos positivos y negativos que para las entidades de crédito comporta el mantenimiento de compromisos de financiación estables y a largo plazo con las empresas industriales.

Se señala, en ocasiones, que la participación en el capital de este tipo de empresas puede alterar la asignación eficiente de los recursos financieros, dado que las entidades de crédito pueden verse obligadas a mantener o incrementar sus inversiones aunque la rentabilidad no lo aconseje. En este sentido, se dice que existe el riesgo de que en las relaciones entre la entidad bancaria y la empresa participada no se respeten los criterios del mercado, o se relajen, produciendo ineficiencias que, a la larga, se convierten en gérmenes de crisis larvadas; además, en situaciones recesivas, una estrecha vinculación con la industria puede poner en riesgo la solvencia de los intermediarios financieros. Sin embargo, unos criterios prudentes y rigurosos de asignación de recursos propios, una gestión orientada por principios claros de rentabilidad ajustada por riesgo, unos límites bien definidos frente a los peligros de concentración y exposición excesiva, unas normas exigentes de información financiera y, en fin, unas bue-

nas prácticas de gobierno corporativo son, entre otros, elementos básicos de política prudencial y buena administración que, una vez establecidos, contribuyen claramente a paliar los peligros mencionados.

Por otra parte, la participación de las entidades de crédito en las empresas industriales implica un mejor aprovechamiento de los conocimientos acumulados en la relación prolongada con los clientes y el uso más eficiente de sus capacidades de proceso de la información para la buena gestión de riesgos. Ello puede proporcionarles, además, ventajas de escrutinio y examen en relación a otras entidades bancarias para decidir si procede ampliar su endeudamiento con las empresas del grupo participado, así como para conocer las oportunidades de inversión en el resto del sector y en las empresas suministradoras. De hecho, hay una sólida tradición bancaria que sustenta esta alternativa porque, como señalan sus defensores, aporta la experiencia bancaria y los criterios de gestión eficiente del riesgo al terreno de las empresas no financieras, para facilitar el desenvolvimiento de las iniciativas empresariales. Desde el punto de vista de las entidades financieras, les permite dar salida a su capacidad de financiación con empleos de alta rentabilidad y liquidez (cuando se trata de valores cotizados), aunque obviamente también con mayor grado de riesgo que en valores de renta fija, sobre todo si, además, son públicos. En el caso de las Cajas de Ahorros, como ya vimos, la participación en empresas regionales es uno de los factores que pueden configurar su vinculación con el territorio de origen.

En todo caso, el grado de participación del sistema bancario en el industrial es un tema que ha merecido numerosas reflexiones históricas, de signo cambiante, sin que quepa más juicio concluyente que el respeto a la autonomía de decisión empresarial, sujeta a exigencias prudenciales, rigurosas y sólidas. No obstante, con relación a las cajas conviene hacer algunas matizaciones.

A diferencia de lo que sucede con los bancos, las participaciones empresariales de las Cajas de Ahorros y la creación de grupos de empresas en torno a ellas constituyen un hecho relativamente reciente, que salvo en unos pocos casos es posterior a los años centrales de la década de los ochenta. Históricamente (y con volúmenes más modestos que los actuales) las cajas fueron siempre poco propensas a tener en su activo acciones y participaciones empresariales significativas. Centradas en el crédito y los valores de renta fija especialmente de las administraciones y empresas públicas, su penetración en el mundo empresarial por la vía de la participación directa se limitaba, con pocas excepciones, a empresas pequeñas y medianas y a sociedades instrumentales para el ejercicio de su actividad operativa.

En la década de los noventa tres hechos contribuyeron a potenciar las participaciones empresariales no financieras de las cajas: 1) la liberalización del sector servicios, que propició la creación de grandes empresas en campos con perspectivas de fuerte crecimiento; 2) la privatización parcial de empresas públicas; y 3) la caída general de los márgenes de intermediación y ordinario en el sistema bancario, con la consiguiente necesidad de buscar inversiones de mayor rentabilidad para los recursos ajenos captados.

En definitiva, el crecimiento de las cajas y el estrechamiento de márgenes ordinarios forzaron la búsqueda de inversiones rentables, que en un marco de liberalización de servicios y privatización de empresas públicas llevaría a las entidades de ahorro españolas a una toma creciente de posiciones en empresas no financieras y, también, en el propio sector de la banca privada.

Un resultado visible de este proceso ha sido que muchas cajas, por razones de claridad contable y eficacia organizativa, han creado en su seno «corporaciones financieras» o «grupos industriales» para la administración conveniente de sus participaciones.

La tabla 16 y el cuadro 46 reflejan la trayectoria de la inversión en valores de las Cajas de Ahorros en base consolidada entre 2000 y 2004, último año para el que hay información completa disponible.

La dimensión de las plusvalías generadas por las cajas en su toma de posiciones en sociedades demuestra que, desde el punto de vista empresarial, la política de inversión ha sido un éxito. Además, a partir de las cifras anteriores, se pueden plantear otras conclusiones adicionales:

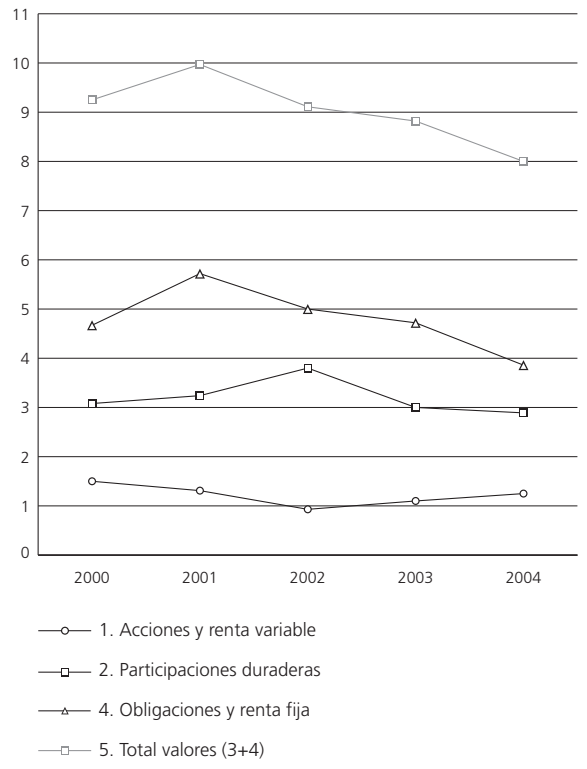
- Se aprecia una clara tendencia en los últimos tres años hacia la reducción del total de la inversión de las cajas en valores.
- La reducción se produce, como muestran las cifras del cuadro, en todos los epígrafes, aunque en acciones se observe un ligero repunte a partir de 2002.

TABLA 16 Acciones, participaciones y valores de renta fija de las Cajas de Ahorros (porcentaje del balance total consolidado)

	2000	2001	2002	2003	2004
1. Acciones y renta variable	1,50	1,31	0,93	1,10	1,25
2. Participaciones duraderas	3,08	3,24	3,18	3,00	2,89
En entidades de crédito	[0,33]	[0,44]	[0,38]	[0,35]	[0,19]
En otras participaciones	[2,75]	[2,80]	[2,80]	[2,65]	[2,70]
3. Total acciones y participaciones (1+2)	4,58	4,55	4,11	4,10	4,14
4. Obligaciones y renta fija	4,67	5,72	5,00	4,72	3,86
5. Total valores (3+4)	9,25	9,97	9,11	8,82	8,00

Fuente: Valle (2006)

GRÁFICO 46 Inversión en valores (% del balance)



Fuente: Valle (2006)

- La inversión en participaciones duraderas en entidades de crédito es baja y con tendencia a reducirse.
- Las participaciones en empresas no financieras mantienen una clara estabilidad a lo largo de todo el periodo.
- Incluso la inversión en obligaciones y títulos de renta fija viene reduciendo desde 2001 su importancia relativa en el balance total consolidado.

Teniendo en cuenta los datos anteriores que, con independencia de su evolución, no dejan de mostrar un nivel de cierta importancia en la presencia de las cajas en otras empresas, y mirando a su vocación y orígenes, cabe ciertamente preguntar si estamos en presencia de un nuevo paradigma en la relación cajas-industria.

Valle (2006) considera que las mencionadas circunstancias han producido cambios concretos y algunos muy importantes; pero el paradigma al que responde la misión financiera de las cajas no ha variado. No hay nada en sus datos ni en su trayectoria que, con carácter general, abone la idea de un cambio de comportamiento en su relación con las empresas. La elevación, entre 1996 y 2001, de la cartera de participaciones empresariales de las cajas no tuvo continuidad posterior, de forma que, a partir de dicho año, está prácticamente estabilizada en un 4,1% del balance consolidado.

En última instancia, no parece que alguna de las cuestiones suscitadas en relación con las participaciones industriales de las entidades de crédito deban plantearse en el terreno de la prohibición o limitación dirigista de estas actividades financieras, sino en la exigencia de normas estrictas de valoración e información con-

tables y la aplicación rigurosa de políticas prudenciales. Concernientes, estas últimas, a principios organizativos, procesos de control y gestión de riesgos, criterios de asignación y consumo adecuado de recursos propios, y, en fin, al ejercicio de un buen gobierno corporativo en todo lo relativo a estas carteras de participaciones.

2.4. LA CONTRIBUCIÓN DE LAS CAJAS DE AHORROS A LA COMPETENCIA, ESTABILIDAD Y DESARROLLO DEL SISTEMA FINANCIERO

El comportamiento de las Cajas de Ahorros españolas, tal y como se ha descrito hasta ahora, no puede ser contemplado como un fenómeno aislado, desprovisto de vínculos con el entorno en el que se integra. Todo lo contrario, la actuación de las Cajas de Ahorros debe ser analizada en el contexto que ellas mismas han contribuido, de forma decisiva, a crear: el de un sistema financiero tan abierto, complejo, competitivo y dinámico como el español.

El análisis del modelo de negocio de las Cajas de Ahorros quedaría, por lo tanto, incompleto si no incluyera un capítulo dedicado a examinar la imbricación de estas entidades en el sistema en el que compiten. En definitiva, porque el sistema financiero español no sería el que es de no existir las Cajas de Ahorros, procede ahora dedicar algunas líneas a analizar como éstas han contribuido a diseñar sus líneas maestras, en términos de competencia, estabilidad y desarrollo.

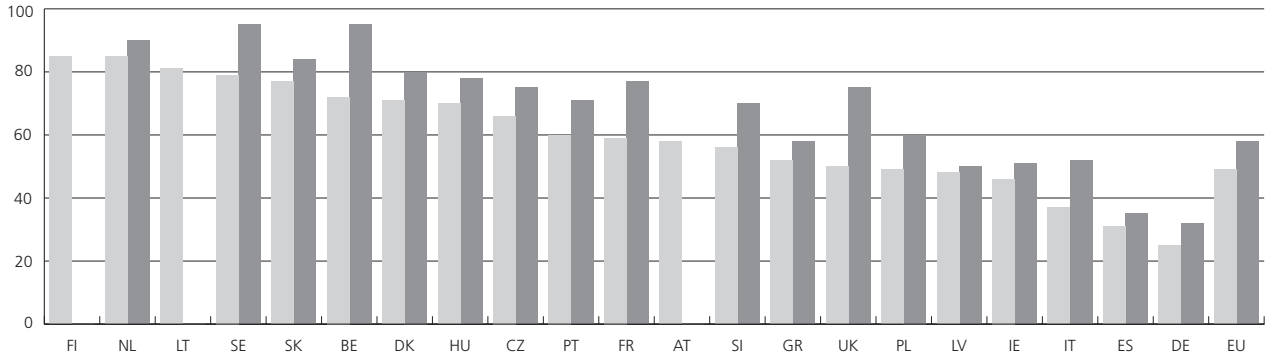
2.4.1. La contribución a la competencia del sistema financiero

Una de las principales preocupaciones de las autoridades de regulación y supervisión del sistema financiero español ha sido el de garantizar que la prestación de los servicios financieros se produzca en condiciones competitivas, en beneficio del consumidor y evitando las prácticas abusivas de poder de mercado.

Las Cajas de Ahorros han contribuido de forma significativa a la conformación de un sistema bancario, como el español, que goza de un nivel adecuado de competencia. Así lo ha reconocido, como ya se ha apuntado, la Comisión Europea, de cuyo «Informe preliminar sobre cuentas corrientes y servicios relacionados» se ha tomado el gráfico 47, en el que se muestra la posición que ocupa España en relación con el resto de países de la Unión Europea a partir del indicador de concentración empleado por dicho estudio.

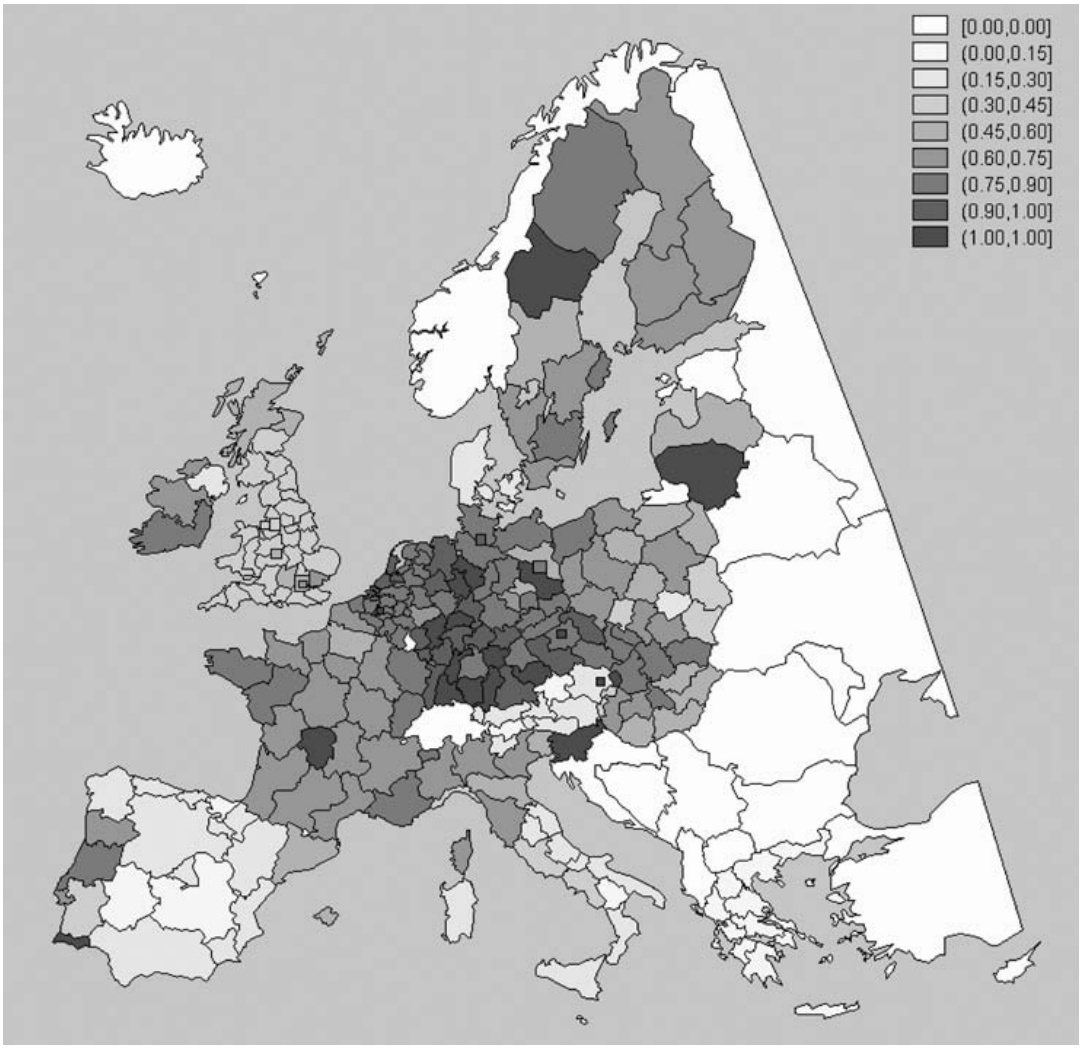
Dicho análisis se extiende al ámbito regional, donde España también obtiene buenos resultados. Así, el mapa de concentraciones, tomando como referencia la cuota de las cinco entidades más importantes, es el mostrado en el gráfico 48.

GRÁFICO 47 Niveles de concentración comparados (I)



Fuente: Comisión Europea

GRÁFICO 48 Niveles de concentración comparados (II)



Fuente: Comisión Europea

Una de las variables más frecuentemente utilizadas para evaluar las condiciones competitivas de los mercados es el índice de Herfindahl-Hirschman. Como referencia, el umbral marcado por la Reserva Federal de los Estados Unidos como límite para autorizar una operación de fusión bancaria es de 1.800 puntos. Es decir, se considera que cualquier valor del índice superior a 1.800 tendría efectos dañinos para la competencia. Con datos de 2005, el índice Herfindahl-Hirschman para el conjunto de las entidades de crédito españolas se sitúa en 1.434, muy próximo a los valores que se consideran óptimos.

El análisis de la información disponible para 2005 ofrece unos resultados claros: el grado de concentración de las cajas es muy escaso y notablemente inferior a los bancos, contribuyendo con ello a mejorar las condiciones competitivas del mercado bancario español. (Ver gráfico 49).

Pero, además, resulta destacable que la actividad de las Cajas de Ahorros se desarrolla de forma alta-

mente competitiva entre ellas, no detectándose en ninguna de las regiones españolas que el poder de mercado de una entidad local pueda conducir a prácticas de oligopolio.

Si se exceptúan las ciudades autónomas de Ceuta y Melilla, el número medio de Cajas de Ahorros que cuenta con oficinas en las distintas comunidades autónomas alcanza en 2005 la cifra de 19, siendo los archipiélagos de Baleares y Canarias las comunidades donde menos Cajas de Ahorros hay establecidas (once). (Ver tabla 17).

Por lo que se refiere al poder de mercado de las distintas Cajas de Ahorros (entendiendo por éste la cuota de mercado que mantienen en sus mercados relevantes en relación al resto de cajas), la tabla 17 también muestra la máxima cuota de mercado que una sola caja de ahorros ostenta en cada comunidad autónoma frente al resto de cajas.

Como puede apreciarse, incluso en las comunidades autónomas uniprovinciales, donde podría intuirse que la competencia es más escasa, las Cajas de Ahorros foráneas gestionan en torno al 30% del mercado. En media, la cuota máxima de una sola entidad no alcanza el 50%.

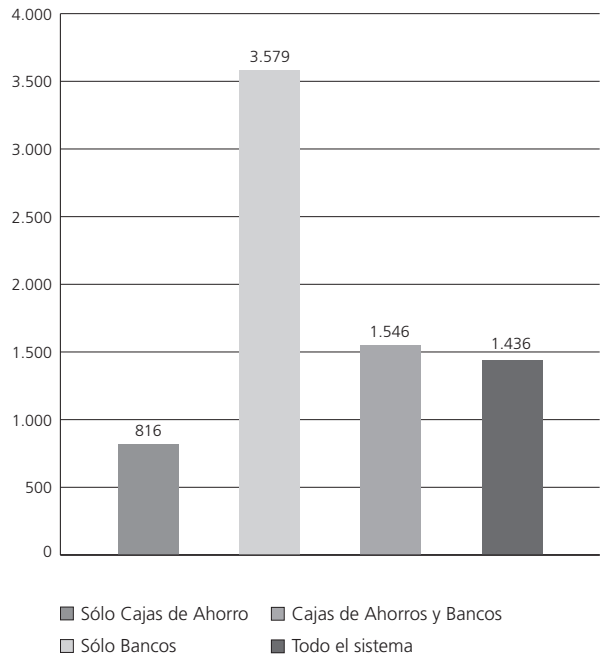
TABLA 17 Distribución de actividad por comunidades autónomas

COMUNIDAD AUTÓNOMA	Nº DE CAJAS DE AHORROS CON OFICINAS	MÁXIMA CUOTA DE MERCADO DE UNA CAJA DE AHORROS*
Andalucía	24	20
Aragón	23	35
Asturias	12	68
Baleares	11	38
Canarias	11	38
Cantabria	15	62
Castilla y León	23	25
Castilla-La Mancha	23	41
Cataluña	31	33
Extremadura	13	42
Galicia	13	39
Madrid	43	38
Murcia	16	41
Navarra	12	72
País Vasco	16	37
La Rioja	18	32
Comunidad Valenciana	22	35
MEDIA	19	41
Ceuta	4	56
Melilla	3	82

* Diciembre 2005. Cuota de mercado considerando sólo las Cajas de Ahorros

Fuente: CECA

GRÁFICO 49 Índices de Concentración Herfindahl-Hirschman



Fuente: CECA

2.4.2. La contribución a la estabilidad del sistema financiero

Siguiendo a Valle (2004), los dos factores que materializan la aportación de las Cajas de Ahorros a la estabilidad del sistema financiero son su mayor grado de capitalización y el comportamiento de los fondos de garantía de depósitos.

Por lo que respecta al primer factor, y tal y como ya se ha analizado, las restricciones a las que se han visto sometidas las Cajas de Ahorros en la captación de recursos propios, como consecuencia de su estructura de propiedad fundacional y privada, no ha sido un obstáculo

para que éstas mantengan valores del coeficiente BIS que han excedido con holgura el 8% exigido legalmente por la normativa comunitaria. En efecto, mientras las Cajas de Ahorros han mantenido niveles de recursos propios en relación a los activos ponderados por el riesgo superiores al 12%, en las entidades bancarias se ha situado en torno al 10,6%.

Cabe atribuir esta superioridad a la mayor capacidad relativa de autogeneración de recursos propios vía reservas y, en menor medida, a la captación de pasivos subordinados. El mantenimiento de excedentes de capital sobre requerimientos de recursos propios supone incurrir en un coste de oportunidad, al renunciar, al menos parcialmente, a la consecución de objetivos marcados por una mayor orientación al crecimiento del balance, además de subordinar la distribución de un mayor volumen de beneficios a la generación de un nivel de capitalización suficiente que garantice la superación de los nuevos retos y las amenazas del nuevo entorno competitivo, tras la entrada en vigor de Basilea II. Valle concluye, así, que «el esfuerzo que están realizando las Cajas de Ahorros y el nivel de compromiso que han adquirido con las autoridades para dotar al sistema bancario español de una mayor fortaleza está siendo notoriamente superior al resto de grupos institucionales»[28].

El segundo factor es observable a partir de la tendencia mostrada por las aportaciones anuales realizadas al patrimonio del Fondo de Garantía de Depósitos en Cajas de Ahorros. Desde que fue creado en 1982, la evolución de su situación patrimonial ha presentado notables diferencias con respecto al correspondiente a los bancos, como consecuencia de las desigualdades existentes en los niveles de insolvencia registrados por las entidades de cada uno de los sectores. En el Fondo de Garantía de Depósitos en Establecimientos Bancarios, los recursos destinados por las instituciones financieras integrantes no han permitido cubrir los saneamientos realizados, requiriendo del continuo apoyo de los anticipos proporcionados por el Banco de España y de los préstamos concedidos por las propias entidades bancarias, dando lugar a importantes gastos financieros. Por el contrario, el Fondo de Garantía de Depósitos en Cajas de Ahorros ha contado continuamente con recursos propios excedentarios, como consecuencia de su comportamiento ascendente y las reducidas necesidades de saneamiento. Prueba de ello es que entre 1996 y 2000 las Cajas de Ahorros quedaron eximidas de nuevas aportaciones anuales al Fondo ya que, de acuerdo con la normativa vigente, el patrimonio del mismo igualaba o superaba el 1% de los depósitos garantizados[29].

Partiendo de las consideraciones anteriores, Valle ha ensayado una interesante cuantificación de las aportaciones de las cajas a la estabilidad del sistema en el periodo 1992-2002. Se trata de un análisis que no ha perdido vigencia en absoluto, y que conviene citar hoy por cuanto apunta tendencias globales perfectamente reconocibles.

El gráfico 50 recoge una estimación de la contribución de las Cajas de Ahorros a la estabilidad del sistema financiero (obtenida como suma de las dos contribuciones parciales anteriores). Como puede observarse, la aportación realizada por las cajas en esta materia a lo largo del horizonte temporal considerado resulta muy significativa. Los valores correspondientes a la contribución diferencial se situarían en términos medios en 568,7 millones de euros anuales, donde en torno al 65% se identifica con el componente correspondiente a la tenencia de recursos propios excedentarios superiores a los de la banca privada, y el 35% restante a la contribución materializada a través del Fondo de Garantía de Depósitos.

28 Para demostrarlo este autor propone hallar la magnitud de esta contribución diferencial a la solvencia del sistema financiero (CS) por medio de la siguiente expresión:

$$CS = [(RRP_{cajas} - RRP_{bancos}) \times AT_{cajas}] \times ti_{mercado}$$

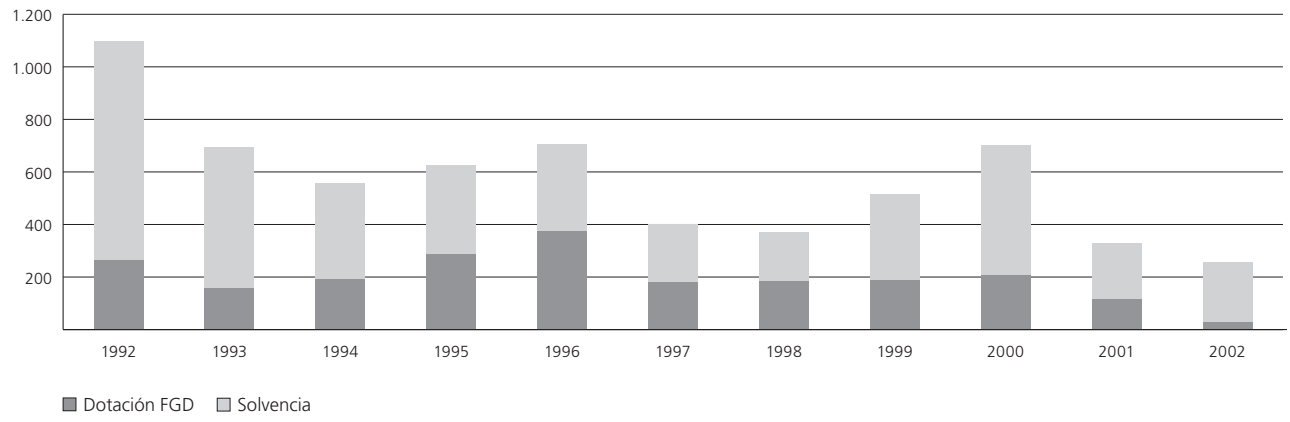
es decir, el coste de oportunidad (aproximado por el tipo de interés interbancario a tres meses ($ti_{mercado}$)) en el que incurren las Cajas de Ahorros por el mantenimiento de excesos de capital superiores a los requerimientos de recursos propios mostrados por la banca privada, el cual viene dado por el producto de la diferencia entre el coeficiente de solvencia BIS presentado por las Cajas de Ahorros (RRP_{CAJAS}) y los bancos (RRP_{bancos}), y los activos totales correspondientes a las mismas (AT_{cajas}).

29 La contribución a la garantía de los depósitos (CGD), vendría dada analíticamente por:

$$CGD = APFGD_{bancos} \times [cm_{cajas}/cm_{bancos}]$$

es decir, la aportación que deberían realizar los bancos privados ($APFGD_{bancos}$) para cubrir las garantías de sus depositantes si mantuviesen la cuota de mercado (cm_{bancos}) en este segmento de pasivo presentada por las Cajas de Ahorros (cm_{cajas}).

GRÁFICO 50 Contribución diferencial de las Cajas de Ahorros a la estabilidad del sistema financiero (millones de euros)



Fuente: Valle (2004)

2.4.3. La contribución al desarrollo del sistema financiero

La creciente presión competitiva del sistema financiero español ha dado lugar a un notable desarrollo de la tecnología de la información y las comunicaciones, que, combinado con la proliferación de nuevos productos, ha redundado en ganancias de eficiencia, finalmente reflejada en menores precios.

El menor poder de mercado mostrado por las entidades bancarias y su repercusión en la vertiente del ingreso, favoreció una importante caída en el coste de financiación y una mayor remuneración del ahorro. A partir de este análisis, puede distinguirse entre ganancias de eficiencia de mercado y eficiencia productiva.

2.4.3.1. Contribución a la eficiencia de mercado

La conversión de las Cajas de Ahorros en operadoras de banca universal ha supuesto la pérdida del poder de mercado que históricamente venía manteniendo la banca privada. El paso de un sistema regulado a uno liberalizado en el que las entidades de crédito han podido competir sin trabas entre sí, eligiendo la estrategia que consideran óptima ha implicado, como se ha visto, una clara intensificación de la competencia. El corolario más evidente de esta realidad ha sido la continua caída de los tipos de interés nominales, que ha dado lugar a una significativa reducción de los diferenciales correspondientes a las operaciones de activo y pasivo, y, como consecuencia, importantes ganancias de eficiencia de mercado.

Valle ha sugerido un sistema para cuantificar esta contribución[30]. Los resultados obtenidos refrendan que la competencia introducida en la actividad de intermediación bancaria por las Cajas de Ahorros ha desembocado en una incremento sustancial del excedente de los consumidores de los servicios bancarios. Sin embargo, el grado en el que esto se ha llevado a cabo resulta bastante dispar, de modo que es posible detectar tres etapas:

30 En concreto, propone una aproximación a dicha ganancia a través del computo de la diferencia entre el margen absoluto asociado a la función de intermediación (MFI) correspondiente a la estructura de mercado existente, es decir, en la que compiten Cajas de Ahorros y bancos privados, y aquella referida a la situación hipotética en la que los bancos privados operaran en régimen de monopolio a lo largo del periodo considerado, gestionando la totalidad de la cartera de créditos y depósitos del sector bancario. Analíticamente, dicha contribución a la eficiencia de mercado (CEM) viene definida a través de la siguiente expresión:

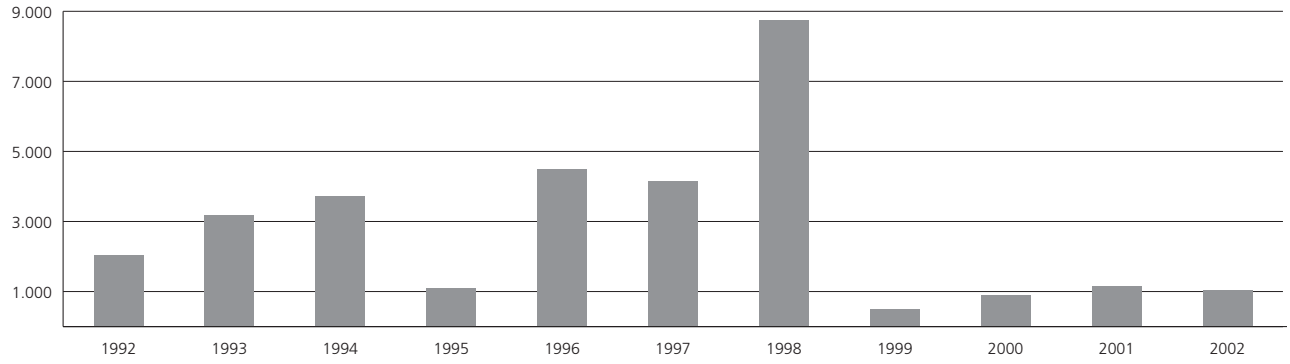
$$CEM = MFI_{cajas+bancos} - MFI_{bancos}$$

donde:

$$MFI = (r_C - r_I)\, C + (r_I - r_D)\, D$$

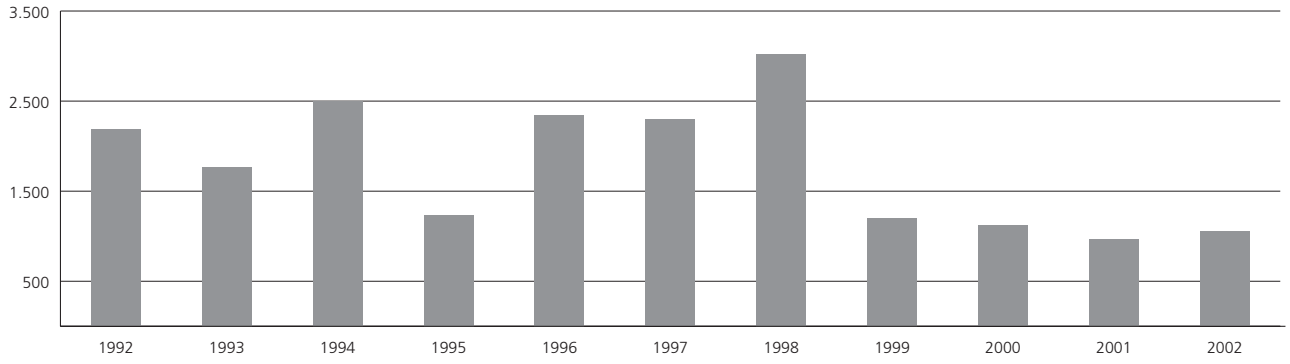
siendo r_C el rendimiento medio de las inversiones crediticias, C el volumen de préstamos, r_I el tipo de interés interbancario, r_D el coste medio de la financiación ajena y D el volumen de depósitos.

GRÁFICO 51 Contribución de las Cajas de Ahorros a la eficiencia de mercado (millones de euros)



Fuente: Valle (2004)

GRÁFICO 52 Contribución de las Cajas de Ahorros a la eficiencia productiva (millones de euros)



Fuente: Valle (2004)

- La primera de ellas, caracterizada por el continuo crecimiento de este tipo de contrapartida social, se extiende durante el periodo 1992-1994, años marcados por una sustancial caída de los márgenes como consecuencia de la intensa competencia en la vertiente del activo, y la inercia de los efectos derivados de la guerra de las supercuentas en materia de pasivo.
- Una segunda etapa comprende el horizonte temporal 1995-1998, la cual viene determinada por fluctuaciones significativas causadas por las variaciones experimentadas en la magnitud de las carteras de crédito, y en los márgenes unitarios de las operaciones de activo y de pasivo, tras el impulso a la consolidación a la que se vio sometido el sector bancario español, y la tensión financiera que llevó a determinadas entidades a pagar intereses más elevados a cambio de soportar menores costes en la prestación de sus servicios.
- La estabilidad y la menor magnitud alcanzada por la contribución computada caracteriza la última parte del periodo considerado (1999-2002), debido al descenso significativo de los tipos de interés interbancarios, propio de la culminación del proceso de inte-

gración monetaria y financiera, en un contexto de alta competencia como la alcanzada en los diferentes segmentos de negocio. (Ver gráfico 51).

2.4.3.2. Contribución a la eficiencia productiva

La mayor intensidad competitiva también ha dado lugar a un incremento de los niveles medios de eficiencia productiva. En este contexto, las cajas han conseguido presentar gastos de explotación por unidad monetaria intermediada (*gei*) inferiores a la banca privada[31]. Dicha ganancia de eficiencia repercute, en un entorno dotado de cierta competencia, en menores precios, y por ende, en condiciones más favorables para la demanda[32].

Como puede observarse en el gráfico 52, la evolución de este tipo de contribución presenta, por las razones aducidas anteriormente, un patrón similar al correspondiente a la contribución a la eficiencia de mercado. Las potenciales ventajas competitivas que proporciona la flexibilización de las estructuras organizativas de las entidades bancarias ha facilitado la contratación de servicios externos, así como la introducción masiva de las innovaciones en las tecnologías de la información y la informática en las oficinas y los servicios centrales. Aun cuando la tendencia hacia la automatización ha producido una cierta convergencia a partir de 1999 de la estructura de coste de la banca privada hacia la correspondiente a la de las Cajas de Ahorros, los mayores niveles de eficiencia en esta vertiente mantenida por el conjunto de entidades que operan bajo un sistema de competencia ha redundado en una contribución en esta materia superior a los mil millones de euros a lo largo de los últimos años del periodo.

2.4.4. El verdadero dividendo social de las Cajas de Ahorros

En este epígrafe se ha estudiado la contribución de las cajas al sistema financiero español, en términos de fomento de la competencia, la estabilidad y el desarrollo.

Si se desea estimar el impacto total de las cajas al conjunto del sistema económico sería preciso añadir a la anterior las contribuciones derivadas de la obra social y del enfoque social de la actividad financiera (estudiadas ambas en el epígrafe 3.4 de este trabajo, al que nos remitimos).

Pues bien, Valle culmina su análisis cifrando la contribución total de las Cajas de Ahorros a la sociedad española en 9.648 millones de euros anuales en términos medios a lo largo del periodo 1992-2002. Calculando la proporción del dividendo social destinado por persona y hogar, se tiene que en el último de los años considerados, la contribución social por persona y hogar se situaba en 182,1 euros y 517,5 euros, respectivamente (244,4 euros y 783,5 euros en términos medios para el periodo). (Ver gráficos 53 y 54).

La comparación de su evolución y magnitud con los dividendos distribuidos por los bancos privados en términos de recursos propios brutos corregidos arroja resultados de cierto interés. En este caso, y al contrario de lo que ocurría cuando las variables comparadas eran recursos destinados a obra social y dividendos, las Cajas de Ahorros superan a los bancos de forma sustancial a lo largo del horizonte temporal tomado como referencia, en torno al 41% anual. (Ver gráficos 55 y 56).

2.5. REFLEXIONES Y RETOS PENDIENTES

2.5.1. La evidencia de dos décadas de concurrencia competitiva

2.5.1.1. Competencia y eficiencia

Cuando, como en estas dos ultimas décadas, la concurrencia competitiva se produce con equiparación legal de las posibilidades operativas, con autonomía para la elección y gestión de las estrategias de negocio, con ausencia de discriminaciones fiscales o subsidios y, en fin, con igual protección pública de los clien-

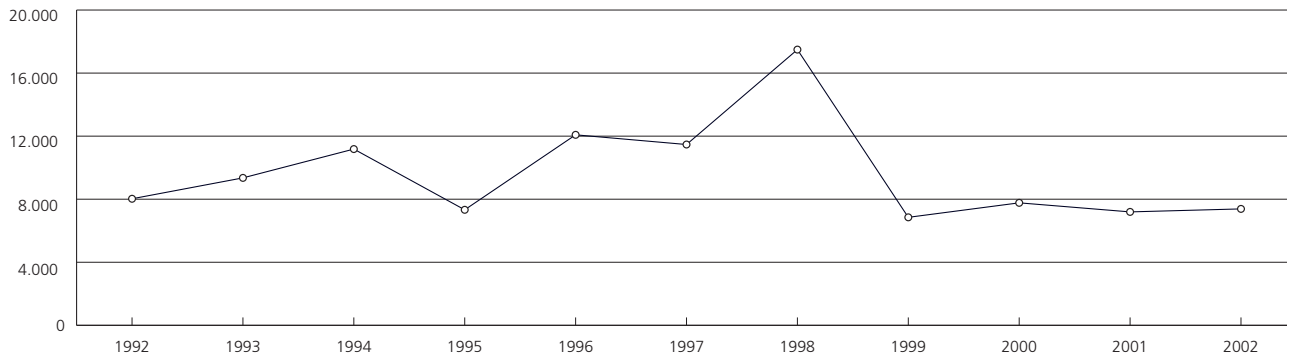
31 Los gastos de explotación por unidad monetaria intermediada, gei, se definen como el cociente [gastos de explotación / (créditos a clientes + débitos a clientes)]. La no disponibilidad de información estadística relativa al peso mantenido por los nuevos productos dentro de balance no permite recoger apropiadamente, desde un enfoque contable, el impacto del cambio sobre el vector de producción en los costes soportados por unidad de negocio (Valle).

32 La magnitud de esta aportación a la eficiencia productiva (CEP) asociada al proceso de transformación de inputs en outputs, puede aproximarse, siguiendo a Valle, a través del cálculo de la siguiente expresión:

$CEP = (gei_{bancos}-gei_{cajas}) x\ RI_{cajas}$

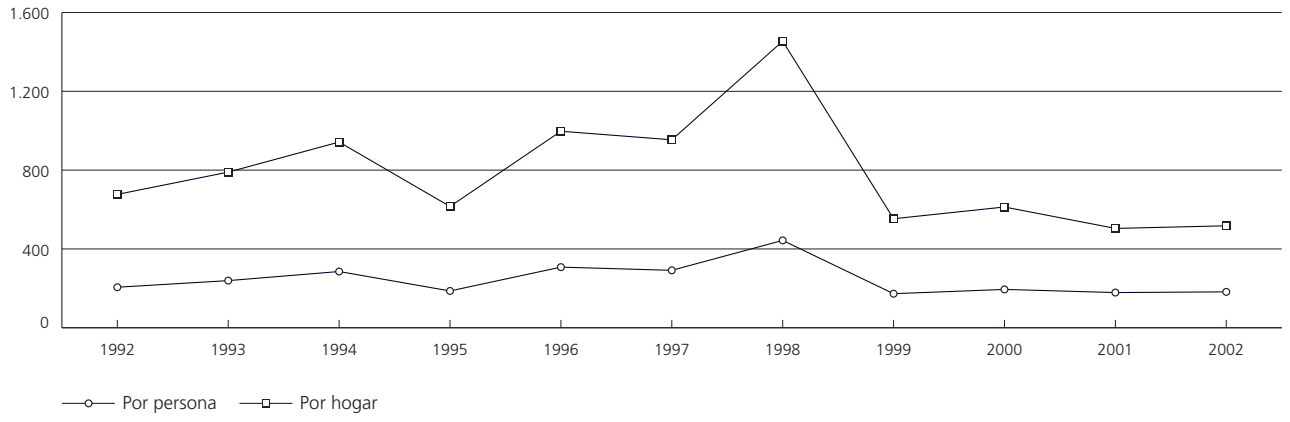
Es decir, el ahorro de recursos derivado del desarrollo de su negocio de intermediación (RI_{caja} = créditos a clientes + débitos a clientes) con unos costes de transformación (gei_{cajas}) inferiores a la banca privada (gei_{bancos}).

GRÁFICO 53 Dividendo social de las Cajas de Ahorros (millones de euros)



Fuente: Valle (2004)

GRÁFICO 54 Dividendo social unitario de las Cajas de Ahorros (euros)



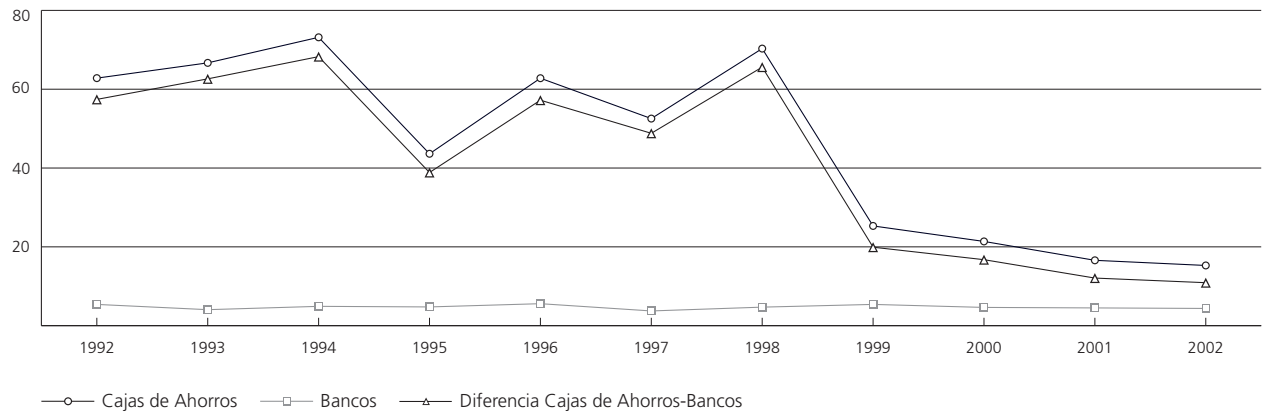
Fuente: Valle (2004)

tes, la prueba más expresiva e inmediata de la supervivencia y el éxito está en las cuotas de mercado. En este periodo, las cajas han ganado cuota en los mercados bancarios y crediticios de modo regular y sostenido; y lo han hecho con mayor intensidad que en etapas anteriores de su historia. Además, en el conjunto del periodo, lo han conseguido con tasas de rentabilidad más elevadas, un grado de falencia notablemente inferior y una solvencia mayor que las de sus competidores. En este sentido, la comparación se haría más nítida utilizando tasas de rentabilidad ajustadas de riesgos, de excesos de recursos propios o de ambos[33].

Estas rentabilidades ajustadas son particularmente relevantes al tema analizado, ya que una forma anacrónica de empresa, que no esté debidamente sujeta a la disciplina del mercado, puede sobrevivir (y hasta ganar cuota) durante algún tiempo, renunciando a la rentabilidad y gestionando ineficientemente los riesgos del negocio. Es cierto que la supervivencia se hará en este caso ilusoria, y a la larga será como un animal seriamente herido que

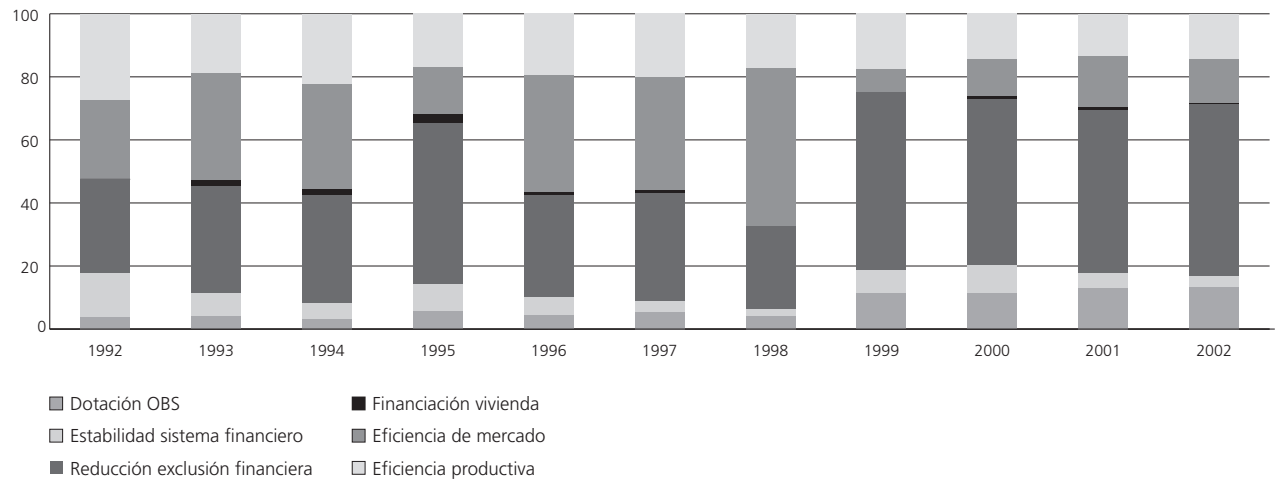
33 Los ajustes pueden realizarse en términos de activos ponderados de riesgos y capital exigido por los reguladores; sin embargo, las mediciones más adecuadas serán las que se hagan en términos de riesgo y capital económico.

GRÁFICO 55 Dividendo de las Cajas de Ahorros y bancos privados (porcentaje sobre recursos propios brutos corregidos)



Fuente: Valle (2004)

GRÁFICO 56 Composición del dividendo social de las Cajas de Ahorros españolas (porcentaje sobre el total)



Fuente: Valle (2004)

prolonga su carrera antes de caer estrepitosamente. Sin embargo, ésta podrá dilatarse tanto más cuanto disponga de una fuerte implantación histórica, poder de mercado y recursos elevados en el punto de partida.

Por ello, a la hora de evaluar el éxito actual y la capacidad de supervivencia futura de las Cajas de Ahorros españolas, se han examinado, entre otros elementos, las condiciones de competencia, el grado de eficiencia, la adaptación del negocio, su fortaleza estratégica, la gestión de riesgos y, en fin, la solvencia financiera con que se han producido las ganancias de cuota de mercado (epígrafes 2.2 y 2.3).

Está ampliamente establecido que el sistema bancario, así como el conjunto del sistema financiero español, se viene desenvolviendo, desde comienzos de los años noventa, en condiciones de intensa reducción de

los márgenes. Es cierto que ésta ha venido propiciada, fundamentalmente, por un descenso de los tipos de interés asociado a la caída de la inflación, la entrada en el euro y la disminución de las primas de riesgo aneja a una menor volatilidad económica y financiera. Pero también lo es que, en medida muy significativa, ha sido producto de una competencia fuerte y creciente, que se ha manifestado en precios y en otros aspectos tales como la diversidad y adecuación de los servicios financieros y de pagos, la calidad de sus prestaciones o la disponibilidad y plazos de los préstamos. En relación a la competencia en precios, el conjunto del periodo ha mostrado una reducción muy notable de las diferencias de los márgenes de intermediación respecto a las tasas de las operaciones interbancarias; esta reducción ha sido tenue en el caso de los préstamos y muy intensa en el caso de los depósitos[34]. El descenso de estas diferencias ha sido más firme y sostenido en las cajas que en los bancos. La comparación con el entorno europeo subraya, por otra parte, la idea de una rivalidad significativa y creciente en el sistema bancario español, siempre dentro de la naturaleza propia de un sector caracterizado por una competencia imperfecta —asimetrías de información, relaciones de clientela, costes de búsqueda, diferenciación de productos, prestación conjunta de servicios, etc.—.

Los indicadores de concentración muestran cierto incremento en el conjunto del periodo. Sin embargo, en una comparación internacional, la concentración del sistema bancario español es relativamente baja si se toma como relevante el conjunto del mercado nacional, e igualmente cuando se consideran relevantes los mercados regionales (comunidades autónomas) y provinciales (epígrafe 2.4.1). Por otro lado, mientras que los indicadores relativos a cajas y bancos muestran unos índices de concentración mayores para las primeras en los mercados regionales, la concentración de las cajas es muy inferior a los bancos cuando se considera el mercado nacional (epígrafe 2.4.1), sin que quepa negar el aserto de que las cajas, en cuanto que sector y forma de propiedad, han contribuido a mantener y reforzar la competencia de la industria bancaria española en el conjunto del periodo considerado.

En cuanto a las tendencias relativas al poder de mercado, con las precauciones exigidas por las dificultades de medición, una lectura completa de la evidencia empírica acumulada permite concluir que, en el total, se ha producido una reducción significativa en el conjunto del periodo, acorde con la mayor competencia antes reseñada. Con todo, se hacen necesarias algunas matizaciones. Primero, los índices de poder de mercado del sistema bancario español (para el conjunto de préstamos y depósitos) han descendido notablemente cuando se miden para los distintos grupos de especialización de negocio[35], o han fluctuado en un rango bastante estable dentro del periodo, con cierto aumento en la última mitad, cuando se miden a partir de las agrupaciones por forma de propiedad[36]. Segundo, de existir una tendencia al alza en el conjunto de las dos décadas, ésta se produce más en concreto en el caso de los bancos y en lo que atañe exclusivamente a los mercados de préstamos. Tercero, en estos últimos se plantean problemas de medición en cuanto que hay que ajustar los riesgos y la efectividad y representatividad de los precios. Cuarto, en los mercados de depósitos ha habido una pérdida muy clara de poder de mercado, tanto para el conjunto del sistema, como muy especialmente para las cajas. Quinto, no se puede rechazar que las cajas han perdido poder de mercado en las dos últimas décadas. Sexto, en el caso de los bancos, los eventuales aumentos de poder de mercado no han ido seguidos de pérdidas de eficiencia en la gestión, como se entiende que debiera ocurrir en unos mercados con escasa presión competitiva, donde los gestores viven relajados y no se ven impelidos a la búsqueda de mayor eficiencia. Séptimo, el poder de mercado en la fijación de precios no se relaciona en el caso español con el grado de concentración derivado de los procesos de adquisiciones y fusiones registrados en estas dos décadas, sino con el tamaño y la mayor eficiencia, de modo que las entidades que alcanzan un mayor nivel de ésta logran más rentabilidad y «poder de mercado»[37]. Es más, no cabe rechazar que, en el caso español, la mayor

34 Véanse Maudos y Fernández de Guevara (2005), Martín-Oliver, Salas y Saurina (2005) y Pérez y Fernández de Guevara (2006).

35 Véase Pérez y Fernández de Guevara (2006).

36 Véase Maudos y Fernández de Guevara (2005).

37 Véase Fernández de Guevara y Maudos (2006).

concentración obedece a una mayor eficiencia, ni que en buena medida las fusiones y adquisiciones han sido producto de la absorción, por entidades más eficientes y solventes, de aquellas otras con menor éxito y capacidad de supervivencia en un entorno de innovación y competencia creciente; esto puede decirse para cualesquiera de las formas de propiedad del negocio bancario español —bancos, cajas y cooperativas—.

A lo largo de estas dos décadas, la presión de la competencia ha impulsado una mejora de la eficiencia del sistema bancario español; ésta ha sido especialmente manifiesta tanto en términos de eficiencia operativa como en relación a la frontera de costes[38]. Las cajas han aumentado su eficiencia en estos terrenos (epígrafe 2.2.3), siguiendo grosso modo la tendencia del sistema. Cuando se las compara con otras formas de propiedad, las cajas españolas fueron ensanchando durante los dos primeros tercios del periodo sus ventajas frente a los bancos, tanto en eficiencia operativa como respecto a las fronteras de eficiencia de ingresos y beneficios. No obstante, en el último tercio, los bancos han mostrado más eficiencia operativa y han ampliado su mayor eficiencia tradicional en términos de costes, hasta eliminar las ventajas que mostraban las cajas con respecto a la frontera de beneficios. Existen probablemente factores coyunturales, por el lado de los ingresos financieros, que explican esta evolución reciente. Sin embargo, en lo que se refiere a costes y eficiencia operativa, hay en esta última parte del periodo otras explicaciones relevantes que pueden implicar un reto importante para las cajas. Estas explicaciones están relacionadas con la mayor eficiencia lograda por los bancos mediante procesos de fusión y racionalización de costes, y con las economías de gama de servicios financieros, y diversificación, que el mayor tamaño está facilitando a los grandes bancos resultantes de las fusiones. Ello ha coincidido también con una expansión rápida de las redes de oficinas de las cajas, mientras los bancos reducían la dimensión de éstas; el efecto tijera: más (menos) costes hoy frente a más ingresos (menos) mañana, puede ser momentáneo, pero muy probablemente implique nuevos desafíos para las cajas, que requieran una mayor consolidación y racionalización futura de éstas, así como una mayor diversificación de riesgos y ampliación de sus fuentes de ingresos.

Así pues, nada hay en el conjunto del periodo analizado que, por una parte, permita afirmar que las cajas son menos eficientes a largo plazo que otras formas de propiedad que se presentan en el negocio bancario. Por otra parte, como ya ha sido reseñado, la evidencia del periodo se alinea en el caso español a favor de que el grado de competencia en el mercado de servicios financieros tiene más relevancia que la forma de propiedad o el gobierno corporativo, y ha sido la concurrencia de distintas formas de propiedad la que, en buena medida, ha impulsado los progresos muy significativos registrados en la competitividad y eficiencia del sistema. La evidencia acumulada muestra, asimismo, que las Cajas de Ahorros españolas han desempeñado un gran papel en esta dinámica renovada de competencia y eficiencia. No obstante, como se subrayará posteriormente, éste es un proceso abierto y permanente, en que las cajas se enfrentan actualmente a nuevas exigencias competitivas frente a bancos y cooperativas de crédito, tanto por el lado de la eficiencia en costes como en ingresos, gestión del riesgo y beneficios.

2.5.1.2. Orientación al mercado e iniciativa empresarial

Abundando en otros aspectos, el aumento de la cuota de mercado de las cajas ha resultado de un conjunto amplio de elementos: a) una ampliación regular y sostenida de sus capacidades de provisión de servicios financieros y de pagos —redes de oficinas, empleados, conocimientos, infraestructuras técnicas, recursos propios...—; b) unos avances muy significativos de las productividades por empleado y del total de los factores; c) una mayor y mejor asunción y diversificación de riesgos; d) una gestión más eficiente de éstos; e) una ampliación de la gama de servicios; y f) mejoras, en suma, de la competitividad en una extensa gama de aspectos que, como ya ha sido señalado, les han permitido rivalizar, en precio y calidad, con las otras formas de propiedad que concurren en el negocio bancario, y sostener su rentabilidad en un entorno de caída de los tipos de interés y fuerte reducción de los márgenes de intermediación.

En la amplitud de los elementos reseñados, en la dinámica de su articulación y en su extensión temporal hay poco espacio para la casualidad o la inercia. Por

38 Véase Analistas Financieros Internacionales (2003) y Maudos (2006), donde se utiliza una batería amplia de indicadores contables y de frontera.

el contrario, hay mucho de iniciativa y buena gestión empresarial, de adecuada identificación de las ventajas competitivas, de adaptación del negocio a las necesidades cambiantes de la economía, de respuesta a las exigencias de la competencia y, en fin, de fortaleza y buen sentido en las decisiones y políticas estratégicas. La forma de propiedad y gobierno de las cajas no ha sido obstáculo, y es muy probable que, como se señala en el epígrafe 2.2.3, las relaciones basadas en la confianza, la proximidad a los clientes, la vinculación territorial y, en fin, la experiencia de valores comunitarios compartidos, como elementos añadidos por la naturaleza de las cajas, no haya hecho más que reforzarlas en el periodo considerado.

Las Cajas de Ahorros españolas han sabido utilizar en estas dos décadas los beneficios de una equiparación legal de las capacidades operativas en torno a un modelo de banca universal, con las posibilidades que ello ofrece: de flexibilidad en la elección del enfoque de negocio de cada entidad, aprovechamiento de economías en la gama de actividades, especialización en aquel conjunto de servicios con mayor ventaja competitiva, elasticidad de respuesta a las condiciones cambiantes del mercado y facilidad de adecuación a las exigencias del devenir económico.

En las coordenadas de un enfoque sólido de banca al por menor con relaciones de clientela muy estrechas, fuerte vinculación territorial y un soporte firme en los servicios de pagos y crédito, las cajas han ido evolucionando sistemáticamente, y sin precipitación, mediante una ampliación de sus servicios financieros y de pagos, un ensanchamiento de su clientela, una mayor toma de riesgo y la extensión del negocio fuera de sus territorios de origen (epígrafes 2.2.5 y 2.3). Así, en tanto en cuanto han gozado de autonomía de decisión, las Cajas de Ahorros españolas han mostrado que su forma de propiedad no ha sido cortapisa para la iniciativa empresarial, ni para la asunción bien gestionada y responsable del riesgo y el mejor despliegue de sus capacidades.

Aunque el sector sigue presentando una mayor homogeneidad que los bancos, lo cierto es que las estrategias desarrolladas por las cajas a lo largo del periodo están produciendo un conjunto más diverso en cuanto que a estrategias de negocio (universal pleno o al por menor) y expansión geográfica (nacional, regional o local). En el futuro, unas y otras habrán de enfrentar retos diferenciados y responderán por vías probablemente distintas —tamaño, cooperación, diversificación, internacionalización, etc.— para mejorar su implantación y eficiencia operativa. Ello pondrá de nuevo a prueba la plasticidad de las cajas y las especificidades de su regulación y supervisión en el ámbito concreto de su tutela y protectorado por las comunidades autónomas.

La naturaleza de las cajas no ha sido obstáculo tampoco para que hayan protagonizado un importante proceso de consolidación y racionalización mediante fusiones entre ellas (epígrafe 2.2.4), o para la adquisición de activos, pasivos y redes de otras entidades —cooperativas o bancos— o, en fin, para formar grupos empresariales en que las filiales, subsidiarias y participadas adopten las formas jurídicas más apropiadas para alcanzar los objetivos perseguidos, sometidos siempre al interés social y buena administración del grupo. Salvados de apriorismos y preconcepciones, una vez que se respetan y aplican fielmente las mejores prácticas de transparencia informativa y gobierno corporativo, la organización interna de un grupo empresarial, sea cual sea la forma de propiedad de la matriz, debe guiarse por criterios de eficiencia y adecuación a los objetivos. En este sentido, no hay motivos bien fundamentados para impedir que un grupo encabezado por una caja de ahorros tenga filiales o participadas que adopten la forma de sociedades anónimas. Ello es claro cuando éstas tienen un puro carácter instrumental o de inversión financiera; asimismo lo es cuando sirven de vía para el desarrollo del negocio en la prestación de servicios financieros; e igualmente debiera serlo cuando sirve para la expansión por adquisición o, en fin, para obtener el apoyo de otros inversores interesados en el negocio bancario. En estos últimos casos es especialmente relevante el fondo de comercio de un establecimiento y la franquicia que proporciona, por lo que puede ser más eficiente una expansión por adquisición que el crecimiento orgánico mediante aumento de las redes de sucursales. Hacerlo de un modo o del otro debe ser una decisión empresarial autónoma, y desde una perspectiva prudencial sólo cabría oponer reparos cuando pusiera en serio peligro los resultados, y los riesgos de esta decisión no estén adecuadamente cubiertos, en cantidad y calidad, por los recursos propios del grupo. Las

adquisiciones de bancos y su mantenimiento como filiales pueden ser especialmente deseables cuando se produce fuera de las fronteras nacionales; también lo son cuando se allega el concurso de los inversores en una filial que cotiza en bolsa, con lo que ello implica de disciplina de la gestión por los mercados. La evidencia proporcionada por el periodo analizado no pone en cuestión estas opciones, ni suministra evidencia concluyente en contra de ellas.

El argumento de que no existe simetría entre cajas y bancos, en el sentido de que aquéllas pueden comprar éstos y no a la inversa, resulta algo sofista y carece del rigor conceptual suficiente para poner límites a la estructura organizativa de un grupo consolidado de empresas cuya matriz sea una Caja de Ahorros (véase al respecto el epígrafe 3.2.1.4.). Nada impide a priori que un banco compre los activos, pasivos y redes de una caja y que los agrupe como empresa filial de su grupo, adoptando la forma de sociedad anónima bancaria; la única restricción que existe es la de no poder utilizar la denominación caja, en cuanto que ésta se refiere a una forma de propiedad específica. Tampoco hay nada que impida que los órganos rectores de una caja, obtenidas las autorizaciones oportunas de sus autoridades de supervisión, decidan vender los activos, pasivos y redes para dotar con una cartera diversificada de participaciones empresariales su obra social fundacional; la única cuestión es que ello implicaría su transformación en una fundación ordinaria y el abandono de su denominación de caja (salvo que retuviese parte del negocio bancario como fundación-empresa). Si no ocurre esta compraventa será sencillamente porque no hay acuerdo de partes y, en particular, porque los órganos rectores de la caja evalúen que atienden mejor sus objetivos sociales bajo la forma de una caja que bajo la forma de fundación ordinaria. Este tipo de asimetrías es habitual en el mercado de empresas y nadie pide por ello que se supriman determinadas formas de propiedad, o que dejen de existir las sociedades familiares, o que todas las sociedades anónimas pasen a ser cotizadas para que puedan ser objeto de una oferta pública de adquisición, o que se supriman todo tipo de blindajes o fórmulas de bloqueo de una actuación hostil. Entre otras cosas porque iría contra principios básicos de libertad de empresas amparados por la Constitución y por un buen sentido común.

2.5.1.3. Asunción de riesgos y capacidad para allegar recursos propios

En el periodo comentado las Cajas de Ahorros españolas han seguido una estrategia firme de crecimiento —a mayor ritmo que bancos y cooperativas— y, además, han transformado la estructura del balance hacia activos de mayor riesgo (epígrafes 2.2.1 y 2.2.8.3).

La expansión intensa del activo de las cajas a lo largo de las dos ultimas décadas se ha apoyado, en más del 80%, en el aumento de su cartera crediticia al sector privado residente en España[39]; de esta contribución, algo más de la mitad procede del crédito a actividades productivas y otros sectores residentes, y casi la otra mitad del crédito a los hogares para la compra de viviendas. El incremento de la financiación al exterior y las carteras de valores explican, por su lado, el 20% del crecimiento del activo total; y dentro de estas últimas, se ha producido un cierto desplazamiento desde carteras de renta fija a participaciones en renta variable. La aportación del crédito a las administraciones públicas al crecimiento del activo ha sido muy modesta en el conjunto del periodo, y negativa si sólo consideramos el último lustro. Finalmente, se ha producido un descenso muy importante y significativo de los préstamos de las cajas al mercado interbancario, especialmente localizado en la primera parte del periodo.

Así, el aumento del riesgo medio del activo ha sido el resultado de la transformación del negocio de las cajas, al convertirse plenamente en entidades de crédito, aprovechar sus ventajas de información, conducirse por criterios claros de rentabilidad ajustada de riesgo y mejorar sus capacidades de gestión. A pesar de la intensidad de la metamorfosis de las cajas, esta mayor asunción de riesgo ha sido relativamente pausada y, sobre todo, ha estado pautada por la marcha de los mercados —caída de los tipos de interés, descenso de la volatilidad financiera, elevada liquidez de los mercados de valores, disminución de las fluctuaciones económicas y reducción de los riesgos sistémicos—, así como por los cambios profundos de la economía —mayores necesidades de crédito del sector privado, menor empuje de la demandas de financiación de las administraciones

39 Dicha contribución se eleva a más del 100% en el último lustro.

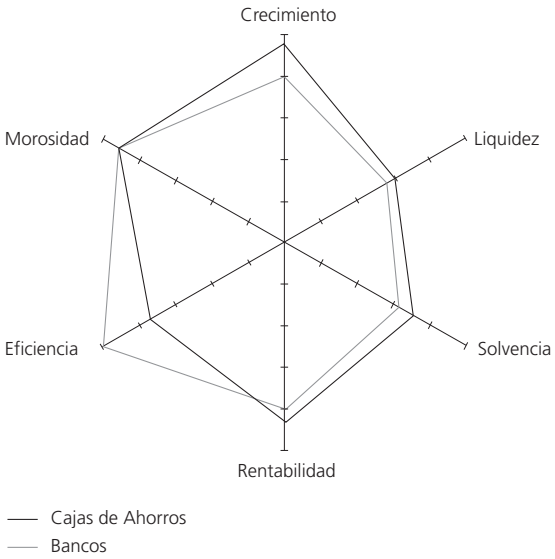
públicas y aumento de las posibilidades de diversificación y transferencia de los riesgos—.

Por consiguiente, la forma de propiedad de las cajas (que se analizará con más detalle en el capítulo siguiente) no ha sido tampoco obstáculo para poder responder a estas condiciones cambiantes de los mercados, y a las nuevas necesidades de la economía, mediante una toma adecuada de riesgo, en lo que ha sido en gran medida un desplazamiento de las fronteras de rentabilidad-riesgo accesibles al sistema financiero español. Con todo, tras la fuerte expansión reciente, las cajas se enfrentan, primero, a los peligros asociados a su carácter regional y local, con las limitaciones que ello puede implicar para la mejor diversificación del riesgo[40]; segundo, a los riesgos inmediatos de unas fuertes concentraciones geográficas y sectoriales —por ejemplo, en el crédito a la promoción inmobiliaria—, y, en fin, afrontan las exigencias impuestas a la gestión del riesgo por las nuevas normas prudenciales y contables, que afectarán a algunos aspectos específicos de la actividad, como es el caso de las participaciones industriales.

La expansión y transformación del negocio de las Cajas de Ahorros españolas está viniendo aparejada con un rápido crecimiento del consumo de recursos propios (epígrafe 2.2.8.3). La generación interna de éstos ha sido capaz de soportar el crecimiento del balance, pero no la transformación de éste, con el aumento correspondiente del riesgo medio del activo. Para atenderlo, las cajas han debido recurrir a los mercados de capitales de modo creciente en la última década, mediante emisiones de deuda subordinada y participaciones preferentes. En este periodo reciente, a pesar de que las reservas de las cajas se han multiplicado 2,7 veces, sólo han podido atender un 48% del aumento de sus recursos propios computables en los coeficientes legales.

Así pues, aun cuando las cajas se han desenvuelto en un círculo virtuoso de rentabilidad sostenida y con una política de distribución de resultados muy parca —en torno a un 25% de los beneficios netos—, se ha hecho necesaria un apelación creciente a los mercados. Ésta ha ido acompañada de una disminución del

GRÁFICO 57 Comparación Cajas de Ahorros-Bancos (2005)



Fuente: CECA

exceso de recursos propios sobre los legalmente exigidos, de una manera que no deja de ser acorde con las menores necesidades de capital económico asociadas a una mayor accesibilidad a los mercados; este exceso ha ido convergiendo en consecuencia con el de bancos, aunque se mantiene todavía por encima de éste.

La naturaleza y forma de propiedad de las cajas no ha constreñido, por tanto, su capacidad para obtener recursos propios y acomodarlos a las necesidades de un mercado en expansión. No obstante, se enfrentan a un reto evidente, que habrá de concluir inevitablemente con la emisión de cuotas participativas (aspecto que se analizará posteriormente en el epígrafe 3.3), si desean mantener a la larga un enfoque orientado al crecimiento, la eficiencia operativa y el mejor cumplimiento de sus objetivos sociales. Las emisiones de cuotas participativas contribuirán, además, a mejorar la disciplina de gestión e incluso la política de distribución para atender la obra social.

2.5.1.4. A modo de síntesis

La mayor parte de los parámetros que se han venido analizando a lo largo de este epígrafe pueden sintetizarse en el gráfico 57, que permite, además, su com-

40 No obstante, los mercados financieros ofrecen actualmente grandes posibilidades de cobertura y dispersión de los riesgos, que, bien gestionados, atenúan este peligro, mediante el uso, por ejemplo, de productos derivados y titulizaciones.

TABLA 18

2005		CRECIMIENTO	LIQUIDEZ	SOLVENCIA	RENTABILIDAD	EFICIENCIA	MOROSIDAD
Valores reales	Cajas	23,86	2,29	11,42	12,19	57,71	0,68
	Bancos	20,01	1,46	10,20	11,38	49,75	0,68
Valores escalados	Cajas	9,5	6,1	7,1	8,7	7,4	9,1
	Bancos	8,0	5,7	6,4	8,1	10,1	9,1

Fuente: CECA

paración con el comportamiento experimentado por los bancos. La metodología consiste en evaluar dichos parámetros mediante unas «calificaciones» obtenidas en relación a una «escala ideal» subjetiva, pero de amplio consenso.

El gráfico resume de forma muy sintética buena parte de las conclusiones que cabe extraer del presente capítulo. (Ver gráfico 57 y tabla 18)

2.5.2. Los retos pendientes

La experiencia reciente y las previsiones disponibles subrayan, a tenor de lo expuesto, varios desafíos importantes para las Cajas de Ahorros españolas. Algunos de ellos están relacionados con la fuerte concurrencia competitiva y la apertura de los mercados; otros con la dinámica interna de transformación del negocio de las cajas y con las demandas crecientes de la economía y la sociedad española, y otros, en fin, con los cambios de la regulación prudencial asociados a Basilea II y a las nuevas normas contables internacionales, y del mercado de valores (en el contexto de la próxima vigencia de la Directiva de Mercados de Instrumentos Financieros).

En conjunto, es muy probable que estos retos que planteen, por una parte, la necesidad de una etapa más de racionalización y consolidación del sector; por otra parte, la conveniencia de un reforzamiento adicional de los estándares del buen gobierno corporativo y de la autonomía de decisión, ajustados siempre a la singular naturaleza de las cajas, y, en consecuencia con todo ello, la demanda de un ajuste afinado de las regulaciones y prácticas de supervisión específicas del sector. Esto último, con el fin de reducir los costes de regulación soportados por las cajas, facilitar los procesos de consolidación, dotarlas de mayor autonomía empresarial, y asegurar la independencia y mayor responsabilidad exigibles a los órganos rectores a la hora de atender los intereses sociales de cada entidad.

2.5.2.1. Una competencia firme y renovada

La fuerte rivalidad con que se despliega el negocio bancario en nuestro país y la presión permanente que ejerce sobre la rentabilidad de las entidades, exigen de nuevo una intensificación de los esfuerzos de las Cajas de Ahorros españolas para mejorar su eficiencia y garantizar el desenvolvimiento sostenido de su modelo de negocio y una prestación superior de servicios.

Como ya ha sido subrayado, los procesos de consolidación y racionalización llevados a cabo por los bancos españoles en los últimos siete años, con las ventajas asociadas a la dimensión y a la mayor diversificación de riesgos y servicios, han hecho que superen a las cajas en eficiencia operativa y que anulen las diferencias, en cuanto que a menor eficiencia respecto a la frontera de beneficios, que mostraban tradicionalmente aquéllos frente a éstas. En consecuencia, para fortalecer su posición competitiva, las cajas españolas aparecen obligadas actualmente, y en el inmediato futuro, a una mejor utilización de sus redes —oficinas, terminales electrónicos y canales de acceso directo— para atender la demanda más amplia y creciente de servicios financieros, y para aprovechar óptimamente los aportes del avance técnico. Esto último se hace necesario en el ámbito de la contención (o reducción) de los costes de explotación unitarios, en la generación más extensa de ingresos —gestión comercial, innovación, venta cruzada, etc.— y, desde luego, en la mejor gestión del riesgo.

Los caminos para lograrlo pasarán, en unos casos, por la mayor dimensión de las entidades y, en otros, por

un reforzamiento de la cooperación sectorial y la externalización de tareas. En los primeros, las fusiones y adquisiciones adquieren actualmente gran relevancia como dispositivo de racionalización, sea entre entidades radicadas en una misma comunidad autónoma o en varias, con el fin de reducir el peso relativo de sus servicios centrales, abordar una renovación de sus plataformas técnicas, acceder a nuevos clientes y mercados y, desde luego, ampliar sus capacidades para diversificar riesgos. Con todo lo que ello implica de mejora de su rentabilidad y solidez financiera.

2.5.2.2. Las necesidades crecientes de recursos propios para atender las demandas de la economía y la transformación del negocio

Como ya ha sido reseñado, las intensas demandas de financiación de la economía española y la expansión y transformación del negocio de las Cajas de Ahorros, llevan asociadas unas necesidades de recursos propios que superan netamente los aportados por la retención de beneficios como reserva de capital, y probablemente seguirán haciéndolo en el futuro.

Expuesto de una manera simplificada, algunas entidades se pueden enfrentar a ciertas disyuntivas en un futuro más o menos cercano. Éstas se centran probablemente en torno a las cuestiones siguientes: ¿hasta qué punto las cajas pueden y deben condicionar actualmente sus decisiones estratégicas a la capacidad interna de generación de capital básico mediante reservas de capital? ¿En cuánto pueden suplir sus necesidades de recursos propios mediante la apelación a los mercados con instrumentos de segunda o tercera calidad como las participaciones preferentes o las obligaciones subordinadas? ¿En qué medida la restricción del contenido y crecimiento de su negocio sería congruente con la mejor atención de sus objetivos sociales y benéficos y con las demandas crecientes de la sociedad española?

Los años recientes han mostrado cómo el pleno aprovechamiento del potencial de negocio de las cajas, y su rentabilidad, depende en buena medida de un uso más eficiente de los recursos propios en términos de rentabilidad y riesgo, que lleva habitualmente aparejado un aumento del riesgo medio esperado del balance y de su rendimiento ajustado[41]. Asimismo, han mostrado cómo la cuota de mercado y el éxito empresarial de las cajas depende de su flexibilidad y elasticidad de respuesta para atender las necesidades crecientes de financiación de la economía. Ello implica que en momentos como los presentes, y los que cabe colegir en un inmediato futuro, el consumo de recursos propios de las Cajas de Ahorros españolas habrá de crecer, en principio, a ritmos superiores a los generados por reservas. Por consiguiente, si tuvieran que constreñir el primero al segundo, las cajas habrían de renunciar a su actual política de crecimiento y transformación. Ello tendría efectos probablemente negativos sobre su cuota de mercado y el ritmo de aumento de sus beneficios, y, en última instancia, sobre la capacidad financiera de su obra social.

La apelación a los mercados mediante instrumentos de segunda o tercera categoría encuentra a su vez unos límites prudenciales, que han de ser más estrictos que los puramente legales con el fin de dejar un colchón con que amortiguar necesidades imprevistas y situaciones críticas.

La política actual de aplicación de resultados deja, en fin, escaso margen para una disminución de los dividendos distribuidos a la obra social, para atender con ella un mayor crecimiento de las reservas; algo que probablemente no se justifique hoy en términos de rentabilidad social. Es más, desde una perspectiva cíclica, en tiempos boyantes como los actuales, sería preciso construir un colchón suficiente de recursos propios básicos, para que en una fase de desaceleración económica y deterioro de la calidad del activo, se pueda mantener el ritmo de crecimiento de las aportaciones a la obra social mediante un aumento de la distribución de dividendos en relación a los beneficios.

Ello conduce a que, desde la perspectiva de sostenimiento del modelo de las Cajas de Ahorros y de su propia naturaleza, pueda ser deseable a largo plazo el recurso a la emisión de cuotas participativas en los términos previstos por la normativa vigente (para lo que nos remitimos al epígrafe 3.3). Los costes del rodaje y desarrollo del mercado correspondiente aconsejan aprovechar las

41 Piénsese en la transformación de la estructura de su activo desde préstamos interbancarios y deuda pública a créditos con garantía hipotecaria, créditos personales y a empresas y carteras de participaciones industriales y renta variable; así como, en lo que puede implicar una eventual internacionalización.

condiciones actuales y anticiparse a las necesidades futuras. En este sentido, además de no atentar contra la configuración básica de las cajas y su interés social, las emisiones de cuotas participativas implican un acicate para mejorar la eficiencia y rentabilidad de las cajas, y permiten optimizar los objetivos de su obra social y su mejor asignación a lo largo del tiempo. Asimismo, contribuye a reforzar el gobierno corporativo y a fortalecer la independencia de los administradores de las cajas, al proporcionar elementos externos de referencia para la mejor evaluación de la gestión. Por ello, desde la perspectiva del interés social de las entidades, pueden estar escasamente fundamentadas las resistencias de algunos grupos interesados en el gobierno de las cajas.

2.5.2.3. Las exigencias del nuevo marco de Basilea

Las reflexiones anteriores adquieren aún mayor relevancia si se las sitúa en el contexto actual de revisión de los requerimientos de solvencia, acometido por el proceso conocido como Basilea II. La complejidad de este nuevo marco, el hecho de que la transposición a nuestro ordenamiento jurídico se halle aún en pleno proceso y las amplias discrecionalidades nacionales previstas, hacen difícil poder establecer predicciones precisas sobre las consecuencias que va a tener para las entidades de crédito y el sistema financiero español en su conjunto.

Una primera aproximación a los principios fundamentales de la reforma constaría de los siguientes elementos:

- Los requerimientos pueden aumentar o disminuir para una entidad concreta, dependiendo de su perfil de riesgo, pero no es objetivo de la reforma que se produzca un aumento del capital agregado del sistema en su conjunto.
- La nueva directiva europea sobre adecuación de capital no ofrece novedades sustanciales con respecto al riesgo de mercado, tanto en lo referente a los requerimientos de capital como a su forma de cálculo.
- El riesgo operacional es una novedad y aunque no se encontraba expresamente cuantificado ni incorporado en las exigencias de recursos propios de Basilea I, «existe la opinión de que el 8% del coeficiente de 1988 incorpora un colchón regulatorio que cubre implícitamente estos riesgos» (Vargas, 2001). Sin embargo, al hacerlo explícito Basilea II este riesgo supone un aumento significativo de los requerimientos mínimos de capital.

  El nuevo acuerdo conceptúa el riesgo operacional adoptando una definición aceptada por el sector, que además incorpora el riesgo legal, como el derivado de pérdidas directas o indirectas causadas por procesos internos, por el personal o por sistemas inadecuados o defectuosos, o que son resultado de acontecimientos externos. En el enfoque más simple de medición de este riesgo, el del indicador básico, los requerimientos de capital se calculan aplicando un alfa del 15% a los ingresos brutos, constituidos por la suma del margen de intermediación, los ingresos netos por comisiones, los resultados netos por operaciones financieras y otros resultados (sin contar los extraordinarios y los procedentes de ingresos irregulares). Para el conjunto del sistema bancario español, según el Banco de España, el riesgo operacional implicará un aumento aproximado del 8% de los recursos propios mínimos, por lo que sus efectos van a ser relevantes.
- Las variaciones más significativas, y los ahorros más cuantiosos, en el nivel de requerimientos de capital de las entidades de crédito, consideradas aislada o agrupadamente, previstos en el Pilar 1, procederán, no obstante, de la nueva regulación que introduce Basilea II en el riesgo de crédito. (Ver tabla 19).

La introducción de un modelo sustentado en ratings internos (IRB) posibilitará una mayor precisión en la relación capital y riesgos asumidos. Como la implantación de estos sistemas supone introducir cambios relevantes en la gestión, y en consecuencia asumir costes adicionales, las entidades sólo lo harán si consiguen ahorros significativos en el volumen de requerimientos de capital regulatorio.

Por lo tanto, el Banco de España pronostica que para las grandes entidades la aplicación de modelos IRB será rentable debido a la mayor concentración del crédito (operaciones de mayor volumen con grandes empresas, particulares de renta elevada, etc.), mientras que para la banca minorista supondrá, por lo menos a corto plazo, una rentabilidad dudosa o negativa, al contar con un mayor número de acreditados con operaciones de cuantía menor, tanto en términos absolutos como relativos, y ante la dificultad y coste que implica la calificación de estos acreditados.

TABLA 19 Estimación del riesgo operacional del sistema bancario español a 31/12/2002 (método del indicador básico)

INGRESOS BRUTOS (en millones de euros)	
Margen de intermediación	27.869
Ingresos netos por comisiones	7.993
Resultados netos operaciones financieras	488
Otros resultados (excepto extraordinarios e ingresos irregulares) (estimación)	3.650
TOTAL	40.000
Requerimientos de capital por riesgo operacional = 0,15 (ingresos brutos) = 0,15 x 40.000 = 6.000 millones €	
Requerimientos de capital mínimos (Basilea I) = 74.745 millones €	
Incremento de capital por riesgo operacional = 8,03%	

Fuente: Pampillón (2004)

Con relación al modelo estándar, el Banco de España ha realizado una aproximación al incremento de los requerimientos de capital por riesgo de crédito que supondrá, para las entidades minoristas españolas, la introducción de Basilea II con respecto a la situación actual.

El efecto total de los cambios por riesgo de crédito en el modelo estandarizado dependerá de la estructura y composición del balance de cada entidad o grupo que se quiera analizar. Asimismo influirán los cambios en las ponderaciones de los activos sobre gobiernos locales y regionales, los riesgos derivados del mercado interbancario, los activos sobre otros sectores residentes, los riesgos sobre viviendas, los préstamos a empresas pequeñas y medianas, etc.

La suma de los efectos derivados del riesgo de crédito y del operacional determinará el resultado final de la implantación de Basilea II con respecto a la situación actual. El resultado se presenta incierto dada la existencia de un sumando negativo en el riesgo de crédito y uno positivo en el operacional. Mientras que en este último la estimación suponía un 8% de aumento y en el primero la reducción era sustancial, aunque no fácilmente cuantificable, el resultado final para el conjunto de las Cajas de Ahorros no parece que vaya a registrar incrementos o disminuciones significativos y, en consecuencia, la solvencia seguirá siendo un rasgo definitorio de la actividad de estas instituciones. (Ver tabla 20).

2.5.2.4. Las consecuencias de las nuevas normas contables

La reciente implantación de las Normas Internacionales de Contabilidad ha generado un impacto de cierto relieve en los balances, cuentas de resultados y exigencias de información de las entidades de crédito, así como en la función supervisora. No obstante, antes de analizar las principales novedades, es oportuno subrayar que el proceso de elaboración de los estados financieros con las nuevas normas no es un mero ejercicio técnico de redenominación de los estados financieros, sino que ha supuesto una transformación significativa en la forma de elaborar la información financiera por parte de las entidades, que afecta a sus relaciones con analistas, competidores, supervisores, auditores y clientes. Ello implica que el primer impacto ha sido la inversión requerida para la implantación efectiva del nuevo modelo, tanto en sistemas de información, capaces de capturar toda la información necesaria, como en recursos humanos, incluidos los de formación.

En cuanto a las novedades más significativas, a muy grandes rasgos, pueden distinguirse dos:

- El mayor impacto corresponde a la información contable que ha de hacerse pública, tanto en lo relativo a políticas contables y desgloses de partidas, como en lo concerniente a políticas de gestión de riesgos y de sus coberturas, bases para la valoración de activos financieros, segmentación de actividades y relaciones con personas vinculadas.
- También debe destacarse la irrupción del «valor razonable» y el reconocimiento de sus variaciones, ya sea en la cuenta de resultados o entre los recursos propios, junto con el aumento de la necesidad de efectuar estimaciones que las entidades necesariamente han de llevar a cabo.

TABLA 20 Efectos sobre las Cajas de Ahorros de Basilea II: requerimientos de capital por riesgo de crédito (balance a 31/12/2003 en millones de euros)

(1) SECTORES	(2) IMPORTE	(3) % SOBRE ACTIVO TOTAL	(4) BASILEA I	(5) BASILEA II	(6) (4) – (5)
AA.PP.	**61.587**	**10,9**	**0 y 20**	**0**	**Posible reducción**
Sistema crediticio	**47.725**	**8,4**	**20**	**20 y 50**	**Posible aumento**
Otros sectores residentes	**390.479**	**68,9**	**-**	**-**	**-**
Entre ellos:					
Crédito comercial	16.342	2,9	100	75 y 100	Reducción
Deudores garantía real	234.491	41,4	50 y 100	35, 75 y 100	Reducción
Otros deudores	89.664	15,8	100	75 y 100	Reducción
Restos OSR	15.908	2,8			
Sector exterior	**38.907**	**6,9**	**-**	**-**	**-**
Op. no sectorizadas	**28.150**	**4,9**	**-**	**-**	**-**
TOTAL	**566.848**	**100**			

Fuente: Pampillón (2004)

En cualquier caso, conviene apuntar que la Circular del Banco de España 4/2004, de 22 de diciembre, sobre normas de información financiera pública y reservada y modelos de estados financieros, ha facilitado la conversión de las estructuras de información de las Cajas de Ahorros, de modo que ya se han emitido las primeras cuentas con arreglo a las nuevas normas.

2.5.2.5. El nuevo régimen del mercado de valores: la Directiva de mercados de instrumentos financieros

La Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, relativa a los mercados de instrumentos financieros, por la que se modifican las Directivas 85/611/CEE y 93/6/CEE del Consejo y la Directiva 2000/12/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y se deroga la Directiva 93/22/CEE del Consejo (Directiva MiFID), tiene por objetivo armonizar las legislaciones de los Estados miembros de la Unión Europea en el ámbito de los mercados de valores y de las actividades vinculada a los mismos.

Las Cajas de Ahorros se verán fuertemente afectadas por la transposición en España de esta directiva y de las disposiciones de desarrollo a nivel europeo recientemente aprobadas y publicadas [Directiva 2006/73/CE y Reglamento (CE) n.º 1287/2006]. La propia directiva prevé la aplicabilidad de un buen número de sus disposiciones a las entidades de crédito (artículo 1.2). Del mismo modo, en la actualidad el artículo 65 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, autoriza a las entidades de crédito a desarrollar los servicios característicos de las empresas de servicios de inversión (agencias y sociedades de valores y sociedades gestoras de carteras).

Sin perjuicio de la capacidad de las Cajas de Ahorros para prestar la totalidad de los servicios característicos de las empresas de servicios de inversión, es habitual que estas entidades se reserven para sí únicamente algunos de ellos (fundamentalmente depósito de valores, intermediación y comercialización de instituciones de inversión colectiva nacionales o extranjeras y de otros productos no tradicionales desde el punto de vista de la banca), y creen entidades especializadas en la prestación de servicios que pueden configurarse con la poco precisa expresión de «banca privada» (gestión discrecional de carteras, asesoramiento financiero).

En cualquier caso, sea por la prestación directa de servicios de inversión o a través de sociedades filiales o participadas las Cajas de Ahorros deberán estar preparadas para adaptarse para un proceso que requiere adaptarse con una notable antelación a las propias disposiciones que han de transponer la Directiva MiFID y sus disposiciones de desarrollo.

En este sentido, la Comisión Nacional del Mercado de Valores ha urgido a las entidades financieras a estar preparadas para la entrada en vigor de las disposiciones de transposición de la Directiva MiFID mediante

la preparación de planes de adaptación que analicen las necesidades de cada entidad para adecuarse al nuevo régimen jurídico que se avecina.

El reto en este sentido es a medio o corto plazo. La directiva deberá haber sido transpuesta a más tardar el 31 de enero de 2007 y aplicar sus disposiciones el 1 de noviembre del mismo año.

Vamos a tratar de enumerar de forma resumida algunas de las principales novedades e implicaciones de MiFID para las Cajas de Ahorros.

Conozca a sus clientes (KYC)

Con este anglicismo se define la obligación que tienen la entidades sujetas a MiFID de obtener «la información necesaria sobre los conocimientos y experiencia en el ámbito de inversión correspondiente al tipo de producto o servicio, la situación financiera y los objetivos de inversión del cliente o posible cliente, con el fin de que la empresa pueda recomendarle los servicios de inversión e instrumentos financieros que más le convengan (artículo 19.4 y 5 de la directiva)».

Esta obligación existe sin duda en la normativa española (artículo 4 del Código General de Conducta de los Mercados de Valores anexo al Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo, sobre normas de actuación en los mercados de valores y registros obligatorios). No obstante, la transposición de la directiva supondrá una mayor concreción en las obligaciones vinculadas a este principio.

Un importante precedente, si bien limitado al ámbito de la comercialización, es la guía publicada por la CNMV en junio de 2003[42], que en su día no tuvo carácter imperativo y que puede servir de apoyo para cumplir con este apartado de la directiva.

Clasificación de los clientes. Las contrapartes elegibles

Vinculado al principio KYC, MiFID introduce una nueva clasificación de los clientes de las entidades que prestan servicios de inversión, de forma que las obligaciones de conocimiento del cliente e información al mismo variarán en función de su condición de cliente particular, profesional o contraparte elegible.

La directiva ha consagrado una clasificación que desde la aprobación de la Directiva de Servicios de Inversión, que MiFID deroga, venía manifestándose imprescindible para una prestación racional de los servicios de inversión[43].

Sin perjuicio de lo que resulte finalmente de las normas de transposición, será importante retener que la clasificación de los inversores a efectos de MiFID no tendrá por qué coincidir con la que resulta de la transposición de la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de noviembre de 2003, sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores y por la que se modifica la Directiva 2001/34/CE, que ha introducido en la legislación española, a través del Real Decreto-ley 5/2005, el concepto de inversor cualificado.

Principio de mejor ejecución

La prestación de servicios de intermediación sobre instrumentos financieros es una manifestación del contrato de comisión mercantil, regulado en los artículos 244 a 280 del Código de Comercio, que ya prevé, artículo 255, que el comisionista «hará lo que dicte la prudencia y sea más conforme al uso del comercio, cuidando del negocio como propio».

No obstante, la Directiva MiFID ha concretado las obligaciones de las entidades receptoras y transmisoras o ejecutoras de las órdenes sobre instrumentos financieros.

A estos efectos, las Cajas de Ahorros o las entidades del grupo encargadas de la recepción y ejecución o transmisión de órdenes deberán desarrollar sistema que les permitan garantizar a priori la mejor ejecución de las órdenes recibidas «teniendo en cuenta el precio, los costes, la rapidez, la probabilidad de la ejecución y la liquidación, el volumen, la naturaleza o cualquier otra consideración pertinente para la ejecución de la orden (artículo 21.1 de la directiva)».

Obligaciones de transparencia

El término transparencia ha triunfado definitivamente para hacer mención a las obligaciones de información

42 Guía de procedimientos para la transmisión de información al inversor en la comercialización de productos de inversión. CNMV, Dirección de Inversores, junio 2003.

43 Ver artículo 11 de la Directiva 93/22/CEE del Consejo, de 10 de mayo de 1993, relativa a los servicios de inversión en el ámbito de los valores negociables.

a la clientela, en especial en materia de remuneraciones, costes y gastos[44].

MiFID amplía el alcance de las obligaciones de transparencia, de forma que establece importantes obligaciones de información a la clientela previas a la contratación y relativas a la identidad de la propia entidad que presta los servicios de inversión, sus actividades de inversión, los centros de ejecución de órdenes y los gastos y costes asociados.

Merece mención separada la obligación que incumbe a las entidades sujetas a MiFID de desarrollar una política de ejecución de órdenes que habrá de ser puesta en conocimiento de los clientes. Es más, la empresa de que se trate deberá estar en condiciones de acreditar a sus clientes que han ejecutado sus órdenes de conformidad con su política de ejecución.

Del mismo modo, las entidades que se constituyan o que gestionen sistemas de negociación deberán hacer públicas las cotizaciones en firme y remitir información de la ejecución de las órdenes a la autoridad competente.

Previsión, evitación, gestión y resolución de conflictos de intereses

La adecuada gestión de los conflictos de intereses es una constante preocupación de los supervisores europeos y, entre ellos, de la CNMV. La directiva exige que las entidades sujetas desarrollen la «medidas razonables» para detectar conflictos de intereses e impedir que perjudiquen los intereses de sus clientes. Ello se traduce en la implantación de una política eficaz de gestión de los conflictos de interés que identifique las circunstancias que los originen o puedan originar, así como la articulación de los procedimientos a seguir y las medidas a adoptar para su gestión.

Adicionalmente, las entidades sujetas deberán crear y mantener un registro de los servicios de inversión o auxiliares que hayan dado o puedan dar lugar a conflictos de interés.

Como medida de cierre y dada la imposibilidad de erradicar los conflictos de intereses, la directiva opta, de nuevo, por la solución de la transparencia, es decir, informar al cliente de la existencia de un conflicto de interés, así como su naturaleza o su origen antes de actuar por cuenta de dicho cliente.

Sistemas alternativos de negociación. Los internalizadores sistemáticos y los sistemas de negociación multilateral (SMN)

Desde el punto de vista de negocio la innovación más relevante de MiFID es la apertura a la competencia de la negociación de los instrumentos financieros. Con MiFID los mercados oficiales entran en competencia con los mercados no oficiales y con los propios intermediarios en igualdad de condiciones.

En concreto, la directiva crea las siguientes figuras:

- El «internalizador sistemático» o empresa de servicios de inversión que «negocia por cuenta propia mediante la ejecución de órdenes de clientes al margen de un mercado» secundario oficial o no.
- Los sistemas multilaterales de negociación (SMN) o, dicho de forma resumida, mercados no oficiales de negociación de instrumentos financieros.

Vinculadas a estas figuras se encuentran las obligaciones, de nuevo de transparencia, de información pre y post-negociación, en virtud de las cuales los internalizadores sistemáticos y los SMN deben hacer público el volumen y el precio de las operaciones y la hora en la que se hayan concluido.

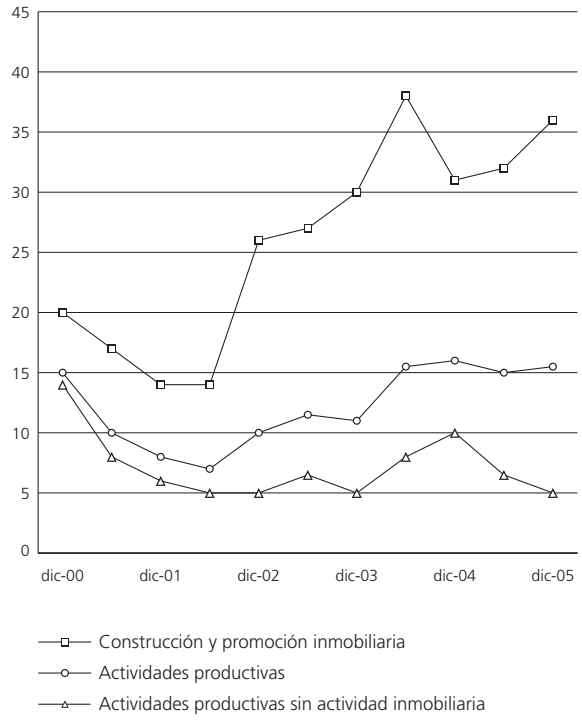
2.5.2.6. La diversificación del riesgo crediticio

El fuerte crecimiento de las necesidades de financiación de la economía española ha estado recientemente asociado a la inversión en viviendas. Las cajas han aprovechado sus ventajas tradicionales en el mercado de crédito hipotecario, y sus fuertes vínculos locales y regionales les han otorgado ventajas muy significativas en un negocio muy fragmentado y localizado, como es la promoción y construcción de inmuebles.

El Informe de Estabilidad Financiera del Banco de España (2005) revela que, dentro de la financiación al sector privado residente, las operaciones con garantía hipotecaria crecen a tasas significativamente superiores a las restantes (27,5% frente al 15,6%). El organismo supervisor atribuye estas diferencias a

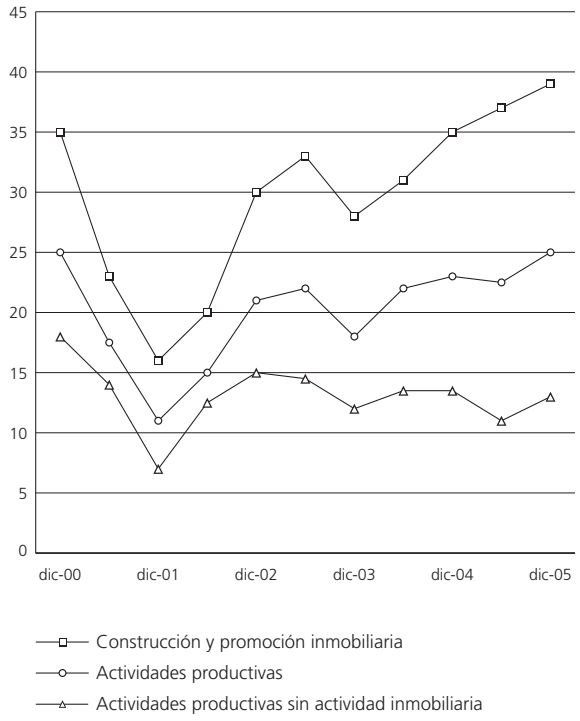
44 Ya el título de la por todos conocida Circular 8/1990, de 7 de septiembre, hace referencia a la «transparencia de la operaciones y protección de la clientela».

GRÁFICO 58 a Tasa de crecimiento del crédito por sectores. Bancos



Fuente: Banco de España

GRÁFICO 58 b Tasa de crecimiento del crédito por sectores. Cajas



Fuente: Banco de España

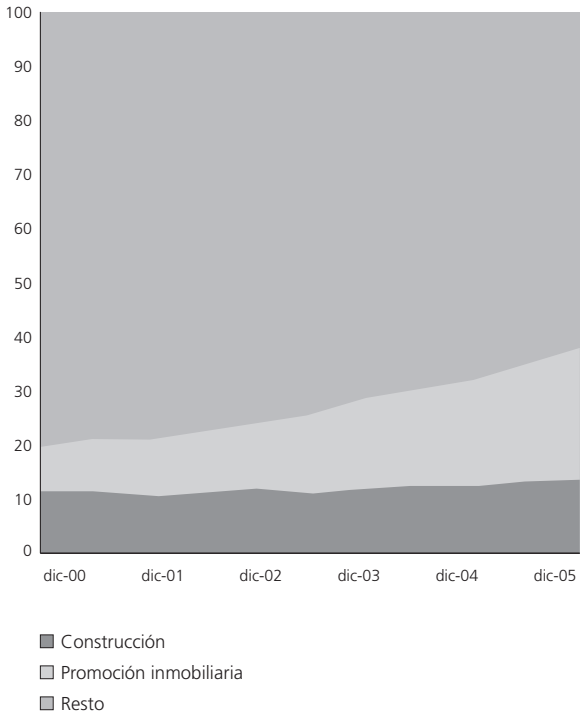
la evolución de la financiación a actividades inmobiliarias, tanto a empresas de construcción y promoción inmobiliaria como a familias para adquisición de viviendas. De hecho, en diciembre de 2005 cerca del 75% del crecimiento del crédito en el negocio en España del conjunto de entidades de depósito se explica por los tres segmentos del negocio mencionados.

La evolución del crédito otorgado por cajas y bancos al sector privado residente es relativamente similar. No obstante, se aprecia que las cajas muestran, en promedio, tasas de crecimiento superiores a las de los bancos en la financiación a empresas, tanto en las vinculadas al sector inmobiliario como, sobre todo, en las vinculadas al resto de actividades (ver gráficos 58 a y b). Como apunta el referido informe, «la dicotomía entre financiación de actividades empresariales de construcción y promoción inmobiliaria frente al resto de actividades, una característica del crédito a empresas en el negocio en España en los últimos años, parece igual de marcada en ambos grupos de entidades, aunque su impacto en la evolución del crédito total a empresas es diferente atendiendo a la todavía distinta especialización crediticia de bancos y Cajas de Ahorros».

Por motivos históricos, la especialización en la financiación a empresas de construcción y promoción inmobiliaria ha sido mayor en las cajas que en los bancos. A lo largo de 2005 el crecimiento diferencial de la financiación a ambos segmentos de negocio se ha traducido en que, por primera vez, las cajas concentran más de la mitad de sus créditos a empresas en ellos (53,9%), mientras que los bancos se mantienen en el 38%. (Ver gráficos 59 a y b).

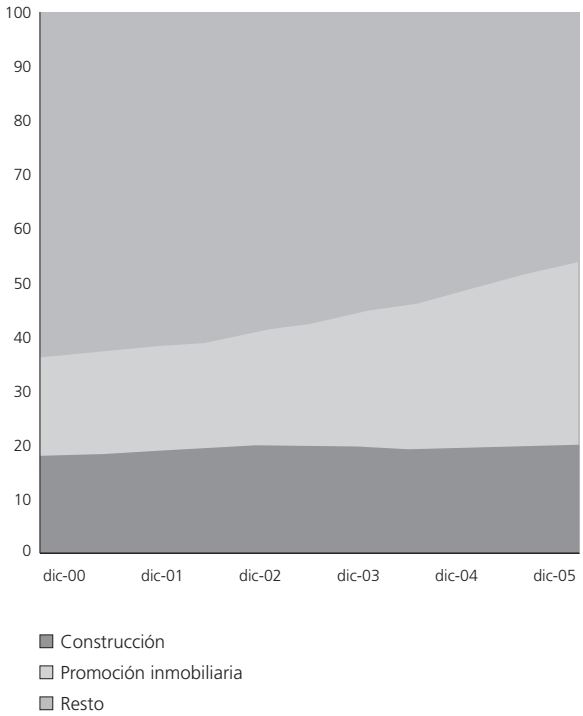
Los niveles de concentración de la cartera crediticia en la financiación de la construcción y la promoción inmobiliaria presenta un importante nivel de riesgo, que requiere una fuerte vigilancia y una intensificación de los controles internos: especialmente ante la hipótesis de una contracción del sector de la construcción.

GRÁFICO 59 a Estructura del crédito a actividades productivas. Bancos



Fuente: Banco de España

GRÁFICO 59 b Estructura del crédito a actividades productivas. Cajas



Fuente: Banco de España

El desarrollo espléndido de los mercados de titulización permite en gran medida gestionar una mejor diversificación geográfica en el caso de las carteras de créditos hipotecarios; cuestión distinta es, sin embargo, la gestión de la exposición al riesgo en el negocio promotor. En la medida en que llegue a verse afectado muy negativamente el desempeño de algunas entidades. Ello puede llegar a impulsar incluso los procesos de fusión entre Cajas de Ahorros.

2.5.2.7. Internacionalización

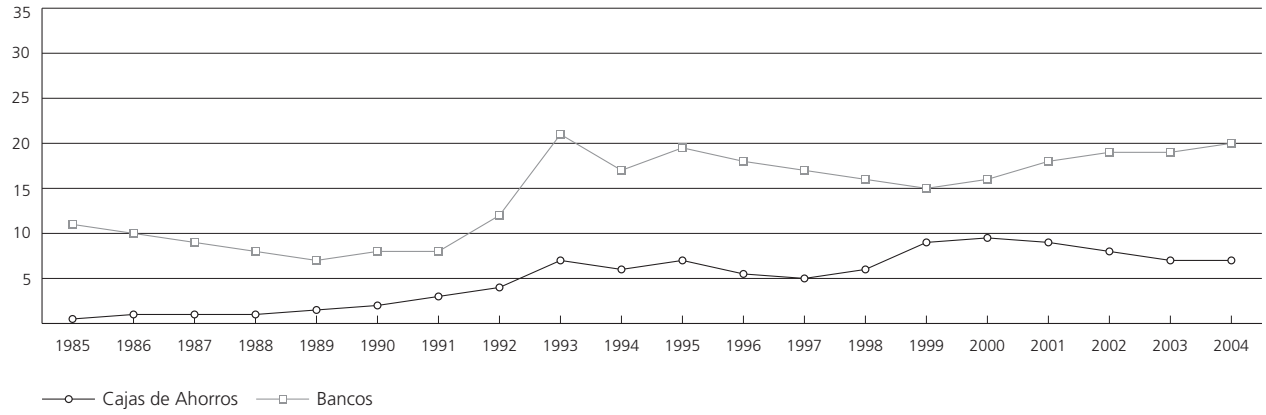
La apertura al exterior de las entidades financieras puede adoptar dos dimensiones: como actividad y como presencia. La primera de ellas engloba el conjunto de operaciones exteriores, entendiendo por tales las que se formalizan con unidades no residentes y las denominadas en moneda extranjera.

Una forma de cuantificar la intensidad de esta actividad consiste en analizar la importancia del sector exterior dentro del balance de las entidades[45], tanto en el activo como en el pasivo.

Como se deriva del gráfico 60, en 1992 se registra un avance muy significativo de las operaciones exteriores de las entidades de crédito españolas, atribuible fundamentalmente al paso en dicho año a un régimen de libertad de cambios, merced al proceso de liberalización de movimientos de capitales impulsado en el ámbito comunitario. Bancos y cajas siguen una tendencia similar, si bien en términos relativos el incremento es más destacable en el caso de estas últimas, lo que cabe achacar a su menor experiencia en el ámbito internacional, lo que las situaba en un punto de partida más reducido. Sin embargo, en los últimos años puede apreciarse que las cajas han perdido protagonismo en el campo exterior, quizá como consecuencia de que su

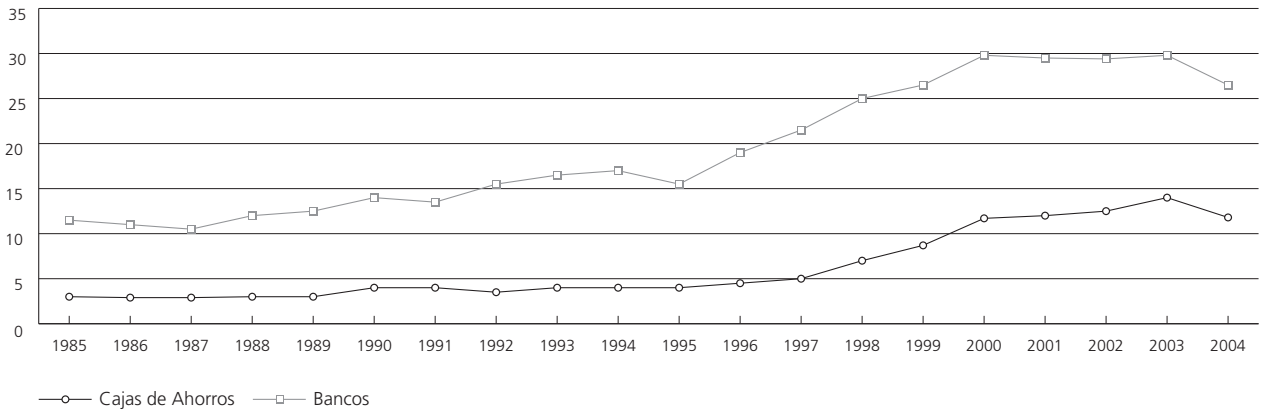
45 Analistas Financieros Internacionales: *Guía del Sistema Financiero Español*, p. 200.

GRÁFICO 60 Apertura al exterior de las entidades de depósito españolas. Activo



Fuente: Analistas Financieros Internacionales (2004)

GRÁFICO 61 Apertura al exterior de las entidades de depósito españolas. Pasivo



Fuente: Analistas Financieros Internacionales (2004)

estrategia de expansión se ha centrado en el ámbito interior.

En cuanto al pasivo (ver gráfico 61), la apertura al exterior de bancos y Cajas de Ahorros ha experimentado un significativo incremento a partir de 1995, cuando la caída de los tipos de interés presiona a las entidades para buscar fuentes de financiación alternativas a los tradicionales depósitos, entre las que figura el sector exterior. En todo caso, cabe destacar de nuevo que los bancos asumen un protagonismo mucho más destacado en este ámbito que las cajas y las cooperativas de crédito.

Por lo que se refiere a la presencia internacional de las entidades financieras, ésta admite al menos cuatro modalidades, que pueden ordenarse del modo que sigue de menor a mayor intensidad:

- Oficinas de representación. Se trata de una presencia no operativa, esto es, limitada a la realización de actividades informativas. Las oficinas de representa-

ción, por tanto, no llevan a cabo operaciones de intermediación financiera ni prestan servicios bancarios ni de inversión. En 2006, con arreglo a los datos suministrados por el Banco de España, las entidades de depósito españolas mantienen 124 oficinas de representación en el extranjero: 82 corresponden a bancos y 42 a Cajas de Ahorros.

- Prestación de servicios. Conlleva un carácter operativo aunque desprovisto de establecimiento en el país de acogida. Esta modalidad ha cobrado un desarrollo normativo en el ámbito de la Unión Europea gracias a las directivas de armonización, si bien en el seno de la Organización Mundial del Comercio ya se han abordado iniciativas para su generalización a escala mundial.
- Sucursales. En esta modalidad la presencia en los mercados internacionales se articula a través de un establecimiento que carece de personalidad jurídica propia. En 2006, las entidades de depósito españolas mantienen 96 sucursales en el extranjero. Según los informes de gobierno corporativo correspondientes a 2004, las Cajas de Ahorros poseen 24 sucursales en el extranjero.
- Filiales. Por fin, a través de las filiales, la presencia en los mercados exteriores se articula a través de establecimientos con personalidad jurídica propia. En 2004, los mayores grupos bancarios españoles tenían un total de 56 filiales en el extranjero, de las que 27 se encuentran en Iberoamérica. Según la Memoria de Supervisión del Banco de España, la actividad internacional de las Cajas de Ahorros a través de filiales es poco más que testimonial.

Como puede apreciarse, la apertura al exterior de las Cajas de Ahorros, en su doble modalidad analizada de actividad y presencia, es reducida, tanto en términos absolutos como, sobre todo, en su comparación con los bancos. Ya se ha comentado que este comportamiento cabe ser atribuido a la estrategia de expansión, típicamente centrada en el mercado nacional. Aunque no ha tenido un apoyo normativo claro, esta ausencia de vocación internacional parece haber tenido un cierto apoyo por parte del Banco de España. El supervisor nacional se ha mostrado favorable a la apertura de sucursales por las cajas, pero no a la compra de entidades extranjeras (filiales en otros países), lo cual habría facilitado la presencia de las cajas en el exterior.

No obstante, en un momento como el actual en que dicha estrategia puede estar acercándose a su umbral de agotamiento, cabe analizar las oportunidades que para el sector de Cajas de Ahorros puede suponer una intensificación de su apertura al exterior.

Recurriendo a las teorías explicativas de los motivos de la expansión internacional, pueden hallarse los siguientes factores que tradicionalmente han aconsejado una estrategia de este tipo:

- Los diferenciales de tipos de interés. La teoría del comercio internacional, fundamentada en los estudios de Aliber, identifica los diferenciales de tipos de interés como la principal fuerza inductora de la expansión: los diferenciales empujan a las entidades pertenecientes a los sistemas bancarios más eficientes a establecer filiales en el exterior, ya que habrán desarrollado tecnologías de bajo coste para la intermediación bancaria.
- Los modelos oligopólicos de inversión directa en el exterior justifican la eficiencia de las entidades bancarias multinacionales en la posesión de habilidades y recursos empresariales que han sido desarrollados inicialmente en el ámbito nacional y que pueden ser aplicados en los mercados extranjeros a un coste marginal muy bajo. También en la órbita de los modelos oligopólicos, algunos autores han concebido la multinacionalización de las entidades bancarias como una actuación defensiva ante los cambios en el entorno en el que operan.
- Por su parte, la teoría de la internalización analiza como motivos de expansión la diversificación del riesgo y el seguimiento del cliente nacional a sus nuevas localizaciones en el exterior.
- En los paradigmas eclécticos, reviste especial interés el análisis de la dimensión de la entidad como factor clave de la expansión.

En definitiva, la apertura al exterior presenta ventajas desde una doble perspectiva: el aprovechamiento de las fortalezas (como la explotación de las tecnologías y de las habilidades desarrolladas a nivel interno para captar negocio en el exterior) y la identificación de oportunidades (como por ejemplo, la mejor diversificación del riesgo).

Una mayor apertura al exterior presenta, por tanto, considerables atractivos para las Cajas de Ahorros. Ahora

bien, en el diseño de una hipotética estrategia de expansión de la actividad internacional, las entidades habrían de tener en cuenta al menos dos factores:

- En primer término, que la apertura exterior no sólo se concreta en la creación de filiales y sucursales (lo que hemos denominado «presencia» internacional), sino que admite otras modalidades dentro de la dimensión de «actividad» exterior, que puede aportar beneficios equivalentes[46].
- En segundo lugar, que la estructura de propiedad de las cajas puede condicionar el proceso y las características de la expansión. En este sentido, una mayor fiscalización por el mercado (mediante la emisión de valores de renta variable, como las cuotas participativas) puede contribuir a despejar obstáculos.

Paralelamente al diseño de esta estrategia, procede, desde luego, iniciar un periodo de reflexión por parte del supervisor bancario nacional. La apertura debiera estar restringida a los mercados internacionales no de facto para las cajas como sector, de igual modo que no debiera estarlo para el resto de entidades de crédito, una vez cumplidas las exigencias prudenciales de solvencia y gestión del conjunto de los riesgos de negocio. Si el ciclo económico español sufre una variación en el futuro, las entidades que desarrollen el grueso de su actividad financiera en otras economías con otro ciclo económico gozarán de una ventaja competitiva que rompería la deseada nivelación del terreno de juego de todas las entidades españolas.

46 Una experiencia por desarrollar en este sentido sería el intercambio de carteras titulizadas.

3. ESTRUCTURA DE PROPIEDAD Y MISIÓN

3.1. DIVERSIDAD Y CONTINGENCIA HISTÓRICA DE LAS FORMAS DE PROPIEDAD DE LAS ENTIDADES CREDITICIAS EN EUROPA

3.1.1. El origen de las cajas y los problemas de su adaptación al entorno actual

Las Cajas de Ahorros nacieron en la segunda mitad del siglo XVIII en la Europa central, en un contexto caracterizado por dos notas fundamentales. La primera, inserta en los inicios de la Revolución Industrial, cuando los restos del feudalismo tendían a desparecer bajo la presión de la economía capitalista, está ligada a la aparición de las nuevas clases sociales: la naciente burguesía y el proletariado. Según Bonani, «la creación de las Cajas de Ahorros se inspiró en el ideal de hacer desaparecer o, por lo menos, atenuar las grandes desigualdades políticas, económicas y sociales que dimanaban del extinguido régimen feudal». Según el mismo autor, «las Cajas de Ahorros pueden considerarse como un desmembramiento de los institutos filantrópicos y de crédito». En sentido semejante, Tholon opina que las cajas nacen precisamente allí donde las consecuencias sociales de la primera Revolución Industrial habían puesto de manifiesto la necesidad de un sistema de previsión al servicio del proletariado naciente. La segunda nota caracterizadora de este contexto inicial pone el acento en el espíritu filantrópico e ilustrado del siglo XVIII, de donde las cajas tomarían buena parte de sus características más peculiares.

Aunque no hay unanimidad sobre el lugar de nacimiento de la primera caja de ahorros, parece ser que las primeras fundaciones conocidas se sitúan en Alemania (a partir de 1760) en el seno de las ciudades comerciales hanseáticas. Otra de las cunas de las cajas es Gran Bretaña, en cuyo caso aparecen vinculadas al ámbito rural. Entre 1760 y 1830 Alemania y Gran Bretaña asistirán al nacimiento de un buen número de Cajas de Ahorros.

Consolidado el impulso inicial, el movimiento de creación de cajas se extenderá rápidamente, por imitación, a otros países europeos (Suecia, Noruega, Finlandia...) y a Estados Unidos. Fornies Casals ha citado los factores que propiciaron este desarrollo, entre los que se pueden nombrar: el criterio distributivo que sobre los beneficios practicaban estas instituciones; la solvencia y proximidad que caracterizaban los servicios prestados por estas entidades; y la capacidad de adaptación a las coyunturas cambiantes en el ámbito político, social y puramente financiero, que se sucederán a lo largo de los siguientes ciento cincuenta años.

Cuando asoma el último cuarto del siglo XX, por lo tanto, las Cajas de Ahorros europeas cuentan con una larguísima trayectoria que les ha llevado a adoptar modelos y soluciones diferentes, según las características propias de cada mercado. No obstante, en tal momento, las cajas europeas aún presentan una serie de rasgos comunes que conviene destacar:

- Por lo que se refiere a su estructura de propiedad, la mayoría de las cajas presentan un sustrato fundacional que en las siguientes décadas irá evolucionando, consolidándose o desapareciendo, como más adelante se tendrá la ocasión de analizar.

  En opinión de Lagares[1], existe también en todas las cajas europeas una cierta base mutualista, entendiendo tal término «en el sentido de que la mayor parte de las Cajas de Ahorros fueron creadas por grupos sociales emergentes para proporcionarse apoyo financiero mutuo (aunque siempre bajo premisas e instituciones muy diferentes a las del movimiento cooperativo propiamente dicho), o bien por instituciones benefactoras que pretendían desarrollar el hábito del ahorro y del apoyo financiero mutuo entre determinados grupos sociales».
- Son entidades de crédito en el pleno sentido del término, tras un prolongado proceso de equiparación operativa con los bancos. Paralelamente han ido desapareciendo las barreras legales que impedían operar a las cajas fuera de su territorio histórico, si bien manteniendo, como principio general, el principio de propiedad y la gestión vinculadas socialmente al territorio histórico en el que nacieron (principio de territorialidad).
- Se aprecia un alto nivel de cooperación entre las entidades, a escala tanto nacional (ya se ha visto el ejemplo español a través de la Confederación Española de Cajas de Ahorros) como internacional (gracias a la Agrupación Europea de Cajas de Ahorros y el Instituto Mundial de Cajas de Ahorros).
- Conservan una clara orientación en el desempeño de la actividad financiera hacia la protección al ahorro y al ahorrador, así como la especialización en las economías familiares, pequeñas y medianas empresas, y operaciones al por menor.
- Aplican parte de los excedentes a obras sociales.

Sobre la base de estos rasgos comunes y ante los desafíos planteados por los cambios en el sistema financiero en las últimas décadas, las cajas europeas han ido asumiendo rumbos distintos. En efecto, ya en los momentos incipientes de fenómenos tales como la globalización y la sofisticación de los mercados financieros, se produjo un intenso debate sobre la viabilidad del modelo corporativo y de negocio de las cajas. La nueva dimensión de los mercados y la necesidad de adaptarse a las nuevas regulaciones, cada vez más prolijas y estrictas (tanto internas como comunitarias) planteaban nuevas exigencias en términos de tamaño, solvencia y competitividad.

Este escenario llevó a las Cajas de Ahorros de nuestro entorno europeo a experimentar profundas transformaciones que, en algunos casos, han afectado a su propia configuración jurídica e, incluso, en determinados supuestos, las han llevado a desaparecer como entidades diferenciadas dentro de sus respectivos sistemas bancarios.

En este proceso de transformación cabe señalar que unas se han caracterizado por su ruptura con la idea tradicional de la entidad y su automática conversión en sociedad mercantil, obviando por tanto su finalidad social histórica. Por el contrario, otras han pretendido mantener los rasgos originarios, o incluso los han acentuado. Con carácter general, la tendencia europea ha sido convertir las Cajas de Ahorros en sociedades anónimas, bien de forma directa, o previa creación de una fundación a la que total o mayoritariamente se ha cedido el capital social. En este último caso, se ha salvaguardado la aplicación a finalidades sociales de los beneficios, combinándose con la posibilidad de abrir nuevas vías para ampliar los recursos propios de las Cajas de Ahorros.

En síntesis, las respuestas dadas por las cajas pueden agruparse muy genéricamente en dos: las que han apostado por la conversión del régimen fundacional en un sistema societario, y las que han preferido consolidar el modelo fundacional o mutual. La elección ha determinado, ni más ni menos, la supervivencia misma de las cajas.

3.1.2. La conversión de las Cajas de Ahorros en sociedades anónimas: un camino hacia la extinción

Para afrontar los posibles problemas de capitalización de las cajas y facilitar las operaciones de fusión con otras entidades de crédito, una alternativa ampliamente aceptada en el ámbito europeo fue la conversión de estas entidades en sociedades anónimas.

1 M. J. Lagares Calvo, *Las Cajas de Ahorros en Europa y sus recientes procesos de transformación en sociedades*, pág. 205.

En nueve de los quince países que integraban la Unión Europea anterior a la ampliación, las más importantes Cajas de Ahorros han experimentado un importante proceso de transformación, modificando su naturaleza jurídica anterior (mayoritariamente de carácter fundacional o mutual) por la actual de sociedades de capital. España, Francia y Alemania son los únicos países de la Unión Europea que continúan manteniendo, en todo los casos, sus formas tradicionales aunque se trate de modelos diferentes entre sí. Las cajas españolas son fundaciones privadas, las alemanas tienen naturaleza pública y las francesas mutual.

Los dos países más representativos en los que se han producido transformaciones radicales del tipo comentado son Reino Unido e Italia, que pueden servir de paradigmas para comprender el efecto final producido por el proceso de conversión de las cajas en sociedades anónimas.

3.1.2.1. Reino Unido

La regulación de las Cajas de Ahorros en el Reino Unido (Saving Banks) tiene su origen en la denominada Trustee Savings Bank Act de 1863, de cuyo contenido se realizó en 1973 un informe por el Committee to Review National Saving. Este documento puso de manifiesto no sólo el anacronismo de la función atribuida a las Cajas de Ahorros de canalizar el ahorro por vías alternativas y de la intervención pública en su gestión, sino también los problemas competenciales existentes entre los diferentes operadores del sistema bancario por el tratamiento legislativo favorable que se otorgaba a las Cajas de Ahorros.

En efecto, tradicionalmente las Cajas de Ahorros en el Reino Unido no sólo gozaban de beneficios fiscales, sino que los intereses de los depósitos estaban garantizados por el propio Gobierno, siendo incluso más elevados que los ofrecidos por los restantes intermediarios financieros.

En consecuencia, con los primeros pasos del siglo XX se inició un importante proceso de reestructuración mediante la fusión de un considerable número de cajas, pasando de 230 a principios de siglo, hasta un número de veinte Cajas de Ahorros en 1976[2]. El citado Informe del Committee to Review National Saving puso asimismo de manifiesto la necesidad de crear una organización central (Central Board) con funciones de dirección y supervisión general de la gestión de las Cajas de Ahorros y de las operaciones de fusión que se estaban realizando.

La salida a bolsa de Trustee Savings Bank Group (TSB Group)

A mediados de los años ochenta las funciones del Central Board y las funciones operativas de cada una de las Cajas de Ahorros pasaron a integrarse en una sola estructura operativa, el Trustee Savings Bank Group (TSB Group).

El TSB Group se constituyó como un *holding* titular del capital de las cuatro Cajas de Ahorros que quedaron tras el proceso de fusión: la TSB England & Wales, la TSB Scotland, la TSB Northern Ireland y la TSB Channel Islands. La creación del citado grupo provocó la salida de las citadas cuatro entidades de la Agrupación Europea de Cajas de Ahorros y del Instituto Mundial de Cajas de Ahorros en 1991, lo cual implicó el alejamiento de la identidad tradicional de estas instituciones.

En opinión de Pampillón Fernández, el rasgo diferencial del proceso de transformación experimentado por las cajas británicas es «la ausencia de medidas cautelares de salvaguarda a medio plazo que eviten su adquisición por grupos privados ajenos a ella»[3].

El *holding* creado poseía todos los rasgos distintivos de las sociedades mercantiles. Esto supuso el comienzo de un proceso de privatización, puesto que el Grupo TSB se convirtió en el nuevo propietario de las acciones de TSB, y en 1986 el Grupo TSB ofreció las acciones al mercado y a sus empleados mediante una oferta pública de acciones con preferencia para los depositantes propios, transformándose en una *public limited company*.

Entre octubre de 1986 y junio de 1987, el Grupo TSB colocó entre cinco millones de suscriptores, títulos por importe de 1.273 millones de libras. Tal éxito se logró al fijar precios inferiores a los de mercado y prometer el pago de una prima a los depositantes que mantuvieran la titularidad de sus acciones hasta septiembre de

2 M. J. Lagares Calvo, *Las Cajas de Ahorros en Europa y sus recientes procesos de transformación en sociedades.*

3 F. Pampillón Fernández, *Las Cajas de Ahorros de la CE: evolución y perspectivas futuras*, Colección Aula Abierta, 1994, págs. 345 y ss.

1989. Este incentivo, junto a las ganancias de capital derivadas, logró acallar incluso a los más decididos opositores a la transformación.

A diferencia de lo que ocurre en la mayoría de las privatizaciones, los fondos obtenidos fueron puestos a disposición de la nueva entidad y no transferidos a las arcas públicas. Con ellos, el Grupo TSB adquirió varias sociedades, entre ellas uno de los mayores bancos británicos de inversión (Lloyds).

Por otro lado, en lo que se refiere a las funciones sociales originarias de las Cajas de Ahorros, que estaban fundamentalmente comprometidas con el desarrollo del territorio en que operaban, se separaron las competencias operativas de las Cajas de Ahorros y se encomendaron a organismos externos al Grupo TSB. A mediados de los años noventa, tras la fusión del Grupo TSB con el grupo Lloyds se crearon las Lloyds TSB Foundations [4], que participan en el capital del grupo, y reciben igualmente un porcentaje de la media de los beneficios brutos.

Las building societies

Las *building societies*, regidas por la legislación marco de 1986, constituyen el segundo gran grupo de entidades de crédito minoristas del mercado británico. Se trata de instituciones de carácter mutual cuya propiedad está en manos de sus miembros, ya sean depositantes o titulares de préstamos hipotecarios. A pesar de la liberalización, las *building societies* han mantenido hasta ahora, a diferencia de los bancos, varias restricciones que han condicionado su crecimiento.

Características principales de las building societies

- La función principal es la captación de recursos, básicamente depósitos de sus miembros, y la concesión de préstamos hipotecarios. Las sociedades pueden ofrecer adicionalmente toda una gama detallada de servicios financieros para la compra de viviendas.
- La supervisión corresponde a la Building Societies Commission, aunque se reservan al Registry of Friendly Societies (Registro de Sociedades de Beneficencia), el antiguo órgano supervisor, algunas funciones de registro de documentos y temas constitucionales. En la práctica, ambos organismos actúan como un único departamento gubernamental.
- Como mínimo un cincuenta por ciento de los recursos obtenidos provienen de los mercados minoristas.
- Los activos deben estar integrados mayoritariamente por préstamos para primera vivienda, pero se autorizan hasta un determinado porcentaje las inversiones en préstamos sin garantías reales, terrenos residenciales y otros activos.

De acuerdo con la normativa comunitaria, son las únicas entidades autorizadas a desarrollar la función de intermediación, la captación del ahorro y la concesión de crédito.

En cierto modo, las funciones de las *building societies* son equiparables a las que realizan las Cajas de Ahorros en otros países europeos, siendo el principal grupo de entidades en cuanto a la captación de recursos de las familias y a la concesión de créditos hipotecarios.

La desmutualización de las building societies

Con la desaparición de las Cajas de Ahorros y el consiguiente vacío respecto a su actividad y funciones específicas, se mantiene el debate en torno a la naturaleza jurídica de las *building societies*, instituciones financieras «tradicionalmente volcadas en la captación de recursos y concesión de créditos hipotecarios[5]».

Aunque algunas *building societies* han optado por convertirse en sociedades anónimas o están en proceso, otras continúan fieles a su naturaleza mutual propia. Según Carbó Valverde[6], aunque hay informes y estudios que abogan por la total privatización (conversión a sociedades anónimas) de las instituciones financieras con carácter mutual, también «han comenzado a surgir voces, incluso desde el propio gobierno, que valoran positivamente los servicios que las entidades de este tipo facilitan a ciertas regiones y segmentos de clientes (generalmente, los menos privilegiados), lo que aporta con su actividad un cierto "valor añadi-

4 R. Rojo Álvarez-Manzaneda, (2002), señala que las *Lloyds TSB Foundations* «fomentan y acogen solicitudes de todos los sectores de la comunidad, siendo en todo caso dos los fines fundamentales a los que se destinan sus fondos: cubrir las necesidades sociales de la comunidad, así como contribuir a su educación y formación».

5 A. B. Casares Marcos, (2003), .

6 S. Carbó Valverde, *Una aproximación a las Cajas de Ahorros europeas*, págs. 46 y ss.

do" a la economía y a la sociedad (que difícilmente existiría si fuera una sociedad anónima)».

El proceso de desmutualización de las *building societies* debe tener el consentimiento previo de los miembros (inversores y prestatarios), que lo deben aprobar de acuerdo con los siguientes condicionamientos introducidos en la ley en 1988:

- Voto mínimo del 20% de los accionistas cualificados (los titulares de las *share accounts*).
- Un 75% de los votos deben ser favorables.
- Respecto a los prestatarios, deben votar afirmativamente la mitad de los que ejerzan el derecho de voto.

La regulación establecida al efecto distingue entre el supuesto de *building societies* que traspasa su negocio a una sociedad constituida expresamente o a una sociedad existente.

La primera operación de desmutualización se produjo en 1989, mediante la conversión de Abbey National en banco. Se consolidó así su presencia en el mercado financiero más allá de las actividades y de los límites establecidos en la ley de 1986.

Por su interés, reproducimos a continuación, como ejemplos de desmutualización de las *building societies*, la conversión de Abbey National y de Halifax, o la incorporación de Cheltenham & Gloucester al grupo Lloyds TSB[7].

La conversión de Abbey National

Abbey National protagonizó la primera experiencia de una *building* que se convertía en sociedad anónima. La operación fue anunciada en marzo de 1988, después de la decisión previa del consejo de administración. El mecanismo de conversión propuesto fue sometido por la Building Societies Commission a la aprobación de los tribunales británicos para asegurar una interpretación adecuada de la ley. Los detalles del esquema finalmente adoptado, junto con el resto de documentación prevista reglamentariamente, se remitieron a los miembros para su aprobación. Finalmente, en la asamblea general celebrada en abril de 1989, votaron un 64,7% de los accionistas, un 89,5% de los cuales lo hicieron a favor. En cuanto a los prestatarios, los votos afirmativos fueron de un 90,8% entre el 64% de los votantes. La confirmación del proceso por parte de la Comisión llegó dos meses más tarde. La operación concluyó con un considerable éxito. Abbey National plc, sociedad constituida para recibir el negocio de la Abbey National Building Society, emitió 1,31 miles de millones de acciones, de las cuales 560 millones (43%) se distribuyeron gratuitamente entre los miembros cualificados y 750 millones (57%) fueron adquiridas a un precio unitario de 130 peniques por aquellos miembros que las solicitaron. Cabe destacar que las solicitudes de compra casi triplicaron las acciones disponibles para la venta. Finalmente, el 12 de julio de 1989, después de que el Bank of England le otorgara la licencia bancaria, Abbey National se convirtió en banco.

El caso Halifax

Las características de la conversión de Abbey National ilustran las principales etapas de un proceso cuya complejidad se ha puesto en cuestión. En las operaciones de transformación surgidas en los años 1994 y 1995 ha sido nuevamente necesario el dictamen judicial sobre la legalidad de los procesos, en gran parte porque introducen otros incentivos económicos a los miembros para incrementar el atractivo de las operaciones.

A finales de marzo de 1995, el Tribunal Supremo aprobó el procedimiento de conversión en banco propuesto por Halifax. Prestatarios, empleados y pensionistas y todos los inversores, con la condición de miembros e independientemente de su antigüedad, con unos saldos de como mínimo 100 libras, recibieron un número determinado de acciones gratuitas. El resto de depositantes quedan excluidos. Adicionalmente, los inversores con una antigüedad de más de dos años y unos saldos comprendidos entre 1.000 y 50.000 libras recibirán acciones gratuitas proporcionales a estos saldos.

La incorporación a Lloyds de Cheltenham & Gloucester

En abril de 1995, la Cheltenham & Gloucester anunció su incorporación al Lloyds Bank, integrado ahora en el grupo Lloyds TSB, constituyendo el primer caso de una *building society* que se integra en una organización existente. El Lloyds pagó 500 libras a los titulares de cuentas cualificados y el importe disponible

7 J. M. Liso, T. Balaguer, M. Soler, *El sector bancario europeo: panorama y tendencias*, págs. 111-112.

restante, hasta los 1,8 miles de millones de libras de coste de la operación, como importe variable en función de los saldos de las cuentas. Una consecuencia importante del proceso propuesto por la *building* fue la confirmación de los tribunales británicos de la imposibilidad de efectuar pagos dinerarios compensatorios derivados de estas transacciones a los miembros inversores que lo hubieran sido durante un período inferior a los dos años, ni tampoco a los prestatarios.

3.1.2.2. Italia

En los años noventa se inicia en Italia un proceso de reforma del sistema bancario que ha generado profundas transformaciones en el sector de las Cajas de Ahorros.

Hasta la década de los noventa, el originario régimen jurídico de estas entidades marginaba las mismas en un sistema financiero cerrado y carente de posibilidad de ulteriores desarrollos, en una situación de inmovilismo que les impedía competir con eficacia en un mercado financiero caracterizado por una creciente globalización y por la aguerrida competencia europea y mundial. Este nuevo panorama competitivo (y la consecuente mayor exigencia de actuar según políticas empresariales más atentas a la eficiencia) volvía el control público sobre los bancos totalmente incoherente con el nuevo contexto; se reforzaba el convencimiento de que el objetivo de la estabilidad del sistema financiero podía ser logrado a través la actitud selectiva del mercado y de la competencia. Así, se emprendió la vía hacia la reducción de los vínculos de funcionamiento de las empresas bancarias hasta el mínimo compatible con la salvaguardia del ahorro colectivo.

La experiencia de las Cajas de Ahorros italianas ha despertado especial interés en nuestro país por diferentes motivos. Por un lado, la gran similitud que existía entre ambos sectores, que aparte de la proximidad cultural y geográfica entre ambos países, se materializaba en una configuración jurídica similar, número y tamaño de entidades muy próximos, y la existencia de una institución central (Instituto di Credito Centrale delle Casse di Risparmio Italiana), con una configuración muy parecida, si bien, en el caso italiano dicha institución no desempeña simultáneamente el papel de asociación representativa del sector, como ocurre en España con la Confederación Española de Cajas de Ahorros.

Por otra parte, el resultado del proceso de transformación ocasionó la desaparición no tanto de las Cajas de Ahorros como tales, sino de su especial configuración jurídica, que ha pasado a ser la propia de un banco. Dicho proceso se desarrolló en diferentes fases, con implicaciones diferentes.

Fases del proceso de transformación

El proceso de transformación de las Cajas de Ahorros italianas se produce en torno a tres iniciativas legislativas, a las que debe sumarse la reforma del *Testo Único* en materia bancaria y crediticia.

Ley Amato

La Ley 218/1990, de 30 de julio, sobre disposiciones en materia de reestructuración e integración patrimonial de los institutos de derecho público, conocida como *Ley Amato*, completada por los decretos legislativos 356/1990, 357/1990 y 358/1990, de 20 de noviembre. Las citadas disposiciones introducen la segregación de los dos ámbitos de actividad de las Cajas de Ahorros.

La reforma llevada a cabo en el sistema italiano procedió a la separación *(scorporo)* entre la empresa bancaria, que asumía la forma de sociedad por acciones, y la fundación. Un análisis de las modificaciones del mercado indicaba que los bancos públicos habían progresivamente acrecido su empeño empresarial, reduciendo las originarias funciones sociales. Hacía falta favorecer su transformación en sociedades por acciones para ofrecer oportunidades competitivas y, en particular, para la búsqueda de las combinaciones organizativas más eficientes y la posibilidad de hallar el capital necesario al crecimiento, con las mismas condiciones de los otros bancos expuestos a la comparación internacional. A su vez, constituía una solución que permitía salvaguardar y valorizar el papel social y civil que históricamente caracterizó a la mayoría de los entes públicos financieros.

El nuevo régimen jurídico de las Cajas de Ahorros italianas ha permitido la puesta en marcha de numerosos procesos de integración, generando varios grupos bancarios que han modernizado, racionalizado y creado condiciones para que el sistema financiero y crediticio italiano pueda sostener positivamente el crecimiento y el desarrollo del sistema económico y productivo.

La actividad financiera pasó a ser ejercida por una entidad bajo la forma de sociedad anónima (caja SpA) y con estatuto de banco. Sin embargo, la actividad benéfico-social pasó a ser ejercida por una fundación, que inicialmente sería la propietaria de las acciones del banco (caja SpA), y cuyo principal objeto sería administrar dichas acciones, incluyendo la posibilidad de transmitirlas a terceros, o de proceder a una operación de fusión con otra entidad bancaria, sea o no una caja de ahorros.

Directiva Dini

La denominada *Directiva Dini* (decreto del Ministerio del Tesoro de 18 de noviembre de 1994) implicó las primeras obligaciones de desinversión de las cajas-fundación, de sus participaciones en las respectivas cajas SpA. Con ello se permitió a las fundaciones diversificar su patrimonio y, por tanto, reducir el nivel de riesgo. Asimismo, la reforma permitió a estas entidades fundacionales mantener sus finalidades originarias de interés público, que habían acabado por asumir una importancia secundaria por prevalecer la actividad bancaria.

Actualmente, en las fundaciones italianas conviven dos sujetos económicos muy diferentes: 1) una empresa de producción (muy similar a una sociedad financiera de inversión) que realiza una renta, y 2) una empresa de erogación (muy parecida a un ente público) que distribuye la renta. La primera efectúa la manutención y la conservación de sus recursos productivos, buscando la maximización y la consolidación de la renta obtenida; la segunda efectúa erogaciones tratando de maximizar y consolidar el bienestar social derivado.

Las principales disposiciones de la citada *Directiva Dini* establecen las siguientes directrices:

- En el plazo de cinco años las fundaciones están obligadas a ceder una cuota de participación, de modo que los recursos a éstas conexos no excedan el cincuenta por ciento de los gastos totales, o alternativamente, que no más del cincuenta por ciento de su propio patrimonio sea invertido en acciones de la sociedad bancaria creada por la misma fundación.
- A las fundaciones que cumplan estos requisitos se les reconoce un beneficio fiscal sobre las eventuales plusvalías de cesión.
- Los ingresos que resulten de la cesión tienen que ser invertidos en algunos de los vínculos de diversificación de la cartera de acciones (en medida no inferior al treinta por ciento en títulos del Estado italiano o extranjeros y en obligaciones; en medida no inferior al treinta por ciento, en acciones cotizadas en los mercados reglamentados italianos o extranjeros).
- A las fundaciones bancarias se les impone específicos sectores de intervención y criterios para la gestión de la actividad de distribución.

En definitiva, la directiva pretende alcanzar cuatro finalidades:

- Culminar el proceso de privatización del sistema bancario y la adopción por parte de los originarios bancos públicos, de un modelo de empresa privada controlada por un accionista cuyo objetivo es maximizar el valor de mercado de la propia inversión.
- Reducir la dependencia de las fundaciones, respecto de los fines públicos, de los recursos resultantes de las participaciones en las empresas bancarias, con la consecuente reducción de la presión al pago de dividendos.
- Realizar por las fundaciones una correcta política de diversificación, reduciendo, por tanto, el nivel de riesgo.
- Obtener un mayor nivel de especialización de la actividad de las fundaciones bancarias.

Ley y Decreto Ciampi

A través de este recorrido llegamos a la aprobación de la Ley 461/1998, de 23 de diciembre, y a la promulgación del Decreto Legislativo 153/1999, de 17 de mayo, conocidos como *Ley* y *Decreto Ciampi*, respectivamente. Estas normas completan el proceso iniciado, imponiéndose la obligatoria reducción de las participaciones mayoritarias por parte de las cajas-fundación en su respectivas SpA, estableciéndose las siguientes pautas:

- Que las entidades aportantes únicamente pueden ostentar participaciones de control en sociedades que tengan como objeto exclusivo el ejercicio de actividades instrumentales para la consecución de sus finalidades estatutarias.

- Que las fundaciones no pueden adquirir nuevas participaciones de control en sociedades diferentes a las citadas, y tampoco pueden conservar las ya tenidas en las mismas empresas bancarias.
- Que en el plazo de cuatro años las fundaciones tendrán que ceder las participaciones relevantes poseídas en los institutos bancarios o en las sociedades que los controlan. Aquí de nuevo se utiliza el instrumento del incentivo fiscal, basado en que si al vencimiento del plazo establecido la fundación continuara manteniendo una participación de control, ésta perdería el estatuto de ente no comercial y todos los beneficios fiscales inherentes.

Reforma del Testo Único

Mediante la Ley de 28 de diciembre de 2001 se establecieron modificaciones sobre el Decreto Legislativo 153/1999, de 17 de mayo. La reforma modifica la norma que previó el definitivo desenganche del sistema financiero del control de las fundaciones bancarias. En su origen la norma, respecto a la tenencia de las participaciones en las sociedades bancarias, disponía la obligación de enajenación de estas participaciones dentro de un periodo de cuatro años prorrogable hasta los seis. La reforma elimina el bienio de prórroga y establece que, al vencer el plazo de cuatro años, las cuotas de control se puedan entregar a una sociedad de gestión de ahorro.

Como vemos, la citada reforma introduce un nuevo sujeto —las sociedades de gestión de ahorro— en el proceso de privatización de las cajas italianas y de salida de las fundaciones del sistema bancario. El apartado 1-ter del nuevo artículo 25 del Decreto Legislativo 153/1999, contiene una simple definición de sociedades de gestión de ahorro («la sociedad por acciones con domicilio legal y dirección general en Italia autorizada a ejercitar el servicio de la gestión colectiva del ahorro») y de su actividad en general[8].

El fracaso de las cuotas participativas en el modelo italiano

La reforma de la estructura organizativa de las Cajas de Ahorros efectuada por la *Ley Amato* de 1990, anteriormente descrita, posibilitó que las mismas pudieran acceder a mayores fuentes de financiación que las cajas españolas.

La ley italiana operó con la distinción, tradicional en Derecho italiano, entre cajas de origen fundacional, o de fundación pública en términos españoles, y las de origen asociativo, que se correspondían con lo que en nuestro país se denominan cajas de fundación privada. En las cajas de origen fundacional las decisiones fundamentales que afectaban a la entidad correspondía a los poderes públicos locales o regionales italianos, mientras que en las cajas de forma asociativa el poder residía fundamentalmente en los fundadores, salvando las potestades de control que corresponderían a los poderes públicos, en atención al fin social perseguido por la caja.

Dependiendo de su origen fundacional o asociativo, existieron a tenor de la ley de 1990 las siguientes formas de captación de capital ajeno:

- Cuotas de participación: solamente podían emitirlas las cajas con forma asociativa. Eran títulos nominativos que otorgaban el derecho a participar en los beneficios de la entidad, sometidos a ciertas limitaciones en cuanto a su transmisión inter-vivos, y que necesitaban de la aprobación del consejo de administración para que tuvieran lugar. El nominal total de las cuotas emitidas constituía el fondo de participación, y su montante no podía ser superior a los fondos institucionales de la entidad.

  Cada cuota daba derecho a una parte del excedente y del patrimonio neto de liquidación atribuido al fondo de participación. Los titulares de las cuotas formaban la asamblea de partícipes que, junto con la asamblea de socios, constituían la asamblea general de la caja, pudiendo nombrar uno o varios representantes al consejo de administración. Existía, por tanto, una similitud jurídica entre estas cuotas y las acciones de una sociedad anónima, dados sus derechos económicos y políticos, y la limitación de responsabilidad al nominal del título suscrito por el cuotapartícipe.

8 Gestión colectiva del ahorro es el servicio que se realiza a través de:
- La promoción, fundación y organización de fondos comunes de inversión y de la administración de las relaciones con los participantes.
- La gestión del patrimonio OICE (los fondos de gestión) a través de inversiones que tengan por objeto instrumentos financieros, créditos u otros bienes muebles o inmuebles.

- Cuotas de ahorro: únicamente podían emitirlas las cajas de forma asociativa. Eran títulos en principio al portador, que conllevaban sólo derechos económicos. El montante total de estas cuotas constituía el fondo de ahorro; a diferencia del de participación, no tenía limitaciones cuantitativas, dada la carencia de derechos políticos de los tenedores. Las cuotas de ahorro se caracterizaban además de contar con un tipo de interés fijo anual, por tener preferencia en la distribución de excedentes, y gozar de prelación de reintegro, con respecto a las otras cuotas, en caso de liquidación de la entidad. Se asemejaban enormemente, por tanto, a las acciones sin voto contempladas en nuestra Ley de Sociedades Anónimas, artículos 90 y 91.
- Cuotas de ahorro participativo: sólo podían emitirlas las cajas de origen fundacional, y eran su única forma de complementar los fondos institucionales. Constituían una forma híbrida entre las cuotas participativas y de ahorro de las cajas de origen asociativo. Como derechos económicos, estas cuotas atribuían un interés fijo, participación en los posibles excedentes que acordase distribuir el consejo de administración y la percepción, en caso de liquidación, y sin prelación, de la cuota del patrimonio neto que corresponda.

En lo que se refiere a derechos políticos, la asamblea de partícipes, formada por los suscriptores de estas cuotas, nombraba a uno o más representantes en el consejo de administración, y debía ser oída para la aprobación del balance y modificación de estatutos. Al igual que las cuotas de participación, el volumen total de cuotas de ahorro emitidas debía ser inferior a los fondos institucionales, y la responsabilidad del titular se limitaba sólo al nominal de su aportación. En conclusión, se trataba de una fórmula mixta entre acción y obligación, cuya aplicación a las cajas-fundación pareció más conveniente que la mera traslación de los otros dos instrumentos de financiación, al ser las de participación muy cercanas a las acciones de las sociedades mercantiles y, por tanto, incompatibles con esta forma organizativa.

En definitiva, las Cajas de Ahorros italianas ya contaban, por tanto, con una estructura cercana a la de las sociedades mercantiles, que les permitía acceder con mayores facilidades al capital ajeno.

Sin embargo, las cuotas participativas fracasaron en Italia como consecuencia de una serie de causas. Entre ellas, conviene destacar las siguientes:

- Un menor atractivo para el inversor, puesto que los títulos no otorgan derechos políticos, salvo que conlleven algún tipo de compensación por esta circunstancia.
- La falta de un mercado secundario donde coticen las cuotas participativas con suficiente liquidez.

3.1.3. La profundización del modelo original: un camino hacia la pervivencia

Frente a la solución de transformar las cajas en sociedades anónimas, otros países optaron por la contraria: preservar el modelo, practicando, eso sí, los ajustes que resultaran necesarios para asegurar la mejor adaptación de estas entidades a los desafíos planteados por el mercado. Es el caso ya citado de España, Francia y Alemania y, fuera del ámbito de la Unión Europea, de Noruega.

Ahora bien, en cada una de estas jurisdicciones las cajas poseen características propias que impiden que estas entidades puedan ser catalogadas por su naturaleza de un modo unívoco. Por el contrario, las diferencias son profundas, y ello obliga a distinguir, al menos tres grandes modelos, de los que serían máximos exponentes los países citados. Así, y a modo de teoría general que sirva de pórtico para el debate sobre la diversidad de estructuras jurídicas a que hoy se asiste en Europa, a continuación se presentan los rasgos fundamentales de cada uno de dichos modelos.

3.1.3.1. La estructura de propiedad cooperativa: el modelo de las cajas francesas

La Ley del 25 de junio de 1999 estableció que las Cajas de Ahorros francesas adoptarían la forma de bancos cooperativos.

El modelo cooperativo cuenta con una larga trayectoria en toda Europa, y no sólo en el ámbito financiero. Tal es su extensión que el legislador comunitario ha diseñado la denominada Sociedad Cooperativa Europea (SCE), una suerte de estructura jurídica opcional, que

no sustituye las leyes existentes que rigen las cooperativas a escala nacional o regional, sino que se superpone a ellas.

Según la definición que proporciona el Reglamento (CE) n.º 1435/2003, de 22 de julio de 2003, sobre el Estatuto de la Sociedad Cooperativa Europea, las sociedades cooperativas son «agrupaciones de personas o de entidades jurídicas que se rigen por principios de funcionamiento específicos, distintos de los de otros agentes económicos. Éstos incluyen los principios de estructura y gestión democráticos, y la distribución equitativa del beneficio neto del ejercicio»[9].

Desde una perspectiva general, las características que definen este modelo son las siguientes:

- Posibilidad de asociación libre y voluntaria de acuerdo con las reglas propias de la aportación privada de capital.
- Estructura democrática: principio de «un miembro, un voto» (o un número limitado de votos por cada miembro) y toma de decisiones por mayoría.
- Distribución de excedentes equitativa: ésta se realiza basándose no en la proporción de títulos poseída, sino en proporción al negocio del socio-accionista con la cooperativa.

Por lo que respecta a la organización y estructura, el régimen más común parte de la existencia de una junta general, como órgano integrador de todos los intereses presentes en la entidad. Asimismo, disponen bien de un sistema estructurado en dos niveles y formado por un órgano de administración y por un comité de vigilancia, o un sistema monista. Dentro de la junta, la votación sigue el principio de paridad de voto, independientemente de la proporción de capital en poder de cada miembro.

En el ámbito operativo-financiero, estas entidades se caracterizan por contar con redes intensamente descentralizadas, dada su especialización en actividades de banca minorista. El amplio conocimiento del cliente que facilita el modelo de banca al por menor les permite alcanzar satisfactorios niveles de eficiencia en el control de los riesgos. Por lo general, además, cuentan con ratios de capital superiores a los mínimos exigidos, por lo que realizan una importante contribución a la estabilidad de los sistemas financieros y a la reducción del riesgo sistémico.

Al final de cada ejercicio, el excedente se destina primero a reservas, según normas específicas marcadas en las leyes nacionales y en los estatutos internos de cada entidad. El superávit restante puede repartirse entonces entre los socios sobre una base proporcional, aunque normalmente no existe obligación de hacerlo. Los estatutos pueden prever que todo el beneficio neto se reinvierta en la compañía, o bien imponer repartos con un fin social o colectivo.

Esta circunstancia puede convertirse en un inconveniente de la forma jurídica. Aquellas entidades que se financian exclusivamente a través de los recursos aportados por los miembros, depositados en el negocio en forma de reservas, tienen un potencial financiero limitado si se las compara con otras estructuras comerciales. No obstante muchas cooperativas bancarias han desarrollado mecanismos de pasivo muy sofisticados para paliar este problema[10].

Los socios cooperativistas no tienen derechos de propiedad sobre su activo. Un socio cooperativista que abandona la entidad deja de tener derecho a sus beneficios, y no recupera su participación en el capital al marcharse, a diferencia de las sociedades anónimas, donde, como es bien sabido, los accionistas pueden vender sus acciones y al mismo tiempo convertir en efectivo sus ganancias de capital.

El principal atractivo de la forma jurídica cooperativa es que permite a los accionistas cooperativos participar democráticamente, como miembros con iguales derechos de voto, y ejercer una influencia en el proceso de adopción de las decisiones de su organización. Así, decisiones clave tales como la estrategia de empresa y las opciones sobre el uso del capital, se alinean directamente con las necesidades de los miembros y la evo-

9 Considerando n.º 7 del Reglamento del Consejo (CE) n.º 1435/2003

10 El Derecho francés es especialmente ilustrativo a estos efectos. El activo neto de los cooperantes franceses puede reunirse a través de la emisión de:

- Acciones cooperativas.
- Acciones de inversión cooperativa.
- Acciones de asociación cooperativa.
- Acciones preferentes.

Las tres últimas categorías de acciones no pueden exceder en conjunto el 50% del capital. Los derechos de voto de tales miembros inversores son inexistentes o por lo menos están estrictamente limitados.

lución de sus economías y aspiraciones sociales. No cabe duda de que el modelo presenta ideas interesantes desde el punto de vista del buen gobierno corporativo, puesto que el control paritario en los órganos sociales está garantizado, eludiéndose el conflicto de interés entre accionistas minoritarios y de control.

3.1.3.2. La estructura de titularidad pública: el modelo de las cajas alemanas

Características del sistema financiero alemán

El sistema financiero alemán se ha venido caracterizando básicamente por una importante bancarización sometida a una fuerte supervisión por las autoridades monetarias y financieras. En este sentido, el sistema bancario configura el núcleo de la actividad financiera del país y está conformado fundamentalmente por instituciones que actúan conforme al modelo de banca universal, poseyendo carteras significativas de empresas no financieras y actuando como miembros activos de los mercados bursátiles.

Dentro de la actividad realizada por las instituciones bancarias, las operaciones de carácter minorista están muy extendidas, formando de esta manera una importante barrera de entrada a instituciones del exterior que puedan competir con ellas. Además, a la red bancaria en sentido estricto hay que añadir un importante número de instituciones crediticias como las Cajas de Ahorros y las cooperativas de crédito, que vienen actuando en un ámbito territorial limitado.

En general, las características del sistema financiero alemán en los últimos años son las siguientes:

- Una importante diversidad geográfica. En efecto, al configurarse Alemania como un Estado federal, el sistema financiero adquiere un nivel de diversificación territorial mayor que en otros países comunitarios.
- Un sistema crediticio que se configura de acuerdo con el modelo de banca universal. En este sentido, cabe indicar que la legislación alemana permite a las instituciones crediticias actuar en todo tipo de actividades bancarias.
- El importante control que sobre el sector industrial tienen las entidades bancarias.
- La significativa presencia del Estado en todo el sistema crediticio, por cuanto existe un importante número de entidades cuya configuración jurídica es de carácter público.
- Un importante nivel de concentración del sistema crediticio, puesto que la captación de depósitos de clientes está en su mayor parte gestionada por las principales entidades bancarias del país.
- Un significativo nivel de internacionalización, tanto en lo que respecta a la actividad de las entidades bancarias alemanas en el extranjero como a la presencia de entidades extranjeras en Alemania.

Centrándonos en el ámbito de las entidades de crédito, dos criterios pueden servirnos para clasificarlas: a) la clase de operaciones que realizan y b) el carácter público o privado de las mismas.

Desde la primera perspectiva, si bien ya ha quedado indicado que el elemento predominante en las instituciones crediticias alemanas es su funcionamiento de acuerdo con el modelo de banca universal, cabe distinguir entre las que actúan como bancos universales y aquellas otras que se vienen denominando entidades bancarias especializadas.

Las primeras, las entidades universales, vienen a ser el sector de mayor importancia del sistema financiero alemán, incluyéndose en esta clase los bancos comerciales, las Cajas de Ahorros y las cooperativas de crédito. Las segundas, las instituciones crediticias especializadas, tienen igualmente una considerable importancia, incluyéndose en esta clase los bancos hipotecarios privados, las entidades públicas de crédito hipotecario, las entidades de financiación de ventas a plazo, las Cajas de Ahorros para la construcción[11], las compañías de inversión, las sociedades de garantía y las cajas postales de ahorros.

En cuanto al segundo criterio de clasificación, cabe afirmar que existen en Alemania dos tipos distintos de Cajas de Ahorros. En primer lugar, las de carácter público que, si bien con algunas particularidades derivadas del régimen jurídico de cada *Land*, son creadas por los municipios o por las mancomunidades de municipios que actúan como garantes ilimitados de las obligaciones

11 Las cajas de crédito a la construcción (*Bausparkassen*) son instituciones especializadas básicamente en la captación de depósitos bajo la forma de planes de ahorro contractual, fiscalmente incentivados, sobre los cuales conceden créditos hipotecarios para la adquisición o rehabilitación de viviendas, a tipo de interés fijo.

de las cajas por ellos creadas. En segundo término, las Cajas de Ahorros privadas, cuantitativamente reducidas, pero que han jugado un papel cualitativo muy superior al de su simple número.

El sector de las Cajas de Ahorros

El sector de las Cajas de Ahorros se estructura en tres niveles: nacional, regional y local. En los dos primeros niveles existen instituciones centrales y asociaciones de las Cajas de Ahorros, mientras que en España esto sólo es así en el ámbito nacional, «salvo por lo que se refiere a las federaciones de Cajas de Ahorros, que podrían equipararse a las asociaciones regionales alemanas, pero que, en todo caso, no juegan el papel de institución central en ninguna de las comunidades autónomas en las que existen»[12]. En este sentido, conviene precisar que en Alemania no existen tantas instituciones centrales o asociaciones regionales como *Länder*, en parte debido a que tras la reunificación alemana en 1990, no se consideró conveniente extender sin más al antiguo bloque de la Alemania oriental unas estructuras que ya entonces estaban siendo discutidas dentro de la antigua República Federal Alemana.

Por otro lado, en la medida en que Alemania tiene una estructura federal donde cada *Land* tiene competencias, incluso legislativas, sobre su correspondiente sector de Cajas de Ahorros, podemos afirmar que se daría una situación similar a la de España, incluyendo una importante diversidad en las respectivas normativas a nivel regional.

Nivel nacional

En el ámbito nacional, la institución central es el DGZ Dekabank Deutsche Kommunalbank, que viene a ser un *Landesbank* nacional, cuyas principales características desarrollamos en el apartado siguiente.

Existe asimismo una asociación nacional, Deutscher Sparkassen und Giroverband (DSGV), que comprende, como indica su propia denominación, tanto las cajas propiamente dichas como los *Landesbank*, en cuanto instituciones de giro.

En cuanto a la participación, el DGZ Dekabank está participado, al 50%, por los *Landesbank* y la DSGV.

12 Analistas Financieros Internacionales (2003).

Nivel regional

Los *Landesbank*, como instituciones centrales regionales, son entidades de derecho público propiedad del *Land* y de la asociación regional de Cajas de Ahorros correspondiente, los cuales son sus garantes con responsabilidad ilimitada. Aparte de ser instituciones centrales de las Cajas de Ahorros de su jurisdicción, funcionan también como bancos públicos de los correspondientes *Länder* y de sus autoridades locales, así como bancos comerciales ordinarios, con una clara orientación mayorista y de grandes clientes, ya que no cuentan con extensas redes de oficinas, un papel que corresponde a las Cajas de Ahorros.

En efecto, son verdaderos bancos universales, que realizan operaciones de gran envergadura, actuando a su vez como bancos centrales de las cajas de su *Land*. Así, conceden créditos a las grandes empresas, efectúan operaciones internacionales por cuenta propia o por cuenta de las Cajas de Ahorros de su zona, y mantienen una fuerte presencia en los mercados de capitales, tanto a nivel nacional como internacional.

Asimismo, gestionan las reservas líquidas de las Cajas de Ahorros de su región, realizan la compensación de los intercambios financieros entre cajas y constituyen los servicios centrales para las órdenes de pago suprarregionales.

Los *Landesbank* están participados, como norma general, por su correspondiente *Land*, por sus Cajas de Ahorros y/o por la asociación de las mismas, o incluso por otros *Landesbank*, dependiendo del estado federado que se trate en cada caso[13].

13 R. Rojo Álvarez-Manzaneda, «La transformación de las Cajas de Ahorros operada en el ámbito comunitario», en *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, núm. 85, enero-marzo 2002, apunta como uno de los problemas que acucian al sistema alemán de Cajas de Ahorros el de la relación existente entre las Cajas de Ahorros y las *Landesbanken*. En efecto, el autor afirma que «en su origen, las *Landesbanken* eran entidades regionales dedicadas ante todo a complementar la actividad de las Cajas de Ahorros locales, las cuales a su vez ejercían en un principio una función eminentemente social, al ofrecer servicios financieros en ámbitos en los que el mercado no funcionaba de manera adecuada. Sin embargo, con posterioridad las Cajas de Ahorros se han convertido en entidades de crédito que prestan servicios universales, mientras que las *Landesbanken* [...] han ido convirtiéndose paulatinamente en bancos comerciales independientes. Por ello, el primero de los problemas se plantea cuando las Cajas de Ahorros de mayores dimensiones [...] ofrecen directamente a sus clientes los servicios que anteriormente canalizaban a través de las *Landesbanken*».

Nivel local

Las Cajas de Ahorros (*Sparkassen*) son en su mayoría instituciones de derecho público, creadas por municipios o provincias que actúan como garantes de aquéllas. Esto significa que garantizan la integridad de las Cajas de Ahorros de su territorio y asumen una responsabilidad ilimitada ante sus acreedores. Las Cajas de Ahorros sólo pueden operar en el área geográfica sobre la que tiene jurisdicción su garante.

En cuanto al bloque normativo aplicable, y sin perjuicio de la legislación general federal, las Cajas de Ahorros están sujetas a la normativa específica estatal, pues cada *Land* tiene su propia Ley de Cajas de Ahorros (régimen de organización, administración, contabilidad, y supervisión por parte de las autoridades del *Land*).

Como cuestión importante cabe señalar que en las Cajas de Ahorros alemanas no existe participación de los depositantes en sus órganos de gobierno.

Objetivos, actividad y estructura de gobierno de las Cajas de Ahorros alemanas

El objetivo de las Cajas de Ahorros alemanas es el de fomentar el ahorro, así como promover la inversión en el territorio en el que actúan, actividad no exenta de buscar la obtención de beneficios, aunque no constituya ésta una cuestión principal, dado que las cajas alemanas carecen de ánimo de lucro en su gestión.

En su actividad, las cajas alemanas ofrecen toda la variedad de servicios financieros al mercado, aunque cabe señalar que se encuentran especializadas en la concesión de créditos a las pequeñas y medianas empresas, y a las capas de población de menores niveles de renta. Destacable igualmente es la actividad de financiación de las administraciones locales, siendo éstas las que tradicionalmente han obtenido la mayor parte de sus inversiones, aunque en la actualidad ha disminuido sensiblemente esta participación.

Las Cajas de Ahorros de Alemania, como ha quedado señalado, tienen un importante arraigo local, con lo que no realizan de una forma directa operaciones internacionales, sino a través de las instituciones regionales (*Landesbanken Girozentralen*).

Las Cajas de Ahorros son entidades universales, y como tales pueden ofrecer la práctica totalidad de los servicios bancarios (sólo tienen restringidas las tomas de participación en empresas y las transacciones con títulos).

En relación con los órganos de gobierno, hay que señalar que, en el caso de las Cajas de Ahorros públicas, los órganos de base son:

- El consejo de administración, que fija las directrices de política general de la caja, supervisa sus actividades, y nombra a los directores y a los miembros del comité de créditos, que sólo existe en algunos *Länder*, y cuya función es la de examinar las solicitudes de créditos importantes.
- Y el comité de dirección, que tiene carácter ejecutivo.

Las Cajas de Ahorros privadas

En el sector de Cajas de Ahorros de Alemania existe, asimismo, un pequeño grupo de Cajas de Ahorros independientes (*Freie Sparkassen*), libres o privadas, mayoritariamente constituidas de acuerdo con el derecho privado bajo la forma de fundaciones, asociaciones económicas o sociedades anónimas, ya que ni dependen, ni están garantizadas por ninguna entidad pública. No existe legislación específica para ellas, ni relación administrativa con los poderes públicos. Estas cajas aparecen agrupadas en una asociación específica denominada Verband der deutschen freien öffentlichen sparkassen (Asociación de Cajas de Ahorros Libres).

Las cajas independientes están vinculadas al sector de las Cajas de Ahorros por su adscripción a las asociaciones regionales de cajas. Por otra parte, aunque se encuentran bajo la supervisión del *Land* correspondiente, éste no garantiza sus depósitos, y son las únicas que gozan de libertad de establecimiento por todo el territorio alemán.

La estructura de sus órganos rectores no obedece a una regla general, si bien cabe afirmar que en la mayoría de los casos sus órganos básicos coinciden con los de las Cajas de Ahorros públicas, aunque con funciones diversas según cada institución.

Por su interés, conviene citar el caso de la conversión de una Caja de Ahorros privada, Frankfurter Sparkasse, en sociedad anónima en el año 2002, y su posterior salida a bolsa, puesto que se trataba de la segunda mayor Caja de Ahorros privada y la tercera del sector por el volumen de sus activos.

Inicialmente tenía la forma jurídica de una corporación económica, participada en un 40% por la ciudad de Fráncfort y el resto por un grupo de empresarios. La conversión en sociedad anónima implicó la creación de una asociación económica sin ánimo de lucro con ambos participantes y en las mismas proporciones, que pasó a ser el único propietario de la caja.

El objetivo de la citada operación era fortalecer la posición competitiva de la entidad en un mercado tan fragmentado como el alemán, en particular permitiendo su fusión con otras cajas o entidades financieras que le permitieran formar un grupo financiero más fuerte.

La forma de llevar a cabo las fusiones sería mediante la realización de los siguientes pasos básicos: 1) cada caja o entidad entraría a formar parte de un *holding* cuya matriz sería la citada asociación económica sin ánimo de lucro; y 2) a esta asociación económica se incorporarían los propietarios de las cajas o entidades que se adhirieran al *holding*.

En caso de que quieran incorporarse Cajas de Ahorros públicas al *holding*, parece razonable esperar que éstas cambien previamente de configuración jurídica, tanto para evitar el problema de las garantías públicas, como por el hecho de que las mismas son incompatibles con el concepto de sociedad anónima, en la medida en que la propia naturaleza de ésta conlleva la responsabilidad limitada por parte de los socios.

La privatización de las Cajas de Ahorros en Alemania

La privatización de las Cajas de Ahorros alemanas se ha planteado en medios políticos, aunque desde una perspectiva puramente teórica[14]. Esta posibilidad cuenta con la total oposición de los municipios garantes de las cajas públicas, aunque supuestamente serían los más beneficiados por los ingresos obtenidos de la privatización. En este sentido, las autoridades municipales consideran mucho más valiosa la contribución de las Cajas de Ahorros a la economía de las zonas geográficas donde desarrollan su actividad, que el efecto puntual de una hipotética venta, pues una vez convertidas en sociedades anónimas, tarde o temprano se distanciarían del objetivo de promover el desarrollo económico y social de la zona, en beneficio de los intereses de los accionistas. Se pondría por tanto en peligro el principio de regionalidad, elemento clave de la organización de las Cajas de Ahorros alemanas.

También se argumenta que el resultado más probable de una privatización sería una mayor concentración de poder dentro del sistema bancario alemán, ya que sería muy difícil evitar que algunas cajas pasaran a formar parte de los grandes grupos bancarios. Asimismo, la asociación nacional de cooperativas de crédito alemanas considera que peligraría la actual estructura de tres niveles del sistema bancario alemán, cuyo buen funcionamiento está suficientemente demostrado.

Detrás de las circunstancias anteriores se encuentra la existencia de un fuerte principio legal de territorialidad arraigado en el sector de las Cajas de Ahorros alemanas, que salvo algunas excepciones, circunscribe la actividad doméstica de cada una de ellas a su correspondiente territorio.

Una de las consecuencias más directas del principio de territorialidad es la práctica eliminación de competencia dentro del sector, funcionando desde un punto de vista comercial y de comunicación, bajo una única imagen —*Sparkassen Finanzgruppe*—, con algunas empresas comunes para el conjunto del sector. Por otro parte, el principio de territorialidad de las Cajas de Ahorros de Alemania no puede disociarse de la garantía pública de la que gozan de sus respectivas autoridades locales o, en su caso, de los *Landesbank* regionales, ya que es plenamente lógico que dichas autoridades no quieran responder de actividades que no están sometidas a su jurisdicción.

Por otro lado, frente al excesivo proteccionismo público de las Cajas de Ahorros alemanas, hay que indicar que no puede ser comparable con el de las Cajas de Ahorros españolas, puesto que estas últimas no cuentan con ningún tipo de garantía expresa de su entidad fundadora, cuando ésta sea pública, ni de la comunidad autónoma competente de su regulación y de su supervisión, tal y como está planteado en estos momentos en Alemania. En este sentido el estudio de la Fundación Caixa Galicia señala los esfuerzos realizados por la CECA «para dejar bien claras las diferencias que existen al respecto entre ambos sectores de Cajas de Ahorros, evitando así la extensión a nuestro país del efec-

14 J. M. Liso, T. Balaguer, M. Soler, *El sector bancario europeo: panorama y tendencias*, pág. 25.

to de mala imagen que se deriva de un proteccionismo público excesivo e injustificado en un mercado donde debe prevalecer la igualdad de oportunidades entre los distintos participantes en el mismo».

3.1.3.3. La estructura de propiedad de la fundación. El caso de Noruega

España y Noruega son los países en donde mejor ha pervivido el sustrato fundacional de las Cajas de Ahorros. A partir de la experiencia de estos dos países, a continuación se ofrece una visión general del funcionamiento de las entidades de crédito de naturaleza fundacional, y, en segundo lugar, se particulariza el análisis para el caso noruego.

El modelo fundacional en las entidades de crédito europeas

Un concepto generalmente entendido y aceptado de lo que las fundaciones sin ánimo de lucro representan en Europa, podría ser el siguiente: «Organizaciones independientes, constituidas como patrimonios separados, sin ánimo de lucro, con fuentes de ingresos propios (no exclusivamente, de una dotación), y con sus propios órganos de gobierno[15]». En el contexto europeo, un número importante de entidades de crédito tienen la forma jurídica de fundaciones. Aunque pueden tener características específicas nacionales derivadas de evoluciones tanto culturales como jurídicas, comparten la misión común de estimular el espíritu de ahorro entre la población (combatiendo la exclusión financiera), y un fin de beneficio público orientado a la mejora de las condiciones sociales, económicas y culturales de la zona en la que prestan sus servicios.

Las entidades de crédito de naturaleza fundacional pueden ser creadas por un individuo particular, por iniciativa conjunta de varias personas, o por una institución privada o pública. En lo que se refiere a los órganos de gobierno, la estructura más común está constituida por los siguientes:

- La asamblea general es el órgano supremo de administración y adopción de acuerdos. Su composición varía de un país a otro, según las diferentes estructuras de propiedad. En general está formada por representantes de los intereses sociales y comunitarios de los ámbitos territoriales en las que la fundación bancaria ejerce sus actividades.
- Un consejo de administración que se ocupa de la dirección y de la gestión financiera.
- En algunos casos, como Portugal y España, existe una comisión de control que vigila la actuación del consejo.

De acuerdo con su doble naturaleza (como instituciones de crédito y fundaciones), los beneficios de las fundaciones bancarias, se destinan normalmente a dos objetivos:

- El refuerzo de la solvencia, de acuerdo con requisitos de prudencia generales, aplicables a todas las entidades de crédito.
- Proyectos orientados al bienestar de la comunidad (a ello se destina la parte del excedente que no se asigne a reservas) .

Además de los fondos constituyentes de las fundaciones, éstas pueden obtener recursos a través de los siguientes medios:

- Excedentes líquidos destinados reservas o fondos de provisión.
- Participaciones preferentes y financiaciones subordinadas.
- Instrumentos específicos. En algunas jurisdicciones se han desarrollado instrumentos de capital específicos para asegurar la solvencia de las fundaciones bancarias. Dos ejemplos son Noruega y España, a través de los certificados de capital primario y las cuotas participativas respectivamente (ambos se analizan posteriormente).

La reforma de las Cajas de Ahorros noruegas

El sector de las Cajas de Ahorros en Noruega, que durante un largo período de tiempo ha constituido el único tipo de banca en dicho país[16], presenta (a diferencia

15 European Foundation Centre (EFC).

16 R. Rojo Álvarez-Manzaneda, (2002).

del caso de Italia anteriormente descrito) el hecho de mantener la forma jurídica fundacional tradicional de las entidades, sin necesidad de recurrir a vías de configuración alternativas.

Las Cajas de Ahorros en Noruega han estado tradicionalmente constituidas como fundaciones de carácter privado cuyos recursos propios incluía los beneficios no distribuidos correspondientes a los anteriores ejercicios sociales, acumulados en el fondo de reservas de la caja de ahorros.

Asimismo, una característica distintiva de las Cajas de Ahorros noruegas es la ausencia de una institución financiera central, aunque sí existe una asociación representativa del conjunto del sector, denominada, Sparebankforeningen i Norge.

El modelo noruego, manteniendo la forma jurídica tradicional de las Cajas de Ahorros, destaca por conceder derechos de propiedad parcial sobre los beneficios y el capital de las entidades, a la vez que otorga: 1) derechos políticos, que coexisten con los correspondientes a los grupos de interés tradicionales en las Cajas de Ahorros noruegas, y 2) la posibilidad de cotizar en bolsa.

Los certificados de capital primario (PCC)

En 1987 la Ley de Cajas de Ahorros fue modificada para permitir a las entidades que así lo desearan obtener capital en el mercado mediante la emisión de los denominados *primary capital certificates* (PCC) o certificados de capital primario. Éstos equivaldrían a las cuotas participativas españolas, a pesar de determinadas diferencias como es la ausencia de derechos políticos en estas últimas. Conviene destacar que la normativa noruega es coetánea al caso español.

Los PCC son valores mobiliarios libremente negociables que pueden ser registrados en el Registro Noruego de Valores Mobiliarios y se encuentran admitidos a cotización en la Bolsa de Valores de Oslo. La negociación de los PCC se encuentra regulada por las disposiciones generales de la Ley de Negociación de Valores Mobiliarios.

Los PCC de las Cajas de Ahorros presentan importantes similitudes con las acciones, entre otras, la de estar sujetos a idéntico tratamiento fiscal, y regularse su compra, venta y gravamen por las mismas disposiciones legales que las acciones.

Las principales diferencias existentes entre los PCC y las acciones se refieren a los derechos de propiedad sobre el capital de la caja y a la influencia sobre sus órganos de gobierno. En este sentido, hay que indicar que los PCC no confieren derecho de propiedad alguno sobre los activos de la entidad emisora, únicamente dividendos sobre sus beneficios y sobre su capital, que pueden ser prácticamente garantizados a través de un fondo de estabilización destinado a mantener el dividendo en las épocas de beneficios bajos.

Política de dividendos

Los dividendos sobre los PCC podrán ser distribuidos sobre la base del beneficio de la caja correspondiente al ejercicio y deberán ser proporcionados de acuerdo con los usos mercantiles. El dividendo habrá de ser fijado teniendo en cuenta todas las pérdidas en las que se haya incurrido después de la finalización del ejercicio contable, o las que se puedan esperar que se produzcan. Las Cajas de Ahorros no podrán garantizar un dividendo futuro fijo sobre los PCC. El importe del dividendo dependerá de los resultados de explotación de las Cajas de Ahorros y de la política de dividendos.

Emisión de los PCC

Para la emisión de los PCC se requiere el voto mayoritario de dos terceras partes del comité de representantes de las Cajas de Ahorros (equivalente a las asambleas generales en España).

En caso de que se produzca un aumento de capital primario, los titulares de los PCC existentes tendrán normalmente derechos de suscripción preferentes, al igual que los accionistas.

Las emisiones públicas de los PCC se encuentran sujetas a las disposiciones ordinarias en materia de control de emisiones, requisitos en materia de contenido del folleto, etc.

En el supuesto de liquidación de la caja emisora, los titulares de los PCC tienen derecho a recibir el capital correspondiente a los mismos, en su caso, la prima de emisión, y el fondo de estabilización, siempre que previamente se hayan satisfecho a los acreedores de la entidad sus créditos.

Derechos políticos de los titulares de los PCC

El comité de representantes es el órgano supremo de las Cajas de Ahorros. Establece los estatutos sociales, aprueba las cuentas y distribuye el beneficio correspondiente al ejercicio.

Los titulares de los PCC, aunque no tienen un derecho residual a más activos de la caja que los correspondientes al volumen de PCC y sus primas, tienen derechos políticos a través de la elección de una cuarta parte de los miembros del comité de representantes de las Cajas de Ahorros, con independencia del porcentaje que representa el capital de los certificados primarios sobre el capital total de la entidad.

Los impositores de la caja de ahorros, sus empleados y los municipios en los cuales la caja opere eligen cada uno de ellos a una cuarta parte de los restantes miembros del comité de representantes. Cada año se celebra una junta electoral para los titulares de PCC con objeto de elegir los representantes para dicho comité. Cada PCC da derecho a un voto; no obstante, nadie podrá votar en nombre de más del 10% de todos los PCC con derecho a voto en la caja de ahorros, ni podrá emitir más del 20% de los votos representados en la junta electoral.

3.1.4. Las consecuencias de la desaparición de las cajas: las pérdidas de la falta de «diversidad institucional»

La opción adoptada en torno a la naturaleza jurídica de las Cajas de Ahorros, que ya hemos visto que puede reducirse a dos posibilidades: la supresión vía conversión en sociedades anónimas o la pervivencia a través de los distintos modelos examinados, ejerce unos efectos innegables en la propia configuración de cada sistema financiero nacional. El principal de ellos se refiere a los niveles de concentración y al grado de diversidad institucional resultantes, y, como consecuencia de éstos, el mayor o menor nivel de exclusión financiera.

El llamado «Informe Cruickshank[17]» puso de manifiesto que al término del brusco proceso de privatización de las cajas en el Reino Unido se produjo una concentración indeseable que restringió el suministro de servicios financieros a pequeñas y medianas empresas y particulares (especialmente en el ámbito de la apertura de cuentas). La desaparición de las cajas ha generado, por tanto, en países como el Reino Unido e Italia un amplio debate sobre la exclusión financiera, habida cuenta del repunte que ésta ha experimentado.

Por su parte, los países en los que no se ha producido la desaparición de las cajas por un impulso estrictamente legal, muestran una mayor diversidad de estructuras para la prestación de servicios financieros. Desde una perspectiva económica, esta diversidad, aunque se ha mostrado muy eficaz en la lucha contra la exclusión financiera, ha dado lugar a un intenso debate sobre la conveniencia o no, desde el punto de vista del bienestar, de la heterogeneidad en la naturaleza jurídica de las entidades financieras.

El debate adquiere más importancia, si cabe, en el contexto de la construcción de un auténtico sistema financiero europeo único. Los legítimos esfuerzos armonizadores de los diversos ordenamientos nacionales se desenvuelven en los ámbitos de la protección de ahorradores e inversores, así como de la mayor eficiencia y el bienestar. La ingente normativa europea de entidades de crédito, sobre todo tras la puesta en marcha del Plan de Acción de Servicios Financieros, hace de este sector uno de los más regulados del mercado interior. Ni una sola de estas normas se ha referido, sin embargo, a la naturaleza jurídica. Y es que, ciertamente, las diferencias en la estructura de propiedad, además de ser parte de los principios básicos de la Unión, no han constituido nunca un impedimento para la creación de un mercado único financiero. La regulación de requerimientos de capital, garantía de depósitos, supervisión en base consolidada, comercialización a distancia, pasaporte comunitario, prevención del blanqueo de capitales y contabilidad entre otros aspectos, ha permitido ir creando una suerte de *terreno de juego igualado* entre las entidades, que es el verdadero objetivo al que debe tender el mercado financiero integrado: el diseño de un espacio en el que todas las entidades puedan competir en pie de igualdad de acuerdo con la divisa: «mismo negocio, mismos riesgos, mismas reglas». Y ello en la medida en que beneficiará al consumidor europeo, que podrá

17 Competition in UK Banking: «A Report to the Chancellor of e Exchequer», 2000.

disfrutar de mejores condiciones de financiación, contribuyendo así a la dinamización y eficiencia de todo el sistema económico.

Por tanto, la armonización llevada a cabo y la que se produzca en el futuro no tiene por qué abarcar la naturaleza jurídica de propiedad de las entidades. Sostiene este planteamiento el hecho de que la práctica haya demostrado que no existe ningún modelo empíricamente más exitoso que los demás[18]. La experiencia ha probado que el éxito de una entidad en los mercados (también en el financiero) no depende de su naturaleza jurídica, en la medida en que ésta no determine mayores costes para clientes o proveedores. En otras palabras, no existe un modelo que pueda imponerse por su teórica superioridad sobre los demás, ni siquiera varios. Es más, propiamente, llevando las clasificaciones al extremo, existen prácticamente tantos como entidades. La mejor demostración de este aserto es el Derecho de sociedades, donde apriorísticamente la armonización sería más sencilla. Hace tiempo que ha entrado en desuso la idea romántica de que la sociedad anónima constituye un fenómeno natural (*Naturerscheinung*), que como tal, está sometido a una permanente evolución (*ewige Bewegung, ewiger Wechsel*)[19].

Desde una perspectiva jurídica, a poco que se analicen las coordenadas de espacio y de tiempo del régimen jurídico de las empresas, se aprecia que ni la evolución (natural) ha seguido siempre el mismo ritmo, ni la unidad de los problemas económicos y sociales ha sido y es tan intensa como para conducir inevitablemente a una unidad de soluciones jurídicas. En los ordenamientos jurídicos más representativos existen importantes y justificadas diferencias en el régimen jurídico de la que pudiera considerarse «forma natural de la empresa»: la sociedad anónima. A medida que el análisis global del ordenamiento jurídico es sustituido por el análisis concreto de normas y de instituciones, la genérica universalidad deja paso al particularismo. En consecuencia, a pesar del ingente esfuerzo armonizador las directivas de sociedades remiten al legislador nacional multitud de aspectos esenciales, reconociendo que, incluso en la sociedad «natural», la singularidad es irreductible.

Por último, no sólo los argumentos de naturaleza propiamente jurídica sostienen la vigencia y necesidad de un modelo bancario europeo basado en la biodiversidad. Como apuntan Méndez y Carbó (2006), estudios recientes evidencian que esta «diversidad» permite tener una mayor variedad de formas de servicio bancario sin que ello entrañe problemas de relevancia, sino más bien beneficios, para la competencia o la eficiencia (Prowse, 1995, 1997; Altunbas, Carbó y Molyneux, 2003; Crespí, García-Cestona y Salas, 2004). Los principales indicadores de competencia, eficiencia y rentabilidad indican que, en términos generales, no existen ventajas derivadas de un modelo de propiedad en el sistema bancario frente a otro. Es más, las entidades que habitualmente se encuentran en el ojo del huracán, como es el caso de las de carácter fundacional y mutualista, no sólo se equiparan al modelo tradicional de sociedad por acciones en términos de desempeño empresarial sino que, en un número nada trivial de casos, parecen presentar mejores resultados, como ya hemos tenido ocasión de comprobar en el capítulo anterior. A todo ello hay que añadir que, desde el punto de vista del bienestar, y en un entorno en el que la exclusión financiera y social parece constituir serios desafíos para la sociedad europea, la diversidad institucional se revela como el principal mecanismo de control y solución de este tipo de amenazas.

3.2. EL MODELO DE PROPIEDAD DE LAS CAJAS DE AHORROS ESPAÑOLAS

El sistema de entidades de crédito en general (y de las Cajas de Ahorros en particular) es, como hemos visto, notablemente diverso en Europa. El problema que presenta este escenario es que, desde una perspectiva jurídica, toda categorización de las entidades de crédito

18 «As a general matter, one cannot say that one form of ownership is superior to another. Ownership by any group of a firm's patrons-whether investors, consumers, workers, or other suppliers— can be efficient in the appropriate context, and the same is true of nonprofit firms. Each type of ownership has its appropriate niche in the economy. The relative efficiency of alternative forms of ownership in any given industry is determined by the costs of market contracting and the costs of ownership that confront the industry's consumers and suppliers» (Hansman, 1996).

19 Cfr.: F. Hausmann (1928).

atendiendo únicamente a su naturaleza jurídica (la tradicional de bancos, Cajas de Ahorros y cooperativas de crédito) resulta insuficiente. Puede hablarse, como mucho, de «modelos de propiedad», cada uno de los cuales cuenta con misiones propias. En definitiva, cada forma jurídica persigue una serie diferente de objetivos, que podrían considerarse ligados a la propiedad —ver Carbó y Méndez (2006)—. A grandes rasgos:

- La finalidad de una sociedad por acciones es recaudar capital al tiempo de alcanzar un crecimiento satisfactorio a largo plazo del valor de cada acción.
- El objetivo central ligado a la propiedad de un banco del sector público será el de satisfacer las necesidades de la comunidad local o regional en la prestación de servicios bancarios y a través de la «inversión» (social, cultural, etc.) en la comunidad.
- El objetivo de propiedad primario de una fundación bancaria será la distribución de recursos propios para servir a la voluntad y a la intención de los fundadores, que consiste básicamente en la reinversión de los beneficios (corrientes y acumulados) para fines de utilidad general. Aunque los órganos internos de las entidades son libres para determinar de qué modo puede mejor conseguirse el mandato del fundador, no pueden alterar el objetivo o la finalidad primaria prescrita por el mismo.
- Por último, la misión del banco cooperativo es la de conseguir la satisfacción de las necesidades de sus socios.

Pero esta clasificación tampoco resulta plenamente satisfactoria. La complejidad de toda sistematización resulta especialmente apreciable en el hecho de que las Cajas de Ahorros europeas, como ya se ha visto, no se identifican exclusivamente con ninguno de los cuatro modelos anteriores. Es decir, hay Cajas de Ahorros que se ajustan sobre todo al modelo cooperativo (es el caso de las cajas francesas); otras pueden ser encuadradas en el esquema de los bancos públicos (como en Alemania); un tercer grupo responde a las características de lo que hemos dado en denominar «fundaciones bancarias» (España sería el caso más claro). Incluso en la Agrupación Europea de Cajas de Ahorros están integradas entidades que disponen de una estructura societaria. Las cajas serían un caso paradigmático de cómo las tradiciones jurídicas de los ordenamientos nacionales y las progresivas adaptaciones a los cambios del mercado han impuesto estructuras híbridas.

Siendo la diversidad de estructuras jurídicas de las entidades de crédito un hecho empírico bien asentado en el ámbito de la Unión Europea (y en todos los Estados miembros), era preciso que ello recibiera su propio reconocimiento expreso en el ordenamiento jurídico comunitario.

Así, la Directiva 2006/48/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de marzo de 2006, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio[20], define como entidad de crédito «toda empresa cuya actividad consista en recibir del público fondos reembolsables en forma de depósitos, u otros fondos reembolsables y en conceder créditos por cuenta propia». La diversidad de estructuras jurídicas queda amparada por la genérica expresión de «empresa», que no prejuzga modelo alguno. Basta con observar la lista de entidades con pasaporte comunitario que mantiene permanentemente actualizado la Comisión Europea.

La diversidad de formas jurídicas no es más que un corolario del tratamiento que del derecho de propiedad hace el Tratado de la Unión Europea, que garantiza el respeto a los distintas formas de propiedad existentes en los derechos nacionales. Así, el artículo 295 indica claramente que «el Tratado en modo alguno prejuzga el régimen de la propiedad de los Estados miembros». Sobre esta base, cada Estado miembro tiene libertad de establecer distintas formas jurídicas de propiedad para las entidades dedicadas a cualquier tipo de actividad, incluida la prestación de servicios financieros.

Por tanto, es necesario dar un tratamiento específico y diferenciado al modelo de propiedad de las cajas españolas, fundado en última instancia, no sólo en sus objetivos de negocio (en torno a la prestación de servicios de intermediación financiera), sino también en los importantes objetivos sociales que las caracterizan.

Estos objetivos han determinado que las cajas españolas tengan una naturaleza jurídica peculiar, en el sentido que constituyen entidades de crédito de naturaleza fundacional y carácter social. Esta

20 Esta directiva ha derogado la conocida como Directiva Codificada (2000/12/CE) con ocasión de la incorporación al ordenamiento comunitario del Nuevo Acuerdo de Capital de Basilea.

peculiar naturaleza conlleva que una misma entidad ostente rasgos pertenecientes al ámbito público y privado, es decir, características que las acercan al ámbito de las fundaciones benéficas o asistenciales, y propiedades que las igualan al resto de las entidades de crédito que compiten en el mercado, particularmente los bancos.

Sin embargo, estas actividades de interés general o con fines sociales y benéficos en manos privadas, dado el desarrollo que ha tenido la cooperación público-privada en sus más diversas formas[21], no deberían llamar la atención en la actualidad. Hoy son frecuentes los acuerdos de cooperación entre la administración pública y empresas privadas para la gestión y administración de bienes y servicios sociales.

En este sentido, ya el Tribunal Constitucional en su sentencia 18/1984 de 7 de febrero sostuvo: «Estas entidades son un ejemplo de la interacción Estado-Sociedad, propia del Estado Social de Derecho. Aunque tienen relevancia pública, ello no conduce necesariamente a su "publificación"» (F.J. 3).

El objetivo de este apartado es el de ofrecer una panorámica general sobre los debates en torno a la naturaleza jurídica de las cajas, para, a partir de ella, intentar formular algunas consideraciones que podrían ayudar a una eventual reforma legislativa que se adapte mejor al funcionamiento que las cajas tienen en la actualidad y al mercado financiero en el que se desarrollan.

No obstante, en estas primeras líneas, queremos dejar sentada nuestra posición, desde la perspectiva del derecho vigente, a favor de considerar a las cajas como entidades financieras de naturaleza privada pero con una actividad de interés general y, por tanto, amparadas por los derechos de libertad de empresa y libre mercado que prevé nuestra Constitución, a la vez que sometidas a una regulación y supervisión especial o, si se quiere, de mayor intensidad que el resto de entidades mercantiles.

21 Desde los simples permisos administrativos, pasando por las concesiones, los contratos administrativos y otros tipos de acuerdos de cooperación público-privada, hasta llegar a la privatización de sectores tradicionalmente en manos del Estado.

3.2.1. Caracterización jurídica

3.2.1.1. Las Cajas de Ahorros como fundaciones privadas

La caracterización jurídica de las Cajas de Ahorros se ha ido configurando en torno a dos debates: su naturaleza pública o privada y su naturaleza como persona jurídica.

Respecto al primero de ellos, el Real Decreto 2290/1977, de 27 de agosto, por el que se regulan los órganos de gobierno y las funciones de las Cajas de Ahorros, marca el punto de inflexión en las consideraciones doctrinales. Con anterioridad a esta norma, las posiciones de la doctrina científica se dividían en tres grupos.

- La posición unitaria defendía una misma naturaleza jurídica para todas las cajas, independientemente del carácter público o privado de la entidad fundadora correspondiente. Dentro de esta corriente, un sector doctrinal incluía a las cajas en el sector empresarial público, sobre todo por considerar que estaban sometidas a una mediatización mucho más intensa que el sector bancario por parte de la administración pública.

  Otros autores defendían una naturaleza jurídica privada para las cajas, por considerar que la tutela de la administración pública sobre estas entidades no obedecía a su naturaleza pública ni a su pertenencia al sector público, sino, por el contrario, a su carácter benéfico, que las somete a una suerte de «protectorado administrativo».
- La visión dualista admitía la naturaleza pública de algunas cajas y privada de otras, según el carácter de la entidad fundadora.
- La tercera línea doctrinal, impropiamente denominada ecléctica, se limitaba a reconocer una naturaleza *sui generis* a las Cajas de Ahorros.

Una vez publicado el Real Decreto 2290/1977, la mayor parte de la doctrina coincide en reconocer una naturaleza jurídico-privada en las Cajas de Ahorros, con independencia del carácter público o privado de la entidad fundadora. Según Ros (1996), abonan esta tesis básicamente dos argumentos, uno regulatorio y otro jurisprudencial. El primero se halla en el artículo 6 del Estatuto para las Cajas Generales de Ahorro Popular,

aprobado por el Decreto de 14 de marzo de 1933[22]. El segundo se articula en torno a la postura mantenida por el Tribunal Supremo y el Tribunal Constitucional.

Con respecto al Tribunal Supremo, aunque la jurisprudencia ha servido de respaldo para los defensores tanto de la naturaleza privada como de la naturaleza pública de las cajas, la aparente contradicción es superada por las sentencias de 26 de octubre de 1982, 3 de marzo de 1987, 2 de febrero de 1988 y 7 de diciembre de 1989, entre otras, que reconocen que las Cajas de Ahorros son «entes privados».

En cuanto al Tribunal Constitucional, debe destacarse su sentencia 1/1982, que califica a estas entidades como entes de carácter social que no tienen la consideración de entes públicos aun cuando hayan sido fundadas por corporaciones locales, ya que, en virtud de la normativa específica aplicable a estas entidades, la organización de las cajas acaba desligándose de la voluntad del fundador. Posteriormente la sentencia 49/1988 vuelve a reconocer que se trata de «entes de carácter social» que presentan un «interés público relevante». Otros pronunciamientos semejantes del Tribunal Constitucional se encuentran en las sentencias 133/1989 y 160/1990.

Afirmado el carácter privado de la naturaleza jurídica de las cajas procede a continuación ubicarla en la clasificación de las personas jurídicas existente en nuestro Derecho. Y lo primero que debe destacarse a este respecto es la ausencia de un pronunciamiento legal expreso. Este vacío ha debido ser cubierto por la doctrina científica y por la jurisprudencia.

Por lo que se refiere a la primera, con carácter general ha reconocido la naturaleza fundacional de las cajas. «Entes de carácter fundacional», «fundaciones empresariales» y «fundaciones privadas de interés público», son algunas de las denominaciones tradicionalmente empleadas por la doctrina para referirse a estas entidades. Una parte de ella ha profundizado aún más, y conjugando sus características como instituciones de interés social y crediticias, las califica como fundaciones-empresa, como posteriormente se verá.

El Tribunal Constitucional, por su parte, se ha ocupado de la cuestión en dos sentencias clave. La 48/1988, al tratar la distribución de competencias entre el Estado y las comunidades autónomas en materia de Cajas de Ahorros, alude a la naturaleza fundacional de éstas como uno de los distintos títulos competenciales alegados por los poderes autonómicos. Pero es, sobre todo, en la sentencia 49/1988 donde el Tribunal aborda directamente la cuestión de la naturaleza jurídica de las cajas, afirmando que éstas pueden, en efecto, calificarse como fundaciones, de conformidad con la clasificación del artículo 35 del Código Civil, si bien sólo por exclusión de las otras clases de personas jurídicas (corporaciones y asociaciones)[23].

Sin embargo, puntualiza el Tribunal Constitucional, debido a la importante transformación sufrida por las cajas (fundamentalmente por su relevante función como entidades de crédito) no pueden hoy ser consideradas como fundaciones, en el sentido que la doctrina generalmente admitida, y con ella el artículo 34 de la Constitución, dan a este concepto[24].

En definitiva, «que las cajas tengan un cierto carácter fundacional o puedan calificarse dogmáticamente de fundaciones a los efectos de encajarlas en una de las figuras jurídicas reconocidas por nuestro Derecho, lo cierto es que son, en todo caso, fundaciones de carácter muy peculiar, en que domina su condición de entidades de crédito, que es lo que les da su configuración actual».

22 «Cualquiera que sea la persona fundadora o el organismo o la corporación que las patrocine, tendrán igual consideración, respecto de su naturaleza, derechos y obligaciones y de la amplitud de sus fines y extensión de sus servicios».

23 «Puesto que el artículo 35 del Código Civil clasifica las personas jurídicas en corporaciones, asociaciones y fundaciones, y dado que las cajas no son ni corporaciones ni asociaciones, sólo es posible encuadrarlo en la categoría de las fundaciones, a las que se asemejarán por el hecho de que no consiste en una unión de personas, que en cierto modo aparecen como los propietarios de sus bienes, sino de una organización de los bienes mismos, como ocurre en las fundaciones de tipo tradicional. Esta aplicación de una categoría jurídica a un supuesto distinto para el que fue pensada es posible siempre que no se extraigan de ella consecuencias abusivas y se las considere sólo como un medio de resolver un problema dogmático, cual sería en esta caso, la naturaleza jurídica de las cajas» (F.J. 8).

24 «La transformación sufrida por las cajas no permite considerarla hoy como fundaciones en el sentido que la doctrina generalmente admitida, y, con ella, el art. 34 de la Constitución da a este concepto.

Si es propio de la fundación, como se ha dicho, la vinculación de una masa de bienes a unos fines establecidos por el fundador o fundadores resulta que, en la actualidad, en las cajas, sea cual sea su origen, ni la mayor parte de los recursos de que disponen proceden del fundador, sino que son recursos ajenos, ni los fines que hoy persiguen son principalmente benéficos o benéfico-sociales, sino los propios de una entidad de crédito. No cabe, por tanto, aceptar la tesis de los recurrentes que identifican las cajas con fundaciones en el sentido del artículo 34 de la Constitución» (F.J. 6).

Ros comparte el criterio del Tribunal Constitucional en el sentido de que encuadrar a las cajas en la figura jurídica de las fundaciones sólo puede hacerse por exclusión de las demás figuras reconocidas en nuestro Derecho. Las cajas se asemejan más a las fundaciones, pero nunca han respondido al modelo de la fundación tradicional. Las cajas serían, por tanto, fundaciones «atípicas» cuyas peculiaridades excluyen la aplicación a las mismas de las normas que regulan las fundaciones, para regirse, ya desde 1929, por su normativa específica, y posteriormente, además, por las normas propias de las entidades de crédito.

Sólo la iniciativa de creación de una caja, mediante la adscripción permanente de un patrimonio a un fin, puede considerarse como un acto esencialmente fundacional. A partir de ese momento inicial, la voluntad del fundador no puede ya intervenir, en relación con la nueva entidad, sobre sus derechos y obligaciones, sobre la amplitud de sus fines o extensión de sus servicios, ni en la composición de sus órganos de gobierno, en los que tendrá, en su calidad de persona o entidad fundadora, por imperativo legal, una presencia determinada por la ley.

Lo que se crea será una entidad de crédito, sometida a un riguroso control que abarca, no sólo la autorización previa, sino también toda su actuación posterior. De ahí que las Cajas de Ahorros deban ser consideradas entidades de crédito privadas de origen fundacional y de interés social, que se rigen por su normativa específica y por la propia de las entidades de crédito, en cuyos órganos de gobierno se encuentran presentes, exclusivamente, los intereses sociales y colectivos de sus respectivos ámbitos de actuación.

Una cuestión adicional que conviene atender es la condición de empresario de las cajas, que algunos autores así como el propio Tribunal Constitucional niegan, basándose entre otros argumentos en la ausencia de ánimo de lucro, dicho ello, probablemente, en cuanto al reconocimiento de unos derechos de propiedad particularizados y no en cuanto a la búsqueda de beneficios en su actividad mercantil.

Frente a ello cabe argumentar que el mismo Tribunal Constitucional ha reconocido a las cajas el carácter de «entidades de crédito» y de «entidades financieras», reconocimiento que ya expresamente estaba recogido en el Real Decreto Legislativo 1298/1986, de adaptación del Derecho vigente en materia de entidades de crédito al de las Comunidades Europeas, donde, al definir las entidades de crédito, incluye, entre otras, a las Cajas de Ahorros. Por otra parte, la Ley 19/1989, de 25 de julio, en cuyo desarrollo se modifica el Reglamento del Registro Mercantil, incluye a las Cajas de Ahorros entre las entidades que deben obligatoriamente inscribirse en el citado Registro.

En segundo lugar, puede argumentarse que el ánimo de lucro existe en las Cajas de Ahorros, si bien con una dirección marcadamente diferente a la que pueda tener cualquier otra empresa. Añade Martín Retortillo que «su calificación como empresarios hace que sea predicable de las Cajas de Ahorros en general el principio de economicidad, fundamental para entender la función empresarial en sí, esto es, la atención de las necesidades de los demandantes con un mínimo coste y obteniendo el máximo beneficio del servicio prestado. Este beneficio sirve no sólo para la atención de sus fines sociales, sino también para aumentar su solvencia a través de la autofinanciación». En todo caso, con o sin ánimo de lucro, no puede excluirse, como hace el Tribunal Constitucional, a las cajas del ámbito de aplicación del artículo 38 de la Constitución, que garantiza la libertad de empresa, porque, como reconoce Díez-Picazo en su voto particular a la sentencia 49/1988, «por empresa, en el sentido del artículo 38 de la Constitución, hay que entender toda organización estable de capital y trabajo, que ejercita habitual y profesionalmente actividades de carácter económico en una economía de mercado».

3.2.1.2. Las Cajas de Ahorros como fundaciones-empresa

La doble cualidad que concurre en las Cajas de Ahorros, por un lado, de fundaciones «peculiares» o «atípicas», en palabras del Tribunal Constitucional, y por otro, de empresas propiamente dichas, ha llevado a algunos autores a encuadrarlas dentro de la figura de la fundación-empresa.

Existen tres tipos de fundación-empresa:

- Dotacional: cuando la actividad económica es el medio y el fin.
- Funcional: la actividad económica es sólo el medio para lograr el fin fundacional.
- Mixta: dentro de este último tipo incluye la doctrina a las Cajas de Ahorros al considerar, como dice

González Moreno, que «la fundación-empresa Caja de Ahorros ha quedado configurada, en la actualidad, como un tipo mixto, en el que, junto al inequívoco y prioritario carácter funcional inherente al ejercicio de sus actividades económico-financieras, se dan también las notas de fundación-empresa dotacional, en el sentido de que la existencia de fondos de reserva y de un fondo de dotación mínimo inicial que queden permanentemente vinculados al capital fundacional, no sólo son necesarios en orden a la subsistencia y autofinanciación de la empresa, sino que además resultan obligatorios en orden a la garantía de los depositantes».

No ha querido el Tribunal Constitucional pronunciarse sobre la posibilidad de que las Cajas de Ahorros puedan considerarse como fundaciones-empresa, manifestando sobre el particular (sentencia 49/1988) que «el concepto de fundación empresa en sus diversas modalidades constituye una de tantas importaciones de la doctrina alemana que se han realizado o se intentan realizar en nuestro Derecho. No es, por supuesto, tarea de este Tribunal determinar si es posible y, en caso afirmativo, en qué condiciones, esa importación. Basta con señalar, a los efectos que aquí interesan, no sólo que la doctrina no es unánime sobre cuáles serían las condiciones y las medidas legislativas para llevarla a cabo, especialmente cuando se trata de la llamada "fundación-empresa funcional" aplicada a un tipo de empresa tan peculiar como son las entidades de crédito, sino que en todo caso resultaría discutible en qué medida tal concepto encajaría en el de fundación protegida por el artículo 34 de la Constitución».

Ante esta opinión, el problema al que debemos enfrentarnos es el de la insuficiencia de la Ley de Fundaciones para acoger este *tertium genus* que parecen constituir las Cajas de Ahorros. Actualmente, las cajas mantienen una naturaleza jurídica en origen de carácter fundacional, pero en la que predomina, por una parte, la condición de entidad de crédito (empresa) y, por la otra, la finalidad social que se materializa en el destino de sus excedentes a la obra social

No obstante, la aproximación del modelo de las cajas al de las fundaciones-empresa y su generalización en otros países de nuestro entorno, permiten ya adoptar algunas conclusiones sobre sus ventajas y sus inconvenientes como estructura de propiedad en el ámbito de la intermediación financiera. La Agrupación Europea de Cajas de Ahorros ha sintetizado estos elementos en un ejercicio que tiene la vocación de ser válido para todos los países en los que subsiste el modelo fundacional, y que se resume del modo siguiente.

· Ventajas:

La forma jurídica de la fundación es la estructura de propiedad preferida en Europa por los órganos independientes, orientados a la consecución de fines de interés general.

Las fundaciones pueden complementar a las autoridades públicas y al sector privado o sumar recursos cuando éstos son incapaces de satisfacer todas las demandas sociales.

La participación de los grupos interesados en el proceso de gobierno de la entidad es muy activa, de acuerdo con las últimas tendencias de la responsabilidad social corporativa.

La dimensión social es muy destacada, ya que incorpora, al reparto de beneficios, la lucha contra la exclusión financiera y otras actividades de esta índole.

· Inconvenientes:

La estructura de la fundación es apropiada para un tipo de empresa muy específico, particularmente aquellas sometidas a la provisión de «dividendos sociales».

Aunque es una característica común de los países europeos que la actividad económica sea libre, en muchos casos determinados aspectos del negocio (tales como el reparto de beneficios), dados los fines de utilidad general de la fundación, han de incluirse dentro de la misión de la fundación, lo cual puede ser considerado como una falta de flexibilidad.

Debido a sus objetivos específicos básicos, que son completamente diferentes a la forma de sociedad por acciones, los incentivos o atractivos de las absorciones no son compartidos. Por eso, las fundaciones bancarias tienen mecanismos de consolidación específicos.

3.2.1.3. Las Cajas de Ahorros como entidades sociales

El Tribunal Constitucional, en la sentencia 18/1984, de 7 de febrero, tras recordar que «la calificación de un ente como público o no ante la ausencia de una calificación legal es uno de los problemas que en determinados supuestos presenta mayor complejidad»,

declaró que las Cajas de Ahorros, «fundadas por las corporaciones locales, no tienen la naturaleza de entes públicos, sino de "carácter social"»[25].

Esta doctrina sentada por el citado Tribunal fue continuada por posteriores sentencias[26], al punto que podríamos afirmar que ya es jurisprudencia consolidada.

Este carácter social de las cajas se manifiesta, principalmente, en los recursos que estas entidades han dedicado a la denominada obra social y que abarca aspectos muy diversos como son el acceso a la vivienda, la sanidad, la educación, la cultura y otros, tal y como se analizará posteriormente.

Desde que la partida destinada a la obra social es competencia de la comunidad autónoma donde la caja tenga su domicilio social, puede producirse lo que ya advirtieron en su momento Martín Mateo y Sosa Wagner, al decir que las Cajas de Ahorros «son viejas instituciones que han sido utilizadas por el poder como instrumentos de la política benéfico social en la medida que a través de ellas se trataron de paliar necesidades sociales perentorias absolutamente desatendidas en la época»[27]. Esto, lejos de tener una connotación negativa, es una demostración de que la obra social de las cajas siempre se ha considerado que se complementaba con la obra benéfica y social pública.

La inversión de los beneficios en la obra social es, en la actualidad, en palabras de Maroto y Melle, «el único comportamiento de mercado que las diferencia genuinamente de los bancos»[28]. Sin la financiación de este tipo de actividades a las cajas «les faltaría el fundamento de su actuación y serían exactamente igual que cualquier otro intermediario financiero»[29].

3.2.1.4. La competencia entre cajas y bancos

La equiparación operativa respecto de la banca privada, ya analizada desde el prisma económico en el capítulo anterior, se produce en el marco del principio de igualdad constitucionalmente consagrado, donde la referencia sin distinciones al crédito como sector unitario (artículo 149.1.11ª CE) y la misma libertad de empresa como derecho garantizado por la propia Constitución (artículo 38 CE), llevan a la conclusión de que es coherente con el orden constitucional económico la equiparación, en cuanto a la capacidad de realizar operaciones de crédito, entre bancos y cajas[30].

En virtud de la inclusión de las Cajas de Ahorros como entidades financieras, se da alcance homogéneo a su actividad de intermediación en el crédito, concibiendo dicha actividad como recepción del público de depósitos u otros fondos reembolsables y como la concesión de créditos por cuenta propia. La mencionada actividad crediticia se convierte en típica de las Cajas de Ahorros, en el sentido de ser nota esencial de la función que desarrollan las cajas como entidades de crédito.

En atención a esta equiparación en cuanto al objeto de actividad de las cajas, es posible afirmar que éstas están en disposición de competir con relación a las otras entidades financieras, particularmente los bancos. Como subraya la exposición de motivos de la LORCA, no deben existir trabas que coarten la capacidad de competir de tales entidades, ni discriminaciones que las sitúen en posición desfavorable para operar en unos mercados financieros cada vez más competitivos. Aun así, se añade que no basta con la equiparación en cuanto a la actividad o tipo de operaciones que realiza si no va acompañada de una equiparación también en cuanto a las condiciones en que operan, puesto que de lo contrario no habría igualdad en la competencia. Por ello, se alega la necesidad de no someter a las cajas a especiales sujeciones o condiciones de operar más onerosas o entorpecedoras que a las restantes entidades de crédito con las que deben estar en igualdad de situación para operar en el mercado, es decir, dotadas de igual capacidad para competir.

25 Híbrido jurídico que aún es causa de problemas interpretativos entre la doctrina.

26 SSTC 133/1989, de 19 de julio, y 48 y 49/1988, de 22 de marzo.

27 R. Martín Mateo y F. Sosa Wagner, *Derecho Administrativo Económico*, Madrid, Pirámide, 1974.

28 J. A. Maroto Acín y M. Melle Hernández, en «El dilema de las Cajas de Ahorros españolas: seguir siendo cajas o «morir de éxito», en *Estrategias y Operaciones Empresariales en los Nuevos Mercados, 20 casos a estudio*, Madrid, Civitas. 2002 (citado por J. A Ureña Salcedo, *op. cit.*).

29 J. J. Sancho Dronda, en «El futuro de las Cajas de Ahorros» en *Papeles de la Economía Española*, núm. 18, 1984 (citado por Ureña Salcedo, *op. cit.*).

30 Aragón Reyes, «Las Cajas de Ahorros ante la Constitución española», *R D B B*, n.º 43, pág. 620.

Por este motivo, aunque sea cierto que las Cajas de Ahorros, por su especial condición de fundaciones, reciben una especial ordenación que les afecta en mayor medida que a las demás entidades privadas de crédito, sin embargo, dicha ordenación debe reducirse a su forma de organización, no al modo de ejercicio de su actividad empresarial. De forma que llega a afirmarse que el interés social presente en las cajas fundamenta que dicho interés se encuentre reflejado en la estructura organizativa de las mismas, pero no se considera razón para que por ello se coarte su libre capacidad de obrar.

El orden constitucional económico impone unas líneas del estatus de las cajas que debe ser respetado: la autonomía empresarial, situación de igualdad a la hora de competir con las demás entidades de crédito y prohibición de cargas especiales que supongan discriminación respecto de ellas[31].

El desafío competitivo de las Cajas de Ahorros se orienta a intensificar los factores que las distinguen cualitativamente respecto de otras entidades de crédito, tratando de subrayar que lo más relevante es el aspecto social consustancial a su actividad.

La participación de cajas en bancos

Una reflexión aparte merece la participación en otras entidades de crédito, singularmente bancos. Los bancos han insistido tradicionalmente en el agravio comparativo que supone el libre acceso que tienen las cajas en el mercado a la compra de cualquier banco, frente a la aparente imposibilidad de acceder a la titularidad de una caja de ahorros.

Como se ha visto al analizar la estructura organizativa y patrimonial de las cajas, dada la naturaleza fundacional, los promotores afectan bienes que quedan vinculados al cumplimiento de los fines que la caja pretende fundar, ya que la fundación consiste en la promoción o realización de un fin de carácter ideal, mediante la afectación permanente de una masa de bienes a la consecución de dicho fin[32].

A esto se añade que, precisamente la necesidad de velar por la significación social de estas entidades derivada de su vinculación a estos fines de carácter social justificaría la necesidad de garantizar y proteger la inmunidad de las cajas frente a una adquisición que de una forma directa o indirecta modificara su naturaleza jurídica fundacional.

En efecto, como se vio, el modelo italiano, donde la conversión de las Cajas de Ahorros en sociedades ha encontrado poderosos incentivos en el discurso económico por presentar una solución a los problemas de capital de las cajas desde el punto de vista meramente financiero, sin embargo, ha querido compatibilizar la obtención de dichas ventajas con la conservación de ciertos caracteres básicos de la institución. Por ejemplo, se ha tratado de defender la tradicional inmunidad de las Cajas de Ahorros ante una adquisición hostil, de forma que dicha característica no se pierda necesariamente al transformase en sociedad mercantil[33].

Sin embargo, a pesar del aparente blindaje de las cajas, señala nuestra doctrina la inexistencia de impedimento legal alguno para que la banca privada pueda adquirir los activos de las Cajas de Ahorros[34].

Por ello, frente al denunciado agravio comparativo de los bancos por su imposibilidad de adquirir cajas, subrayan muchos autores que en sentido contrario son las cajas las que se encuentran en desventaja frente a los bancos, dado que están obligadas a cumplir con la normativa existente sobre los recursos propios de las entidades financieras, sin poder acudir a las ampliaciones de capital empleadas por los bancos a estos efectos[35].

Es cierto que hay mayor seguridad jurídica cuando se trata de adquirir un banco, puesto que, cuando se trata de sociedad cotizada, la adquisición de los bancos se efectúa a través de un procedimiento que consiste en plantear un proceso de adquisición de la mayoría del capital social mediante una oferta pública de adquisición de acciones. Aun así, es necesario subrayar las trabas y

31 Aragón Reyes, «Las Cajas de Ahorros ante la constitución española», *R D B B*, n.º 43, *op. cit.*, pág. 621.

32 Valero Agúndez, *La fundación como forma de empresa*, Valladolid, 1969, pág. 24.

33 J. Revell, *El futuro de las Cajas de Ahorros. Estudio de España y el resto de Europa*, CECA, Madrid, 1989, págs. 88 y ss.

34 Ros Pérez, *Las Cajas de Ahorros en España: evolución y régimen jurídico*, Caja de Ahorros de Murcia y Universidad de Murcia, Murcia, 1996, pág. 195.

35 Casares Marcos, *Cajas de Ahorros: naturaleza jurídica e intervención pública*, pág. 479, nota 978.

dificultades de la ejecución de dichas adquisiciones cuando la operación tiene la consideración de «hostil» (informe negativo de los administradores de la sociedad afectada por la oferta pública de adquisición). Máxime cuando nuestra legislación mercantil (y la comunitaria) admite diversos mecanismos para el «blindaje» de los administradores, algunos de ellos frecuentemente utilizados por los bancos cotizados, como las limitaciones de los derechos de voto en la junta general.

Frente a esta aparente seguridad jurídica en el régimen para adquirir un banco, debe admitirse que el procedimiento de adquisición de una caja parece ofrecer mayores complejidades. Se trataría de un procedimiento similar al que las propias cajas han seguido para adquirir cooperativas de crédito, en el que se trataba también de entidades de crédito de distinta naturaleza jurídica. Como se ha señalado, uno de los mecanismos utilizado por las cajas para aumentar su dimensión ha sido el proceso de concentración con cooperativas de crédito[36]. Estas concentraciones se produjeron mediante cesiones globales de activo y pasivo a las Cajas de Ahorros, permitiendo solucionar los problemas de solvencia que sufrían muchas cooperativas de crédito. Se trataba de una fusión heterogénea, dado que se produce entre entidades de naturaleza jurídica distinta, prevista por el artículo 10 de la Ley 13/1989, de 26 de mayo, de cooperativas de crédito, y desarrollada en los artículos 30 y siguientes del Real Decreto 84/1993, de 22 de enero[37].

Podría concluirse afirmando que el impedimento para adquirir una Caja de Ahorros no es legal. Nada parece disponer a la legislación estatal o autonómica al respecto. Es decir, la venta de parte o incluso la totalidad de activos y pasivos de una Caja de Ahorros podría realizarse por acuerdo de sus órganos competentes, que sería la asamblea general en razón de la trascendencia de la operación, que excede de las facultades de gestión conferidas al consejo de administración. Posteriormente, la caja se disolvería, aunque sólo fuera por haberse desposeído de todos los instrumentos que le permitían ejercer la actividad empresarial que le es propia y se transformaría en una fundación ordinaria dotada con los resultados de la compraventa. Para todo ello sería necesaria la aprobación del órgano competente de la comunidad autónoma.

En efecto, la compraventa no evitaría la necesidad de obtener autorización de las comunidades autónomas implicadas, porque los efectos de la misma resultan ser prácticamente idénticos a los de una fusión por absorción. En realidad, las únicas diferencias consistirían en que, en caso de compra en lugar de absorción, la caja recibiría a cambio un precio y a la disolución seguiría un proceso de liquidación como caja y de constitución de una fundación ordinaria.

Se indica además la procedencia de tales operaciones de cesión global, particularmente cuando la Caja de Ahorros tiene problemas de solvencia, de forma que los órganos de gobierno podrían acordar la disolución de la entidad y con posterioridad ceder globalmente los activos y pasivos a un banco privado. Sería posible esta solución siguiendo el principio de aplicar a estas operaciones por analogía lo dispuesto en el artículo 266 del texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas para la operación de cesión global de activo y pasivo en el marco del procedimiento de liquidación.

3.2.1.5. La distribución de competencias entre el Estado y las comunidades autónomas. El problema de las «bases»

El impacto de las sentencias de 1988

Las sentencias del Tribunal Constitucional 48 y 49 de 1988, como consecuencia de la demanda hecha por varias comunidades autónomas en torno a la presunta inconstitucionalidad de la LORCA[38], eliminó el carácter básico de varios de sus artículos. En lo que aquí interesa, dicha sentencia dejó establecido lo siguiente:

- La posibilidad de que las comunidades autónomas integraran en las asambleas de las cajas a represen-

36 Ureña Salcedo, *La influencia pública en las Cajas de Ahorros*, *op. cit.*, pág. 190 y ss.

37 Señala Vañó Vañó, en *Fusión heterogénea y cesión global en el sector bancario*, Valencia, 2001, pág. 104, que el problema principal gira en torno al tipo de canje que pueden obtener los socios de la cooperativa en la caja de ahorros, habida cuenta de que como consecuencia de su naturaleza jurídica, no podrán canjear las cuotas de los socios cooperativistas por cuotas que les otorguen iguales o similares derechos en la caja de ahorros. Subraya Ureña Salcedo, en *La influencia pública en las Cajas de Ahorros*, *op. cit.*, pág. 191, que aunque legalmente se prevé la posibilidad de canje de cuotas de socios cooperativistas por cuotas participativas, es bien sabido que las cuotas participativas no otorgan derechos políticos a los titulares.

38 Según las comunidades autónomas, la LORCA, en su redacción original, violaba las competencias que aquéllas tienen en la materia.

tantes de otros intereses sociales, pero no a personas físicas a título individual.

- La negación del carácter básico de la fijación de porcentajes rígidos de representación para cada uno de los grupos.
- La exclusión de la figura del director general de la relación de los órganos de gobierno, que de esta forma quedaban constituidos del siguiente modo: asamblea general, consejo de administración y comisión de control.

A partir de esta interpretación jurisprudencial se abrió el camino a las comunidades autónomas para regular aspectos esenciales en el gobierno de las Cajas de Ahorros, lo que, en la práctica, ha potenciado el fenómeno de la regionalización regulatoria de estas entidades. La regionalización regulatoria parece acentuarse en los últimos tiempos abriendo incertidumbres sobre una incipiente cantonalización regulatoria y, a la postre, la aparición de fisuras en la necesaria unidad de mercado.

Dentro de este incremento de poder autonómico, cabe destacar, a efectos de nuestro trabajo, la posibilidad de que las comunidades autónomas regulen el sistema de elección de los consejeros generales representantes de los impositores y del personal y el de los vocales al consejo de administración, la renovación de los consejeros en la asamblea general a través de los cuales las comunidades autónomas han podido ejercer una mayor influencia política.

Esta ampliación de poderes también presentaba otro conflicto no menor, cual es el de los posibles conflictos de interés que se originan al crear representaciones en los órganos de gobierno (en concreto, representantes de las comunidades autónomas) que al mismo tiempo deben ejercer funciones de regulación y supervisión, afectando así la debida independencia que deberían tener aquellos órganos, más aún cuando, como en el caso de las cajas, son entidades cuya finalidad es de interés público. La designación indirecta parece haber previsto eficazmente los conflictos de interés.

El problema de la legislación «básica»

El problema de la regulación y la supervisión de las Cajas de Ahorros tiene sus raíces en la misma Constitución. El texto constitucional, al sentar las bases que han de ordenar el sistema económico y financiero español, no ha hecho referencias explícitas a la naturaleza jurídica de las cajas[39], ni tendría por qué hacerlo dado que la naturaleza de una Constitución no está en regular la vida económica y política, sino tan sólo en dejar claramente establecidos los principios generales que han de regir la relación del Estado con sus habitantes.

El problema del texto abierto (concepto jurídico indeterminado) que adopta la Constitución al referirse a las «bases para la ordenación del crédito, la banca y seguros» (art. 149) ha generado una serie de conflictos de competencias entre el Gobierno central, a quien corresponde velar por la estabilidad del sistema financiero en todo el territorio nacional, y las comunidades autónomas con legítimas competencias en la regulación y supervisión de las Cajas de Ahorros creadas en su territorio. El principio constitucional sólo enumera un mínimo común denominador para asegurar la unidad y buen funcionamiento del sistema financiero.

A lo largo del tiempo, la jurisprudencia constitucional ha ido concretando o definiendo, a través de casos concretos, el contenido del concepto de «bases». De modo que, actualmente, y aunque el problema de su definición en el momento de su aplicación siga generando conflictos de competencias entre el Estado y las comunidades autónomas, se pueden conocer ya algunas de las materias que tal concepto comprende y, en consecuencia, son de exclusiva regulación y supervisión del Estado (Ministerio de Economía y Hacienda y Banco de España).

En primer lugar, debemos decir que el Tribunal Constitucional, en su sentencia 48/1988, garantiza los poderes de regulación y supervisión que en materia de Cajas de Ahorros tienen las comunidades autónomas por la especificidad regional de estas entidades de crédito y la finalidad para la cual han sido creadas. El Estado y las comunidades autónomas tienen facultades de regulación, supervisión y sanción dentro de sus correspondientes responsabilidades.

Como consecuencia de lo anterior, las «bases» de orden constitucional no pueden descender a los detalles de la regulación, sino que deben dejar el espacio

39 La CE, en sus artículos 148 y 149, se refiere en forma genérica a la actividad crediticia y bancaria.

de libertad y autonomía que las comunidades autónomas tienen en esta materia (poderes residuales).

Las llamadas «bases» en el sistema jurídico español, al igual que las leyes en general, deben gozar de la mayor estabilidad posible. Ello fortalece el sistema legal y otorga seguridad jurídica. De aquí la necesidad de que sus términos sean amplios o, mejor dicho, sólo se encargue de enunciar principios[40].

Esta apertura del texto legal, que otorga al intérprete un margen más o menos amplio de discrecionalidad en el momento de su aplicación, lejos de ser un factor negativo, como la mayoría de la doctrina jurídica sostiene, en materia económica y financiera, tiene ciertas ventajas sobre las «reglas» o normas muy cerradas, que permiten poco o ningún margen de interpretación en su aplicación, pues esa discrecionalidad (que no es lo mismo, bueno es recordarlo, que arbitrariedad) permite la consistencia de ciertos y determinados objetivos económicos que pueden variar según el tiempo y las circunstancias, que no son siempre previsibles.

Las regulaciones y las medidas ejecutivas tendentes a salvaguardar la solvencia de las entidades de crédito han sido consideradas «básicas» por el Tribunal Constitucional. Entre estas regulaciones se encuentran las siguientes: la definición de recursos propios, los requerimientos de adecuación de capital, la exigencia de consolidación en los balances y cuentas de resultados, los límites de concentración de riesgos y en las participaciones industriales, regulación sobre la exposición de riesgo de mercado y tipo de cambio, y las obligaciones de transparencia y de información.

Los conflictos competenciales

A la luz de lo expuesto, ya se puede prever que el problema de la regulación y supervisión de las Cajas de Ahorros en España es el de los conflictos que, eventualmente, se pueden plantear entre el Gobierno central y los autonómicos. A ello cabe agregar los posibles conflictos de intereses que pueden plantearse desde que las comunidades autónomas forman parte de los órganos de gobierno de las cajas. Es decir, se plantea el conflicto de que el regulador es, a la vez, el regulado.

A nuestro juicio, estos conflictos podrían resolverse a través de los llamados acuerdos o convenios de cooperación entre las distintas administraciones públicas que intervienen en la regulación y supervisión de las cajas, y que están previstos en la legislación positiva española.

El principio de cooperación entre administraciones públicas se ha ido expresando de diversos modos en el derecho positivo. Entre ellas: el intercambio de información que éstas precisen sobre la actividad que desarrollen en el ejercicio de sus competencias; la prestación de asistencia financiera, y de auxilio técnico (asesoramiento jurídico, redacción de estudios y proyectos, etc.). Todas estas manifestaciones tienen en común la realización de funciones que contribuyen a facilitar el ejercicio de tareas ajenas (sin alterar el régimen de distribución de competencias de las organizaciones en relación), situándose ambas partes en un plano de igualdad fundamental (dato este que diferencia las técnicas de cooperación —relación horizontal— de las de coordinación —relación vertical—)[41].

Las diferentes regulaciones que pueden existir entre las distintas comunidades autónomas no tienen por qué constituir un factor negativo, puesto que puede fomentar la «competencia entre regulaciones» y, a través de ella, aumentar la eficiencia de las mismas. Una regulación única y homogénea, que omita las particularidades del ámbito geográfico, cultural, social y económico donde las cajas desarrollan su normal actividad, en cambio, puede conducir a una regulación que conduzca a resultados subóptimos.

Por ello, la regulación y supervisión única debería circunscribirse a aquellas actividades de las cajas

40 La doctrina, tradicionalmente, ha distinguido entre «principios» y «reglas». Los principios son reglas de general aplicación, susceptibles de diferentes interpretaciones y que dan al intérprete (legislador o juez) un margen de discrecionalidad en el momento de su aplicación. Las reglas, en cambio, están hechas para ser cumplidas tal cual han sido redactadas. Se cumplen o no se cumplen, no admiten distintos grados de cumplimiento.

41 Cfr. José María Rodríguez de Santiago, *Los convenios entre Administraciones Públicas*, Ed. Marcial Pons, Madrid, 1997, quien agrega: «El convenio entre administraciones públicas parece haberse convertido en la técnica de colaboración por excelencia; [...] es habitual situar la figura de los convenios entre administraciones públicas en el contexto del principio de cooperación que debe regir las relaciones inter-administrativas como técnica concreta al servicio del mismo».

que, tras un adecuado análisis de racionalidad económica, puedan afectar al buen funcionamiento del sistema financiero en su conjunto, es decir, una regulación prudencial con una perspectiva funcional[42].

3.2.2. Ajustes de la normativa de las Cajas de Ahorros frente al cambio estructural en los mercados financieros

En los últimos años ha podido asistirse en España a diversas reformas del marco regulador de las Cajas de Ahorros. Básicamente, dichas reformas se han sustanciado a través de las siguientes normas:

- La Ley «de acompañamiento» de 2001 (Ley 24/2001, de 27 de diciembre), que modificó un artículo de la LORCA y derogó otro, ambos referidos al régimen aplicable a la Confederación Española de Cajas de Ahorros.
- La Ley Financiera, cuyo alcance fue notoriamente más extenso, afectando a dieciséis artículos y disposiciones de la LORCA.
- La Ley de Transparencia introdujo dos nuevos preceptos, cuya redacción fue retocada, sólo cinco meses después, por la Ley «de acompañamiento» del mismo año (Ley 62/2003, de 30 de diciembre).

Las modificaciones no han supuesto en ningún caso replanteamiento alguno del modelo vigente. Se trata más bien de ajustes cuya adopción recomendaba la experiencia generada por la aplicación continuada de la LORCA durante casi veinte años. Ello es revelador de una nítida decisión legislativa de preservar el actual modelo.

Las principales modificaciones experimentadas por el régimen jurídico de las cajas pueden resumirse en cuatro grupos: las que afectan a la estructura de los órganos de gobierno, las relativas al estatuto jurídico de los miembros de dichos órganos, las normas de transparencia y gobierno corporativo y las relacionadas con los procesos de consolidación.

3.2.2.1. La estructura de los órganos de gobierno

Dentro de este grupo cabe citar la reforma de la composición de la asamblea general y algunos cambios menores en la comisión de control.

Composición de la asamblea general

La más relevante de las modificaciones introducidas por la Ley Financiera ha afectado a la estructura interna de la asamblea general.

Como es sabido, la LORCA establecía un esquema cerrado de grupos con presencia en los órganos de gobierno, que sólo admitía cuatro grupos de interés y a los cuales adscribía unos porcentajes fijos del total de consejeros generales: corporaciones municipales (40%), impositores (44%), fundadores (11%) y empleados (5%). La ya citada sentencia 49/1988 desautorizó el carácter básico de este precepto y permitió a los reguladores autonómicos el establecimiento de grupos de interés y porcentajes de distribución distintos de los previstos por la LORCA. La tabla 1 revela esta situación.

Atendiendo la jurisprudencia del Tribunal Constitucional, la Ley Financiera ha optado por establecer un esquema mucho más flexible, cuyos rasgos fundamentales son los siguientes:

- La enumeración de grupos de interés, idéntica a la del texto original de la LORCA, es ahora abierta: «La representación de los intereses colectivos en la asamblea general se llevará a efecto mediante la participación *al menos* de los grupos siguientes...». La legislación autonómica deberá prever, pues, la necesaria integración en la asamblea general de todos los grupos mencionados, pudiendo añadir otros, como ya había sucedido en la práctica.

  Una de las principales implicaciones de esta libertad ha sido la introducción de un nuevo grupo de interés, conocido en términos genéricos como «entidades de interés general», que suponen un interesante

42 La regulación y supervisión prudencial, a diferencia de la sistémica, que cuida de la estabilidad del sistema en su conjunto, se da cuando el consumidor (cliente o pequeño inversor) no está en posición de juzgar la seguridad y la solidez de las instituciones financieras. Dentro de ésta podemos encontrar tres perspectivas diferentes: la institucional, dirigida a las instituciones financieras en cuanto tales (bancos, compañías de seguros y, en nuestro caso, deberíamos agregar las Cajas de Ahorros), independientemente del negocio que realicen y cuando diferentes agencias o entes reguladores deben supervisar diferentes entidades financieras; la funcional, que se concentra más en los negocios que en las instituciones que los realizan; y la objetiva, que centra su atención en los objetivos que las instituciones o entidades reguladoras tienen asignadas.

TABLA 1 Composición de la asamblea general (en porcentaje)

COMUNIDAD AUTÓNOMA ENTIDAD N.º artículo Estatutos	Impositores	Corpor. locales	Fundadores	Personal	Represent. pública autonómica	Entidades interés general
ANDALUCÍA						
Caja Sur 10	25,%	21,%	34,%	5,%	15,%	
Caja Jaén 27	27%	22%	13%	15%	15%	8%
Caja de Granada 22	27%	22%	13%	15%	15%	8%
San Fernando 17	27%	22%	13%	15%	15%	8%
Monte Sevilla 17	27%	22%	13%	15%	15%	8%
Unicaja 13	27%	22%	13%	15%	15%	8%
ARAGÓN						
Ibercaja 15	41%	21%	10%	7%	21%	
Inmaculada 10	37%	19%	18%	7%	19%	
ASTURIAS						
Cajastur 13	40%	27%	23%	10%		
BALEARES						
Sanostra 13	39%	34%	16%	5%	6%	
Pollença 10	46%	39%		7%	7%	
CANARIAS						
Insular 10	44%	32%	7%	6%	7%	4%
General 9	42%	37%		8%	9%	4%
CANTABRIA						
Cantabria 13	25%	25%		9%	25%	16%
CASTILLA-LA MANCHA						
C. La Mancha 11	30%	22%	8%	8,6%	19,4%	12%
Guadalajara 12	30%	21,6%	8,4%	10%	18,4%	11,6%
CASTILLA Y LEÓN						
Caja Ávila 17	32%	32%	5%	11%	15%	5%

Burgos M. 11	37%	32%		11%	15%	5%
Burgos C. 22	20%	20%	40%	7%	10%	3%
Caja España 18	32%	32%	5%	11%	15%	5%
Caja Duero 18	37%	32%		11%	15%	5%
Caja Segovia 13	37%	32%		11%	15%	5%
CATALUÑA						
La Caixa 8	36,25%	21,25%	12,5%	12,5%		17,5%
C. Catalunya 24	38%	16%	34%	12%		
C. Manlleu 11	40%	20%		10%		30%
C. Laietana 12	40%	20%	15%	10%		15%
C. Girona 16	39%	20%	30%	11%		
C. Manresa 12	40%	20%		11%		29%
C. Tarragona 8	37,5%	16,1%	33,9%	12,5%		
C. Terrasa 11	40%	20%		10%		30%
C. Penedés 12	40%	20%		10%		30%
C. Sabadell 13	40%	20%		10%		30%
EXTREMADURA						
CajaBadajoz 10	44%	40%	11%	5%		
C. Extremadura 13	44%	40%	11%	5%		
GALICIA						
C. Galicia 16	40%	25%		10%		25%
Caixa Nova 11	40%	25%	17,5%	10%		7,5%
MADRID						
Caja Madrid 13	28%	25%	20%	9%	10%	8%
MURCIA						
Caja Murcia 12	40%	25%	25%	10%		
NAVARRA						
C. Navarra 9 a 15	16,7%	6,6%	26,7%	6,6%	16,7	26,7%

PAÍS VASCO					
BBK					
20	43%	30%	20%	7%	
Kutxa					
16	43%	30%	20%	7%	
Caja Vital					
15	43%	30%	20%	7%	
LA RIOJA					
La Rioja					
13	43%	24%	26%	7%	
VALENCIA					
C. Mediterráneo					
10	36%	24%	2%	13%	25%
Bancaja					
19	33%	25%	5%	12%	25%
C. Ontinyent					
13	36%	25%		14%	25%

Fuente: CECA

intento por dar cabida en los órganos rectores de las cajas a organizaciones que articulen el tejido social y económico de sus territorios de actuación. En el anexo 6.5 se recoge una lista de tales entidades que muestra el poderoso impulso que ha recibido este grupo en los últimos años.

- No se atribuye a los grupos de interés cuotas fijas en la desiguación de los miembros de la asamblea general, sino solamente máximos y mínimos: entre un 25% y un 50% para el grupo de impositores, y entre un 5% y un 15% para el de empleados de la caja.
- El margen de elección que se deja a las comunidades autónomas se restringe con una regla de proporcionalidad según la cual las cajas que tengan abiertas oficinas en más de una comunidad autónoma deberán distribuir la presencia asignada a cada uno de los grupos (salvo los de entidades fundadoras y empleados, además del que, en su caso, designe la propia comunidad autónoma en la que se halle la sede de la entidad), de forma «proporcional a la cifra de depósitos entre las diferentes comunidades autónomas en que tengan abiertas oficinas».
- Se dispone que la presencia de las administraciones públicas y entidades y corporaciones de derecho público en los procesos de designación de sus órganos de gobierno no podrá superar en su conjunto el 50% del total de los derechos de voto en cada uno de tales órganos.

Los comentaristas han coincido en señalar que tras esta última disposición se halla el propósito de evitar la calificación de las cajas como empresas públicas, que podría derivarse de la Directiva 80/723/CEE, de la Comisión, de 25 de junio de 1980, relativa a la transparencia de las relaciones financieras entre los Estados miembros y las empresas públicas. Conforme al artículo 2.1.b) de dicha directiva, se considera empresa pública toda «empresa en la que los poderes públicos puedan ejercer, directa o indirectamente, una influencia dominante en razón de la propiedad, de la participación financiera o de las normas que la rigen»; además, con arreglo al apartado 2 del mismo artículo, se presume que «hay influencia dominante cuando, en relación con una empresa, el Estado u otras administraciones territoriales, directa o indirectamente: a) posean la mayoría del capital suscrito de la empresa; b) dispongan de la mayoría de los votos correspondientes a las participaciones emitidas por la empresa; o c) puedan designar a más de la mitad de los miembros del órgano de administración, de dirección o de vigilancia de la empresa».

Santamaría (2004) considera muy probable que ésta haya sido la intención del legislador, aunque, desde su punto de vista, el problema realmente no existía. En efecto, apunta este autor que, correctamente entendida, la Directiva 80/723/CEE parece calificar como empresas públicas a las controladas por un ente público, de modo

que aquéllas operen como entidades instrumentales de éste; «lo que importa a la norma comunitaria, pues, no es el dato estructural (carácter público o privado de los «dueños» de la empresa), sino el factor funcional de su posibilidad de utilización como *longa manu* de un ente público concreto (o, también, de un conjunto de entes públicos que actúen de consuno en virtud de relaciones de tutela o de grupo). Una empresa, como sucede con las cajas, cuyos miembros de órganos de gobierno pertenecen a una pluralidad de administraciones independientes entre sí (no sólo formalmente, sino políticamente) o incluso enfrentadas, ninguna de las cuales ostente una posición de dominio efectivo que le permita, de hecho, controlar la gestión, no puede ser considerada en modo alguno como una empresa pública, justamente porque no actúa ni puede actuar como entidad instrumental de ninguno de los entes públicos participantes en sus órganos de gobierno».

Cambios en la comisión de control

La Ley Financiera ha introducido una breve reforma en la estructura de este órgano de gobierno, que afecta a dos elementos fundamentales.

- Supresión de la limitación cuantitativa que el texto original de la LORCA imponía a la composición (entre cuatro y ocho miembros). Tras la reforma se deja libertad a la normativa autonómica para fijar su número. La redacción inicial de la LORCA llevaba de manera casi automática a que la comisión de control estuviera compuesta por uno o dos miembros por cada uno de los grupos de interés (dado el modelo cerrado impuesto: cuatro grupos de interés, y entre cuatro y ocho miembros de la comisión). Como tras la reforma se deja libertad a las comunidades autónomas para integrar otros grupos de interés, la limitación numérica carecía de sentido y resultaba incompatible con la observancia de la regla de presencia proporcional.
- Si la redacción original de la LORCA sólo exigía que tuviese presencia en la comisión de control al menos un persona designada por cada uno de los grupos con presencia en la asamblea, ahora se exige que se guarde «idéntica proporción». Se implanta así una directriz democrática y pluralista en coherencia con las que rigen los otros dos órganos rectores.

3.2.2.2. El estatuto de los miembros de los órganos de gobierno

Las reformas recientes han afectado al régimen de desempeño de los miembros integrantes de los órganos de gobierno de las cajas especialmente en tres puntos: los requisitos de idoneidad, el período de mandato y la estabilidad en el cargo.

Los requisitos de idoneidad

Las principales reformas acometidas en este ámbito son las siguientes:

- La Ley Financiera ha establecido para todos los miembros de los órganos rectores el requisitos de poseer «honorabilidad comercial y profesional».

  Este requisito aparece en nuestro Derecho por vez primera en la Ley 46/1984, de 26 diciembre, reguladora de las instituciones de inversión colectiva, de donde pasó a las entidades de crédito con la reforma que la Ley 3/1994, de 14 de abril, hizo en el artículo 43 de la Ley 24/1988, de 29 de julio, sobre disciplina e intervención de las entidades de crédito. El concepto es concretado del siguiente modo: «Se entenderá que concurre honorabilidad comercial y profesional en quienes hayan venido observando una trayectoria personal de respeto a las leyes mercantiles u otras que regulan la actividad económica y la vida de los negocios, así como las buenas prácticas comerciales y financieras». Se trata de un precepto literalmente tomado del artículo 2.2 del Real Decreto 1245/1995, de 14 de julio, sobre creación de bancos, actividad transfronteriza y otras cuestiones relativas al régimen jurídico de las entidades de crédito, recientemente modificado para actualizarlo a las novedades de la legislación concursal.

  Santamaría considera que este precepto (ubicado en el artículo 1 de la LORCA) ha de interpretarse como una cláusula abierta que las normas autonómicas deberían concretar con la máxima precisión posible.
- La condición de impositor. El artículo 7.2 de la LORCA, en su redacción inicial, establecía como requisitos de elegibilidad de los impositores para formar parte de este grupo de interés el «ser impositor de la Caja de Ahorros a que se refiera la designación con antigüedad superior a dos años en el

momento del sorteo, así como haber mantenido en el semestre anterior a esta fecha, indistintamente, un movimiento o un saldo medio en cuentas no inferior a lo que se determine en las normas que desarrollen la presente ley. Dicho mínimo podrá ser objeto de revisión periódica en función del valor del dinero y en la forma que establezcan los estatutos de cada caja de ahorros».

Esta norma ha sido retocada por la Ley Financiera en los siguientes aspectos:

- Se toma como fecha de referencia para el cómputo de la antigüedad mínima de dos años la fecha de la elección, no la anterior del sorteo.
- El requisito de tener un determinado movimiento o saldo en cuentas se convierte en una circunstancia habilitante alternativa, no acumulativa.
- Se suprime el requisito de que el citado movimiento o saldo en cuentas deba cumplirse en el semestre anterior a la fecha del sorteo.

Como puede apreciarse, las reformas son puntuales y tienen por objeto, básicamente, la ampliación de la base electoral del grupo de interés de los impositores.

· Los requisitos de acceso al consejo de administración. El artículo 15 de la LORCA, en su versión inicial, exigía a los candidatos a vocal del consejo de las cajas los mismos y únicos requisitos básicos impuestos para ser elegido consejero general. Este nivel de mínima exigencia se incrementaba, sin embargo, respecto de los vocales no consejeros generales que podían nombrarse dentro de los grupos municipal y de impositores (dos por cada grupo, cifra que no se altera), a los que se imponía no exceder la edad de setenta años, además de gozar de «los adecuados requisitos de profesionalidad». La reforma de la Ley Financiera ha extendido ambos requisitos a todos los vocales del consejo, si bien con los siguientes matices:

  - El tope de edad de setenta años (referido a la fecha de su toma de posesión, un inciso que la redacción anterior no contemplaba) se aplicará, en lo sucesivo, a todos los vocales, aunque la LORCA deja libertad a las normas autonómicas de desarrollo para fijar un límite de edad distinto (inferior, pero también superior).
  - La exigencia de «adecuados requisitos de profesionalidad» se convierte ahora en «los conocimientos y experiencia suficientes para el ejercicio de sus funciones»; pero el requisito sólo se impone a los vocales del consejo a los que se dote de funciones ejecutivas.

El objetivo no es otro que el reforzamiento de la profesionalización en la gestión de las cajas.

El período de mandato

La Ley 44/2002 ha introducido una importante reforma en la regulación de los períodos de mandato de los titulares de órganos de gobierno.

La versión inicial de la LORCA preveía un plazo inicial de mandato de cuatro años, con una sola posibilidad de reelección por otro plazo de igual duración; esta regla se aplicaba tanto a los consejeros generales como a los vocales del consejo, si bien en este segundo supuesto se permitía, transcurridos ocho años desde el final del segundo mandato, la posibilidad de reelección. La reforma de 2002, tanto para los consejeros generales como para los vocales del consejo, mantiene los límites a la reelección, pero con los siguientes cambios:

· El período inicial de mandato se fija en un abanico que puede oscilar entre cuatro y seis años, a concretar por los estatutos de cada caja.
· Se permite la posibilidad de reelección (aunque la misma se confía a lo que establezcan los estatutos), que sólo puede alcanzar a un mandato en el caso de los consejeros generales («por otro período igual»); en el caso de los vocales del consejo, sin embargo, se ha eliminado esta limitación, ello sin perjuicio del tiempo máximo de duración al que se alude seguidamente.
· La duración total del mandato (inicial, más la reelección o reelecciones, en el caso de los vocales del consejo) en ningún caso puede exceder de doce años, ya hayan sido cumplidos de forma continuada o interrumpida.
· Esta limitación absoluta de un mandato total de doce años queda levantada, sin embargo, por el transcurso de ocho años contados desde la fecha del cese, periodo tras el cual el titular puede volver a ser elegido «en las condiciones establecidas en la presente Ley», esto

es, siempre que cubra los requisitos de idoneidad exigidos en cada caso, y con la posibilidad de ser nuevamente reelegido.

La irrevocabilidad del mandato

El legislador ha optado con claridad por el principio de irrevocabilidad del mandato.

Como afirma Santamaría, «la opción es, sin duda, capital, y se mueve en una línea paralela a la de profesionalización. Es difícil, en efecto, que el miembro de un órgano de gobierno anteponga los intereses objetivos de la caja como empresa a los concretos de su entidad mandante cuando la permanencia en el mismo cargo puede depender por completo, en muchos casos, del hecho de defender una combinación de intereses exactamente opuesta. La irrevocabilidad es, pues, una técnica al servicio de la independencia y de la actuación con arreglo a criterios objetivos; una técnica que, sin duda, puede concitar la conformidad intelectual de cualquiera, pero que sin duda no habrá sido del agrado de ninguno de los estamentos designantes: la potestad de cese es la manifestación nuclear del poder, a secas».

3.2.2.3. Las normas de transparencia: comisiones de retribuciones y de inversiones, e informe de gobierno corporativo

La Ley de Transparencia introdujo importantes novedades en el régimen de las Cajas de Ahorros en su calidad de emisoras de valores admitidos a negociación en mercados oficiales. Sintéticamente pueden resumirse del siguiente modo.

- Creación de las comisiones de retribuciones y de inversiones, a las que se dedican los nuevos artículos 20 bis y ter de la LORCA. Estos nuevos artículos fueron objeto de reforma sólo cinco meses después de su entrada en vigor, por la Ley 62/2003, de 30 de diciembre.

  Una nota característica de ambos órganos es que sus componentes son nombrados por el propio consejo de entre sus miembros (con un máximo de tres), y con la misión de emitir informe sobre cuestiones de la competencia del propio consejo.

  - A la comisión de retribuciones le corresponde la tarea de «informar sobre la política general de retribuciones e incentivos para los miembros del consejo y personal directivo».
  - En cuanto a la comisión de inversiones, se le atribuye la función de «informar al consejo sobre las inversiones y desinversiones de carácter estratégico y estable que efectúe la caja». En el marco de esta función, corresponde a este órgano la elaboración de un informe anual que se ha de incorporar al informe de gobierno corporativo de la caja.

  Estas nuevas exigencias han sido criticadas por la mayoría de las cajas, puesto que vienen a añadir obligaciones que estas entidades ya cumplían, aparentemente, de forma satisfactoria, dada la existencia de una comisión de control encargada de la supervisión del consejo de administración.
- El informe anual de gobierno corporativo. La Ley de Transparencia, en su disposición adicional segunda, extendió a las Cajas de Ahorros que emitan valores admitidos a negociación en mercados oficiales el deber de elaborar anualmente un informe de gobierno corporativo.

  Más adelante se llevará a cabo un examen minucioso de la regulación de dicho informe (la contenida en la disposición adicional y en su reglamento de desarrollo, la Orden ECO/354/2004, de 17 de febrero, así como la correspondiente circular de la Comisión Nacional del Mercado de Valores). Por ahora basta con señalar que la difusión de este informe no se limita a su entrega a los miembros de la asamblea general y a su comunicación a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sino que se prevé que el texto del informe sea colgado en la página web que cada Caja de Ahorros debe tener, con acceso gratuito al mismo.

3.2.3. El problema de la fusión entre cajas

Paradójicamente, los problemas que conciernen a la fusión de Cajas de Ahorros derivan precisamente de lo que constituye su principal virtud: su raíz local. La titularidad por las comunidades autónomas de competencias legislativas y ejecutivas sobre las Cajas de Ahorros condiciona la absorción de una caja cuya sede

social radica en su territorio, ya que es el domicilio social de tal caja lo que determina la aplicación del derecho de tal comunidad autónoma. De otro lado, las diferencias en la composición de los órganos de gobierno según las distintas leyes autonómicas podría implicar que, caso de producirse la absorción, ciertos grupos de intereses resultaran excluidos o su peso relativo disminuido en la entidad absorbente.

En el caso de compra de activos y pasivos de una entidad pequeña el problema aumenta, puesto que existirán más grupos excluidos de los órganos.

Por otra parte, los proyectos de fusión y absorción aprobados por las asambleas generales de las cajas necesitan de la aprobación del órgano competente de las comunidades autónomas intervinientes para poder ser inscritos y producir efectos sobre terceros. Aunque en principio la autorización se base en criterios objetivos, las comunidades autónomas tienen incentivos políticos para plantear impedimentos a la salida de su ámbito competencial de las Cajas de Ahorros, algo comprensible si se considera la magnitud de la aportación de las Cajas de Ahorros al desarrollo de la región en la que actúan.

Los procedimientos de fusión de Cajas de Ahorros han presentado numerosos conflictos como consecuencia de la progresiva asunción de competencias por parte de las comunidades autónomas.

En todo caso, una de las preocupaciones de los últimos años ha sido el tamaño de las cajas, puesto que se ha pretendido que su dimensión sea la apropiada al objeto de garantizar, no sólo en el presente, sino también en el futuro, su rentabilidad y solvencia. Sin embargo, las administraciones autonómicas, ajenas a la dimensión económico-financiera del asunto, en palabras de Casares Marcos, «tienden a sentir suyas las entidades domiciliadas en su territorio y ante el temor de perder el control sobre buena parte de sus excedentes, obstaculizan cualquier intento de fusión extra-regional»[43].

Todas estas consideraciones justifican que dediquemos algún espacio a analizar la problemática de las fusiones entre cajas. Para ello, primero se aborda una síntesis del régimen jurídico aplicable a estas operaciones, para, a continuación, describir el reparto competencial en esta materia entre el Estado y las comunidades autónomas, identificar los problemas subyacentes al modelo adoptado y aportar las propuestas oportunas.

3.2.3.1. Régimen jurídico de la fusión de Cajas de Ahorros

La regulación en materia de fusiones diferencia dos supuestos: 1) mediante la creación de una entidad nueva o 2) la absorción de las fusionadas por una Caja de Ahorros dominante o absorbente.

El Decreto 1838/1975, de 3 de julio, por el que se regula la creación de Cajas de Ahorros y la distribución de sus beneficios líquidos, recoge en su artículo 9 una serie de ventajas dirigidas a «estimular la fusión de las Cajas de Ahorros que por su reducido volumen de recursos u otros motivos justificados consideren conveniente su integración». La normativa en materia de fusiones, ya sea mediante la creación de una nueva entidad, ya sea por absorción, está regulada por el Real Decreto 798/1986, de 21 de marzo, de desarrollo parcial de la LORCA, en sus artículos 34, 35 y 36.

El citado real decreto establece que la fusión de las Cajas de Ahorros deberá adoptarse por acuerdo de las asambleas generales de las respectivas entidades, siendo necesaria la concurrencia de los siguientes requisitos[44] para la adopción del acuerdo de fusión: 1) quórum de asistencia consistente en la mayoría de los consejeros generales, ya sea en primera o en segunda convocatoria; 2) quórum de votación de dos tercios de los asistentes a la convocatoria.

En el caso de absorción de una Caja de Ahorros por otra, las asambleas generales deben aprobar tanto la decisión de absorber o de ser absorbida por otra

43 A. B. Casares Marcos, *Cajas de Ahorros: naturaleza jurídica e intervención pública*, *op. cit.*, pág. 692.

44 De la misma forma se pronuncia la LORCA en su artículo 12.2, declarado básico por la sentencia del Tribunal Constitucional 49/1988. Los quórum que exigen ley y reglamento, señala la sentencia, son mínimos, pudiendo ser reforzados por las comunidades autónomas en el desarrollo de sus competencias estatutarias, o bien por las propias Cajas de Ahorros en sus estatutos, si así lo determinaren las disposiciones de desarrollo de la ley. Las comunidades autónomas han optado generalmente por reproducir literalmente lo dispuesto en el art. 12.2, declarando expresamente la facultad de establecer requisitos más gravosos en los estatutos de las Cajas de Ahorros. Sólo Cataluña ha optado por reforzar el quórum de asistencia en primera convocatoria, elevándolo a dos tercios de los consejeros generales (art. 24.1 del texto refundido de las leyes reguladoras de Cajas de Ahorros, aprobado por la Presidencia de la Generalitat de Cataluña mediante Decreto Legislativo 1/1994, de 6 de abril).

caja, como las correspondientes modificaciones estatutarias, que podrán abarcar tantos aspectos como se consideren necesarios o se pacten en los acuerdos de absorción.

Los estatutos y reglamentos que resulten modificados en la Caja de Ahorros absorbente como consecuencia de la fusión, habrán de ser aprobados por la comunidad o comunidades autónomas competentes, según proceda, quienes podrán ordenar la modificación de aquellos preceptos que no se ajusten a las normas o principios de la LORCA y normas concordantes.

Una vez aprobadas las modificaciones estatutarias en la entidad absorbente y la disolución de la sociedad absorbida, señala el artículo 36 del Real Decreto 798/1986, «quedarán disueltos los órganos de gobierno de la caja absorbida, y la administración, gestión, representación y control de la entidad corresponderá a los de la Caja de Ahorros absorbente».

3.2.3.2. Competencias del Estado y de las comunidades autónomas con respecto a la fusión de Cajas de Ahorros

En el epígrafe 3.2.1.4 ya se analizó con detenimiento el problema del reparto de competencias entre el Estado y las comunidades autónomas, articulado en torno al concepto de «bases». Por lo que respecta a la fusión entre cajas, la citada sentencia 48/1988 (F.J. 18) sostiene que «en lo relativo a la constitución, transformación y extinción de las cajas, las CC.AA. no pueden normativizar, sólo ejecutar las normas básicas, mientras que por lo que respecta a los órganos de gobierno, la competencia de éstas es más amplia y de esa manera pueden incidir en los porcentajes de participación de los intereses colectivos representados en las Cajas de Ahorros e incluso incluir nuevos grupos sociales no previstos en la LORCA».

Por ello, no puede negarse la competencia estatal para dictar normas básicas en materia de fusiones de Cajas de Ahorros, en cuanto que el régimen de la fusión afecta a la estructura del sistema financiero, al condicionar el acceso al mismo y al determinar, por tanto, los sujetos que forman parte de él. En este sentido, Santamaría Pastor señala que «no sería razonable cuestionar que el Estado ostenta competencia para dictar normas básicas en este concreto aspecto del régimen de las cajas, ya que la regulación jurídica de la fusión afecta a la estructura misma del sistema financiero, al condicionar el acceso al mismo y a la determinación de los sujetos (en número siempre limitado) que forman parte de él»[45].

Añade Cañabate Pozo que «podría pensarse en la capacidad del Estado para regular mediante una disposición estatal con carácter general para todas las Cajas de Ahorros que regule también el procedimiento que para la fusión deba seguirse»[46].

Las comunidades autónomas, en el proceso de asunción de competencias llevado a cabo a través de sus respectivos estatutos, han ido incorporando al ordenamiento autonómico la regulación de las fusiones en materia de Cajas de Ahorros. Unas veces con carácter general, aprobando disposiciones autonómicas referidas, entre otros aspectos, a las competencias asumidas por la respectiva comunidad autónoma, así como a la aprobación de los estatutos y reglamentos de las cajas resultantes de un proceso de fusión, o a la determinación de los órganos competentes para decidir sobre la misma. Otras veces, las menos, mediante la aprobación de disposiciones autonómicas que regulan de forma más detallada el procedimiento de fusión; y ello, pese al reciente desarrollo normativo autonómico en materia de Cajas de Ahorros.

Conviene señalar una cuestión que plantea Santamaría Pastor respecto a las fusiones inter-regionales de Cajas de Ahorros, cual es la necesidad —*lege ferenda*— de determinar la administración competente para otorgar la autorización correspondiente. En este sentido, el autor propone tres posibles soluciones: competencia estatal, competencia simultánea y acumulativa de las comunidades autónomas implicadas, o de una sola autonomía en función de algún punto de conexión. Tras abordar el contenido de las tres y su adecuación al reparto competencial establecido por la Constitución sobre esta materia, llega a la conclusión de que la competencia debe corresponder a la comunidad autónoma en donde vaya a asentarse el domicilio social de la nueva caja resultante de la fusión o de la caja dominante en caso de fusión por absorción.

45 J. A. Santamaría Pastor, *op. cit.*, pág. 78.

46 Rosario Cañabate Pozo (2006), *op. cit.*, pág. 190.

En tal sentido, viene a afirmar que esta propuesta «pugna abiertamente con las explícitas disposiciones autonómicas habidas al efecto», aun así la mantiene como la más adecuada, abogando por un pronunciamiento explícito del Estado en tal sentido, dentro de su competencia de dictar las bases en este materia[47].

Tal pronunciamiento no se ha hecho esperar. En efecto, el artículo 8, apartado decimosexto, de la Ley Financiera añade una disposición adicional quinta a la LORCA, en virtud de la cual, cuando se produzca una fusión entre Cajas de Ahorros que tengan sus sedes sociales en diferentes comunidades autónomas, la autorización habrá de acordarse conjuntamente por los gobiernos de las comunidades afectadas. De esa manera el legislador intenta regular las fusiones interautonómicas como si el único problema fuera la competencia autorizadora y no la legislación, a veces incompatible, de las diferentes comunidades sobre Cajas de Ahorros.

No obstante, cabían otras posibles soluciones: que la autorización la concediera el Estado (es decir, el Ministerio de Economía y Hacienda conforme al artículo 9 del Decreto 1838/1975), o bien que correspondiera sólo una de las comunidades, en base a la existencia de algún punto de conexión —domicilio o sede social de la nueva caja resultado de la fusión—.

La solución ha consistido, por el contrario, en la autorización de manera conjunta por los gobiernos autonómicos de las cajas de la sede social que pretenden la fusión, lo cual confirma que aquéllas se rigen por su estatuto personal, y en consecuencia por el domicilio social en lo que se refiere a estructura y organización, y que se respeta asimismo la vinculación territorial de las Cajas de Ahorros.

La solución de atribuir la autorización de manera simultánea y acumulativa a las comunidades correspondientes al domicilio social de las entidades que pretenden la fusión, presenta conflictos totalmente irresolubles en términos de Derecho (una autoridad autonómica autoriza y la otra no, o incluso, que se autoricen por todas las autoridades autonómicas competentes para ello, pero sometidas a condiciones incompatibles entre sí, etc.). A mayor abundamiento, esta opción implicaría conceder eficacia extraterritorial a las decisiones de cada comunidad autónoma, ya que la solicitud de autorización de fusión se formula simultáneamente por todas las cajas, y por tanto también por las que radican fuera del territorio de actuación de cada una de ellas, delimitado por la propia comunidad.

La revisión de este modelo resulta, en definitiva, necesaria. Nuestra propuesta al respecto parte de las reflexiones del profesor Santamaría y trata de conciliar dos de las posibilidades por él identificadas: la autorización estatal y la autorización por la comunidad autónoma donde radique la sede social de la entidad resultante de la fusión.

La autorización del proceso de fusión debe corresponder al Estado, y más concretamente al Banco de España, de acuerdo con el modelo que actualmente existe en nuestro país para los bancos. Para estas entidades rige el siguiente esquema: la autorización para su creación corresponde al Ministro de Economía y Hacienda (Real Decreto 1245/1995), mientras que la autorización para la fusión se atribuye al Banco de España desde la Orden Ministerial de 27 de octubre de 1962.

Nada obsta para trasladar este modelo a las Cajas de Ahorros, distinguiendo, como se hace para los bancos, entre la autorización para la creación (que correspondería a las comunidades autónomas) y la autorización para la fusión (que se atribuiría al Banco de España).

Este modelo sería plenamente respetuoso con el sistema de reparto de competencias constitucionalmente establecido. Así, el Banco de España, organismo que ejerce las competencias en materia de supervisión de la solvencia y estabilidad del sistema financiero, tendría una cabida adecuada en el proceso de control administrativo de estas operaciones (cuya incidencia precisamente en la solvencia y estabilidad del sistema resulta incuestionable).

Por otro lado, el ámbito competencial de las comunidades autónomas quedaría ampliamente respetado, toda vez que a la comunidad autónoma de la sede de la entidad resultante de la fusión correspondería la tarea de vigilar el proceso de formación de los órganos de gobierno de la nueva entidad (e incluso la autorización de la constitución de la nueva caja, en caso de que se tratase de una fusión con creación de nueva entidad), sin entrar en el terreno de la solvencia, propio del Banco de España.

47 J. A. Santamaría Pastor, *op. cit.*, págs. 82 y ss.

Siguiendo la propuesta de Santamaría, este modelo debería quedar claramente establecido en una norma estatal dotada de carácter básico, que debería aprovechar la ocasión de fijar con claridad los ámbitos competencias correspondientes a todas las autoridades ligadas al proceso de fusión.

3.3. LA CAPITALIZACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORROS

3.3.1. Perspectiva general

El corolario del análisis sobre la caracterización jurídica de las Cajas de Ahorros, por lo que respecta a sus capacidades de capitalización, resulta obvio. Los bancos, en su condición de sociedades anónimas, pueden recurrir a la emisión de nuevas acciones ordinarias (el elemento más característico de los recursos propios básicos) con el objeto de mejorar su estructura de capital, ya sea realizando ofertas públicas de suscripción ya adquiriendo entidades mediante entrega de acciones de nueva emisión. Una vez aumentado el capital básico, los bancos pueden recurrir también a modalidades instrumentales de otras categorías inferiores hasta los límites legalmente establecidos. Por su parte, las cajas, al carecer del recurso a la emisión de acciones, se han venido limitando, como ya vimos en un capítulo anterior, hasta hace no muchos años, a aumentar su capital regulatorio por dos vías: de un lado, mediante el crecimiento orgánico, esto es, la generación de reservas procedentes de los excedentes que no eran destinados a la obra social en cada ejercicio y, de otro, mediante la emisión de deuda subordinada a plazo. De este modo, pronto quedaba agotada la capacidad de generación de recursos propios por una Caja de Ahorros y, con ello, se limitaban de modo muy considerable sus posibilidades de crecimiento.

Esta asimetría trató de solventarse mediante la creación de las cuotas participativas, un instrumento específico de las Cajas de Ahorros que tiene, desde el punto de vista de los recursos propios, la misma función que las acciones ordinarias. La regulación original de estos instrumentos, que data de 1988, las abocó al fracaso. Ninguna caja emitió este valor (tan sólo llegó a ser realizada una emisión por la Confederación Española de Cajas de Ahorros para sus miembros). Las razones de este fracaso son bien conocidas, tal y como ha destacado Iglesias Prada (2004). De un lado, la complejidad, elevado coste y rigidez de la reglamentación, frente a la flexibilidad y menor coste de las emisiones de deuda subordinada, así como, una vez agotados los límites para poder realizarlas, de las emisiones de participaciones preferentes; y, de otro lado, las reticencias que gran parte del sector de las Cajas de Ahorros y de la clase política han tenido siempre hacia las cuotas participativas que, pese a carecer de derechos políticos, tradicionalmente han sido percibidas como una posible vía de privatización de estas entidades.

La inviabilidad de las cuotas como instrumento de capitalización es uno de los factores que explican que, a partir de 1998, las Cajas de Ahorros comenzaran a recurrir a las *preference shares*, otro elemento de los recursos propios básicos que ya había sido empleado ampliamente por los bancos. En todo caso, la utilización de este instrumento no resultaba plenamente satisfactoria, puesto que era emitido a través de sociedades residentes en paraísos fiscales, lo que generaba ciertas reticencias.

Se llega así en los últimos años a una situación en la que el crecimiento de la economía genera una fuerte demanda crediticia y, por tanto, una alta necesidad de recursos propios para las entidades de crédito. En este contexto, la incidencia negativa de una insatisfactoria regulación de las cuotas y de las incertidumbres creadas en torno a las participaciones preferentes no resultaba sostenible. Consciente de ello, el legislador impulsó dos importantes reformas:

- Un nuevo régimen para las cuotas participativas, en virtud de la nueva redacción del artículo 7 de la Ley 13/1985, introducida por la Ley Financiera, posteriormente desarrollada a través del Real Decreto 302/2004, de 20 de febrero, sobre las cuotas participativas de las Cajas de Ahorros.
- La reglamentación de las participaciones preferentes a través de la disposición adicional segunda en la misma Ley 13/1985, introducida por la Ley 19/2003, de 4 de julio.

3.3.2. Las cuotas participativas

Según el artículo 7.2 de la Ley 13/1985, las cuotas participativas son valores negociables que representan aportaciones dinerarias de duración indefinida que pueden ser aplicadas en igual proporción y a los mismos destinos que los fondos fundacionales y las reservas de la entidad. Las aportaciones se pueden aplicar a la compensación de pérdidas en la misma proporción que los fondos fundacionales y las reservas y cuya retribución se realiza mediante el excedente de libre disposición, como los dividendos.

Mediante el régimen de las cuotas participativas se ha creado una relación jurídica de participación *sui generis*, específica de las cajas y los inversores, que se diferencia claramente de las demás relaciones parciarias tipificadas legal o socialmente por el acercamiento que se pretende al régimen de las anónimas[48]. Es posible percibir un sustrato asociativo, de forma que de la posición de la caja gestora y de los cuotapartícipes recuerda la posición de los socios colectivos y los socios comanditarios en la sociedad en comandita, aproximando otros autores esta relación al contrato de cuentas en participación, o según otros, similar a una relación contractual parciaria [49]. Por ello, a pesar de la connotación parciaria de la relación existente entre la caja emisora y el cuotapartícipe, el Real Decreto 302/2004 dispone que las cuotas participativas se regirán, además de por el artículo 7 de la Ley 13/1985, por el régimen de las acciones contenido en las secciones II, III, y IV del texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.

Es posible aplicar al régimen de las cuotas ideas del régimen del capital social de las sociedades anónimas. También como las acciones, podrán emitirse cuotas participativas de distinta clase o serie, correspondiendo a todas las cuotas de la misma clase iguales derechos. Según el artículo 2 del Real Decreto 302/2004, las cuotas participativas se representarán exclusivamente por medio de anotaciones en cuenta.

3.3.2.1. Los fondos de las cuotas participativas

Se crean distintos fondos con relación al funcionamiento de las cuotas participativas: el fondo de participación, que será igual a la suma del valor nominal de las cuotas participativas que se emitan; el fondo de reservas de los cuotapartícipes, que estará integrado por el porcentaje de los excedentes de libre disposición correspondiente a las cuotas participativas que no fue destinado ni al fondo de estabilización, ni satisfecho efectivamente a los cuotapartícipes; y el fondo de estabilización, que tendrá como finalidad evitar las fluctuaciones excesivas en la retribución de las cuotas participativas. La dotación de este fondo, así como la aplicación de los recursos del mismo a la retribución de las cuotas participativas deberá acordarse por la asamblea general.

Cabe señalar, en cuanto a las funciones de los fondos, en primer lugar, la determinación del concepto de valor liquidativo de la cuota, entendido como la parte que corresponde a cada cuota del fondo de participación, del fondo de reserva de cuotapartícipes y del fondo de estabilización, minorada o incrementada por la parte que les sea atribuible de la pérdida o beneficio del balance de liquidación no distribuido anteriormente.

La función de los fondos también se vincula a la determinación del beneficio, dado que el porcentaje de participación en el excedente de libre disposición será en proporción a lo que sume el fondo de participación, el fondo de reserva de cuotapartícipes y el fondo de estabilización sobre el patrimonio de la caja. También se subraya como función la de cubrir el déficit, dado que cuando la Caja de Ahorros o grupo consolidado al que pertenezca presente un déficit de recursos propios sobre el mínimo legalmente exigido, se destinará al fondo de reserva de cuotapartícipes el 100% del excedente anual correspondiente a las cuotas, y la retribución de los cuotapartícipes con cargo al fondo de estabilización requerirá previa autorización del Banco de España. Los fondos se destinan igualmente a la compensación de las pérdidas, pues como dispone la Ley, el fondo de participación, el fondo de reserva de los cuotapartícipes y, caso de existir, el fondo de estabilización, se aplicarán a la compensación de pérdidas en la misma proporción y orden en que lo sean los fondos fundacionales y las reservas. La compensación de pérdidas con cargo al fondo de participación se realizará de acuerdo con el procedimiento de

48 Sobre dichos contratos o relaciones similares a los sociales, Girón Tena, *Derecho de sociedades*, t. I, Parte general, «Sociedades colectivas y comanditarias», Madrid, 1976, págs. 53 y ss.

49 Tapia Hermida, *La financiación externa de las Cajas de Ahorros*, *op. cit.* pág. 734.

amortización anticipada previsto en el artículo 12.1 del Real Decreto 302/2004[50].

Acudiendo al recurso de la analogía es posible traer a colación el principio de correspondencia entre el capital y el patrimonio, cuya aplicación al régimen de las cuotas supondrá que no podrán emitirse por un valor inferior a su nominal, tal y como expresa el artículo 7.5 de la Ley 13/1985. El mismo principio explicará el régimen de la autocartera, de forma que está prohibida la adquisición originaria de cuotas participativas por parte de la caja o su grupo económico. No obstante, sí se podrá realizar una adquisición derivativa, siempre que el valor nominal de las cuotas que obre en poder de la entidad o su grupo consolidable no exceda del 5% de las cuotas totales emitidas.

3.3.2.2. Emisiones con prima

También como en el artículo 47.3 de la Ley de Sociedades Anónimas, las cuotas participativas se pueden emitir con prima, debiendo efectuarse de esta manera cuando sea necesario para evitar la dilución de los derechos preexistentes sobre el patrimonio y los excedentes futuros. La prima se asignará a las reservas generales de la caja y al fondo de reserva de los cuotapartícipes en la proporción que determine el acuerdo de emisión. El punto de partida para la valoración de la prima de emisión será el valor económico de la caja de ahorros, que deberá tener en cuenta, el valor del fondo de comercio, las plusvalías latentes y la capacidad real de generación de beneficios en el futuro.

3.3.2.3. Acuerdo de emisión

El órgano competente (según el artículo 7.4 de la Ley 13/1985) para acordar cada emisión de cuotas participativas será la asamblea general, que podrá delegar esta competencia en el consejo de administración de la caja, de forma paralela a como se regula el capital autorizado para la sociedad anónima. El alcance y los efectos deberán establecerse en el acuerdo de delegación.

El acuerdo de emisión incluirá al menos, según el artículo 3.2 del Real Decreto 302/2004: el porcentaje inicial del excedente de libre disposición que será atribuido a los cuotapartícipes una vez suscrita la emisión; el valor nominal y número máximo de cuotas a emitir; el momento a partir del cual los cuotapartícipes tendrán derecho a participar del excedente de libre disposición; las estimaciones del valor económico de la caja y del importe de la prima de emisión cuya regulación se desarrolla en los artículos 4, 5 y 6 del Real Decreto 302/2004; la existencia de un sindicato de cuotapartícipes y las facultades atribuidas a éste; la constitución de un fondo de estabilización y su dotación; una referencia al derecho de suscripción preferente de cuotas en nuevas emisiones atribuido a los cuotapartícipes, así como al régimen previsto para su supresión en el artículo 10.

El artículo 7.4 contempla los derechos del cuotapartícipe, que como anticipamos, son de carácter económico, afirmando la ley expresamente que las cuotas carecen de todo derecho político. Para la construcción del régimen jurídico de las cuotas participativas se toma el régimen de los derechos patrimoniales de las acciones. Comparando la lista de derechos patrimoniales de la cuota participativa con las que incorpora a la acción el artículo 48 de la Ley de Sociedades Anónimas, puede comprobarse que las primeras nacen de recortar los derechos de las segundas[51]. Los derechos patrimoniales del título son derechos mínimos del cuotapartícipe que no pueden ser suprimidos por el acuerdo de emisión.

Entre dichos derechos mínimos de carácter patrimonial se menciona, en primer lugar, el derecho a participar del excedente de libre disposición, que es un derecho equivalente al derecho a participar en beneficios del accionista. El artículo 7.4 de la Ley 13/1985 dispone que las cuotas participativas confieren a sus titulares la participación en el reparto del excedente de libre disposición en la proporción que el volumen de las cuotas en circulación suponga sobre el patrimonio de la caja, más el volumen de cuotas en circulación. Se entiende por volumen de cuotas en circulación la suma del fondo de participación, el fondo de reserva de cuotapartícipes

50 La amortización anticipada de las cuotas en casos diferentes a los previstos en el último párrafo del apartado 4 del artículo 7 de la Ley 13/1985, de 25 de mayo, y en el apartado siguiente, requerirá el correspondiente acuerdo de la asamblea general de la caja, así como el cumplimiento de las garantías y plazos previstos en la Ley de Sociedades Anónimas para los acuerdos de reducción de capital social. El acuerdo deberá obtener la autorización del Banco de España. La sentencia del Tribunal Supremo de 26 de octubre de 2005 anuló la necesidad de la aprobación del sindicato de cuotapartícipes.

51 Aragón Reyes, García Villaverde, Santamaría Pastor, *op. cit.*, pág. 408.

y el fondo de estabilización de las emisiones de cuotas participativas en circulación; y por patrimonio, el fondo fundacional, las reservas generales de la caja y el fondo para riesgos bancarios generales.

3.3.2.4. La temida privatización de las cajas

Hay quienes ven en estos instrumentos la vía para la «privatización» de las cajas, término utilizado sin mucho rigor desde que las cajas son entidades privadas. Otros, en cambio, ven en estos instrumentos un riesgo: la incorporación de otros intereses que podrían ir en desmedro de su objetivo esencial y que constituye la razón de ser de las cajas, esto es, su misión o función social. Algunos consideran que las cuotas participativas son una vía intermedia que respeta la esencia de las cajas, pero que deja abierta la puerta a algunos partícipes de los mercados, lo que exigirá que se decante por una privatización o de lo contrario son instrumentos que no tendrán ningún futuro[52].

Por ello, algún sector de nuestra doctrina aboga por una revisión de la actual posición del legislador, considerando que dar entrada a los incentivos que puedan derivarse de la presencia de poseedores de unos recursos de las entidades que asumen riesgos cualitativamente distintos de los depositantes «no tiene por qué contemplarse de forma traumática»[53]. Otros han afirmado que, aunque no quiera darse el paso de configurar las cajas como sociedades, sí al menos podría haberse dado a los titulares de cuotas alguna forma de participación en la gestión[54].

En este sentido, concluyen que la conveniencia de reconocerles derechos políticos debe independizarse de la cuestión relativa a la privatización de las cajas, y la exigencia de preservar la naturaleza jurídica de las Cajas de Ahorros del tema relativo a su eventual transformación en sociedad anónima, ya que son «cosas distintas reconocer su participación a quienes la hacen, en la proporción que corresponda, y extrapolarla otorgando a lo que es una contribución parcial a los recursos propios el derecho sobre la totalidad de éstos», puesto que las cajas tienen acumulados dos patrimonios netos en la actualidad, resultado de una historia colectiva, que no existen razones para donar a ningún propietario privado[55].

3.3.2.5. El Real Decreto 302/2004

Para atenuar los riesgos que, para algunos, significaría la emisión de cuotas participativas, el Real Decreto 302/2004[56], de 20 de febrero, ha establecido que el máximo de circulación de estos títulos sea del 50% del patrimonio de las cajas. Asimismo, que la decisión de su emisión se decida en la asamblea general (donde los cuotapartícipes no tienen participación), impide que una persona o grupo económico ostente, directa o indirectamente, cuotas participativas por importe superior al 5% de las cuotas vigentes[57]. Por último, lo más relevante lo constituye el hecho de que la norma ha mantenido la ausencia de derechos políticos.

Estas limitaciones, pueden constituir un cierto obstáculo para eventuales inversores. Otro factor disuasivo lo podría constituir la posibilidad de la creación de un fondo de estabilización, al desvirtuar su naturaleza de instrumento de retribución variable; sin embargo, es potestativo. Con todo, la aprobación de tal retribución está sometida a la asamblea general, donde los cuotapartícipes no tienen participación alguna[58].

---

52 Arancibia, *El dinero de la discordia. Las Cajas de Ahorros entre la privatización y el control político*, Temas de hoy, Madrid, 1998, pág. 188.

53 Jiménez Raneda y Pérez García, «Las Cajas de Ahorros como empresas financieras», en *Palau 14. Revista Valenciana de Hacienda Pública*, n.º 5, mayo-agosto 1988, págs. 52 y ss.

54 García Villaverde, Aragón Reyes, Santamaría Pastor, *El régimen jurídico de las Cajas de Ahorros*, *op. cit.*, pág. 409.

55 Jiménez Raneda y Perez García, «Las Cajas de Ahorros como empresas financieras», en *Palau 14. Revista Valenciana de Hacienda Pública*, n.º 5, mayo-agosto 1988, págs. 54 y ss.

56 Que deroga a su anterior Real Decreto 664/1990. Este real decreto define a las cuotas participativas como un instrumento «concebido como una fórmula para paliar las dificultades de captación de recursos propios básicos por parte de las Cajas de Ahorros». La finalidad de esta regulación es que «las entidades de crédito puedan competir en condiciones de igualdad, independientemente de su naturaleza jurídica. La admisión de esta forma de financiación persigue por tanto el fortalecimiento de los recursos propios, regulándose de forma originaria por la Ley 13/1985, de 25 de mayo. La disposición adicional duodécima de la Ley 26/1988, de 29 de julio, dio nueva redacción a la letra a) del artículo 7 de la Ley 13/1985, de 25 de mayo, incluyendo en el concepto de capital las denominadas «cuotas participativas» de las Cajas de Ahorros. El régimen se completaba por el Real Decreto 664/1990, ya derogado. El artículo 14 de la Ley Financiera modifica el artículo 7 de la Ley 13/1985, diseñando un nuevo concepto de cuotas participativas que se desarrolla por el Real Decreto 324/2004.

57 El artículo 11.2 del Real Decreto 302/2004 admite que sean cuotapartícipes otras entidades financieras.

58 El artículo 7.10 de la Ley 13/1985, en la nueva redacción dada por la Ley Financiera, establece que «la retribución anual de las cuotas y su distribución deberá ser aprobada por la Asamblea General, quien tendrá en cuenta el coeficiente de solvencia de la caja a la hora de realizar tal distribución».

3.3.2.6. Derechos de los cuotapartícipes

La distribución a cuenta

El Real Decreto 302/2004 admite la distribución entre los cuotapartícipes de cantidades a cuenta de retribuciones de las cuotas, previo acuerdo de la asamblea general o el consejo de administración, siempre y cuando un informe del consejo acredite la existencia de liquidez suficiente y la cantidad a distribuir no exceda de los resultados obtenidos desde el fin del último ejercicio que sean imputables a los cuotapartícipes, deducidas las pérdidas procedentes de ejercicios anteriores y las cantidades con las que deban dotarse las reservas obligatorias por ley o por disposición estatutaria en la parte que les corresponda, así como la estimación del impuesto a pagar sobre dichos resultados.

La suscripción preferente

El Real Decreto 302/2004 otorga a los cuotapartícipes el derecho de suscripción preferente de cuotas participativas en nuevas emisiones, sin perjuicio de su supresión en los casos previstos. El derecho consiste en la posibilidad de suscribir un número de nuevas cuotas proporcional a su participación en el excedente de libre disposición antes de la emisión, con el fin de mantener su participación una vez suscrita la emisión. Los derechos de suscripción preferentes serán transmisibles en las mismas condiciones que las cuotas de las que deriven. La supresión del derecho se hace depender de una serie de condiciones, a saber: que en la convocatoria del órgano se haya hecho constar la propuesta de supresión del derecho de suscripción, y que la estimación del valor económico y del importe de la prima de emisión a que se refiere el artículo 4 incluya una estimación del valor teórico de los derechos que se pretenden suprimir[59].

El valor liquidativo

El Real Decreto 302/2004 otorga a los cuotapartícipes el derecho a obtener su valor liquidativo en caso de liquidación. Se considera valor liquidativo de cada cuota la parte que corresponda a cada título del fondo de participación, del fondo de reserva de cuotapartícipes y del fondo de estabilización, minorada o incrementada por la parte que le sea atribuible de la pérdida o beneficio del balance de liquidación no distribuido anteriormente.

El derecho de separación

El artículo 7.9 de la Ley 13/1985 contempla el derecho de separación del cuotapartícipe, disponiendo que en los casos de fusión, la Caja de Ahorros emisora otorgará a los cuotapartícipes un plazo mínimo de un mes, contando desde la inscripción del correspondiente acuerdo en el Registro Mercantil, para que éstos puedan, si lo desean, ceder sus cuotas a la caja de ahorros. Ésta deberá abonar el valor de mercado, considerando por tal la media de cotización en mercado secundario de las últimas treinta sesiones previas a la determinación del hecho que conlleva la operación de amortización. Cuando ello no sea posible, el valor vendrá determinado por la valoración efectuada por un auditor independiente elegido por sorteo entre cinco empresas de auditores de cuentas y sociedades de auditorías inscritas como ejercientes en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas que hayan auditado entidades de crédito, excluyendo al propio auditor de cuentas de la caja. Si las adquisiciones por parte de la caja superan el 5% de las cuotas totales emitidas, ésta deberá proceder a la enajenación o amortización en el plazo máximo de tres meses de ese exceso sobre el límite máximo permitido. Este derecho de separación, regulado como derecho a ceder las cuotas a la caja, se aplicará igualmente cuando se produzca la cesión total de activos y pasivos de una caja a favor de otra, pero no a los casos en los que la operación de cesión intervenga una sociedad o entidad distinta de una caja de ahorros.

Los cuotapartícipes tienen como obligaciones la realización de la aportación dineraria correspondiente. El conjunto de las aportaciones correspondientes a las cuotas participativas integrará el fondo de participación. El contravalor de las cuotas participativas será siempre en dinero.

3.3.2.7. El sindicato de cuotapartícipes

Esta es una novedad de especial relevancia introducida por la Ley 44/2002, que da nueva redacción al

59 La sentencia de 26 de octubre de 2005, de la Sala Tercera del Tribunal Supremo, ha anulado la letra c) del artículo 10.2, que somete la validez del acuerdo de supresión del derecho de suscripción de los cuota partícipes a la «aprobación, en caso de que exista, del sindicato de cuota partícipes».

artículo 7.4 de la Ley 13/1985, previendo la posibilidad de crear un sindicato de cuotapartícipes cuyo presidente podrá asistir a las asambleas generales de la caja, con voz y sin voto. El Real Decreto 324/2002 desarrolla con profundidad el sindicato de cuotapartícipes, regulando el acuerdo de creación del sindicato, la designación y facultades del presidente, la aprobación del reglamento interno del sindicato, así como las normas para la convocatoria y adopción de acuerdos por el sindicato. La articulación de este sindicato ha supuesto el otorgamiento de ciertos derechos políticos a los titulares, en la medida en que supone la representación de los intereses de los cuotapartícipes en las asambleas generales de las Cajas de Ahorros. Son varias las cuestiones que por afectar a los cuotapartícipes quedan sometidas a las previa aprobación por el sindicato de cuotapartícipes, como son la modificación del régimen jurídico relativo a los derechos políticos de los cuotapartícipes y la distribución del fondo de reserva[60].

3.3.3. Las participaciones preferentes

La normativa específicamente aplicable a las participaciones preferentes se contiene de modo exclusivo en la ya mencionada disposición adicional segunda de la Ley 13/1985, que establece los requisitos que han de cumplir para computar como recursos propios del grupo emisor, así como su régimen fiscal.

Las participaciones preferentes pueden ser emitidas directamente por las entidades de crédito o, indirectamente, a través de vehículos especiales, que habrán de ser residentes en un territorio de la Unión Europea (que no tenga la condición de paraíso fiscal), y tener como objeto exclusivo la emisión de participaciones preferentes.

Los rasgos principales de las participaciones preferentes son:

- Proporcionan a sus titulares el derecho a percibir una remuneración predeterminada de carácter no acumulativo. El devengo de esta remuneración estará condicionado a la existencia de beneficios distribuibles en la entidad de crédito dominante o en el grupo o subgrupo consolidable.
- No otorgan, por el contrario, derechos políticos, salvo en los supuestos excepcionales que se establezcan en las respectivas condiciones de emisión. Tampoco otorgan derechos de suscripción preferente respecto de futuras nuevas emisiones.
- Sus emisiones tienen carácter perpetuo, aunque se puede acordar la amortización anticipada a partir del quinto año desde su fecha de desembolso, previa autorización del Banco de España.
- Cotizan en mercados secundarios organizados.
- En los supuestos de liquidación o disolución de la caja, dan derecho a obtener exclusivamente el reembolso de su valor nominal junto con la remuneración devengada y no satisfecha y se sitúan, a efectos del orden de prelación de créditos, inmediatamente detrás de todos los acreedores, subordinados o no, de la entidad y delante de los cuotapartícipes.
- En el momento de realizar una emisión, el importe nominal en circulación no puede ser superior al 30% de los recursos propios básicos del grupo o subgrupo consolidable, incluido el importe de la propia emisión.

3.3.4. Debilidades y fortalezas de los nuevos instrumentos de capitalización

Más interesante aún que el régimen jurídico de estos instrumentos es la comparación entre las cuotas participativas y las participaciones preferentes en términos de su potencialidad en los mercados. Iglesias Prada (2004) obtiene de este análisis un resultado desventajoso para las primeras respecto de las segundas en lo que se refiere a su aptitud para contribuir al fortalecimiento de los recursos propios básicos de las referidas entidades.

A pesar de los recientes esfuerzos del regulador, las cuotas participativas aún parecen ser recursos de particular complejidad tanto desde el punto de vista del emisor como del inversor, además de que, por otra parte, no gozan de una ventaja competitiva clara en el plano financiero-fiscal. Las participaciones preferentes son un instrumento financiero mucho más conocido en la práctica por el mercado, lo que favorece su difusión en detrimento de las cuotas.

60 Ver comentarios anteriores sobre la sentencia del Tribunal Supremo de 26 de octubre de 2005.

En efecto, el régimen de las cuotas participativas aún presenta cuestiones pendientes:

- Retribución. La diferencia entre el valor contable de la caja y el valor de mercado de las cuotas puede generar un perjuicio económico injustificado para los cuotapartícipes (o para la obra social, según sea el signo de esa diferencia). En este sentido, cabe señalar que el real decreto menciona la posibilidad de que los emisores adopten medidas para neutralizar la dilución (por ejemplo, igualar los porcentajes de remuneración).
- Distribución de reservas. El hecho de que la distribución del fondo de reserva de los cuotapartícipes quede sólo sujeta a la autorización del Banco de España (sin mención alguna al principio de protección del inversor) puede generar asimetrías.
- Dividendo a cuenta. La normativa no contempla este aspecto.
- Amortización. La cláusula de amortización automática en caso de cambio en el régimen de derechos políticos de las cuotas participativas puede tener su incidencia en el precio.
- Autorización administrativa. Muchas leyes autonómicas exigen el requisito de autorización administrativa previa para la emisión de instrumentos financieros (no sólo cuotas participativas, sino también otros como deuda subordinada). Este requisitos vulnera el principio de libertad de emisión consagrado en la Ley del Mercado de Valores y puede añadir obstáculos al proceso.

No puede descartarse, pues, que esta potencial desventaja comparativa produzca, al menos en una primera fase, un efecto desincentivador de la emisión de cuotas participativas. Y en este sentido, es probable que las entidades que pretendan reforzar sus recursos propios básicos sigan recurriendo a la emisión de participaciones preferentes y que, únicamente cuando hayan alcanzado el límite del 30% establecido en la normativa vigente, vuelvan la vista hacia la alternativa de las cuotas participativas para incrementar esos recursos.

Ello no resta futuro a las cuotas participativas, que, tarde o temprano, asumirán su protagonismo. Así lo ha destacado el Fondo Monetario Internacional en su evaluación de la estabilidad del sistema financiero español, entre cuyas recomendaciones destaca la dirigida a las cajas para que emitan cuotas participativas.

En efecto, el Fondo Monetario Internacional se ha preocupado por esta cuestión. A su juicio, las limitaciones de las cajas para emitir capital tienen tres importantes implicaciones: 1) reducen la capacidad de expansión; 2) limitan seriamente la capacidad para reponer capital en caso de pérdidas; 3) privan a las cajas de instrumentos de mercado para valorar el desempeño.

Las cuotas participativas pueden ayudar a solucionar estos problemas. Las principales limitaciones iniciales de las cuotas serían: a) no son instrumentos estándar y no conceden derechos de voto; b) el fondo de estabilización disminuiría, en caso de ser utilizado, el carácter «variable» de las cuotas; c) la libertad para derivar beneficios hacia la obra social puede diluir la participación de los cuotapartícipes en el capital, si bien, dado que no tienen derechos de voto, tal preocupación puede carecer de sentido (y el problema puede ser obviado en la práctica igualando los porcentajes de remuneración); d) parece que los emisores potenciales tienen cierto «miedo escénico» y esperan a alguien que haga el primer movimiento (*first-mover-disadvantage*).

Con respecto a este último comentario, cabe añadir que es lógico que la emisión de un instrumento nuevo, como son las cuotas participativas, genere incertidumbres. Es previsible que muchas de ellas quedarán despejadas cuando se produzca la primera emisión. La emisión de cuotas participativas, como cualquier ampliación de capital, requerirá complejas negociaciones entre el propio emisor y los colocadores mayoristas (bancos de inversión). El contenido de esta negociación se plasmará en el folleto de emisión verificado por la CNMV. Pues bien, muchas de estas cuestiones pendientes deberán ser despejadas en el folleto, particularmente en el primer folleto, porque, muy previsiblemente los posteriores seguirán el ejemplo del primer emisor.

Dicho esto, el Fondo Monetario Internacional se adhiere al buen juicio del legislador español y no oculta su confianza hacia las cuotas participativas, puesto que, como se ha dicho, entre sus recomendaciones figura la de que las cajas emitan estos instrumentos, no sólo como factor de capitalización, sino también como vehículo para introducir en la dinámica de estas entidades la valoración del desempeño por el mercado.

3.4. EL MODELO DE RESPONSABILIDAD SOCIAL DE LAS CAJAS DE AHORROS: LA OBRA SOCIAL

Asistimos en la actualidad al auge, la difusión y la implantación, por parte de la mayoría de las grandes empresas —cualquiera que sea su objeto—, de la llamada Responsabilidad Social Corporativa (RSC). El consenso en torno a esta idea parece innegable, al menos en las sociedades más avanzadas, lo que es interpretado desde diversos sectores como un síntoma de posibles adaptaciones futuras de la sociedad mercantil a los requerimientos propios de una globalización poscapitalista en el siglo XXI (Quintás, 2005).

Las Cajas de Ahorros españolas están siendo pioneras de estas nuevas concepciones. Ello es coherente con la esencia de sus principios fundacionales. En las cajas el compromiso ético que subyace en el concepto de responsabilidad social, lejos de ser reflejo de una presión social externa, constituye un componente fundamental de su naturaleza. De esta forma, lo que hasta hace poco resultaba desconcertante para muchos (que una entidad con fines sociales tuviera naturaleza privada), es ahora no sólo comprensible sino, además, atributo deseable y seña de modernidad en el mundo empresarial.

Ciertamente, la responsabilidad social carece aún de límites conceptuales bien definidos. No obstante, en los últimos años hemos podido asistir a avances muy considerables en este terreno. Por un lado, la Comisión Europea ha aportado claves concretas en su Libro Verde sobre la responsabilidad social de las empresas (2001), según el cual la responsabilidad social puede definirse como la «integración voluntaria, por parte de las empresas, de las preocupaciones sociales y medioambientales en sus operaciones comerciales y con sus interlocutores». Por otro, los esfuerzos acometidos por organizaciones como Global Reporting Initiative (GRI) por sistematizar estos conceptos y dotarlos de transparencia a través de estándares de información comienzan a ser muy fructíferos. En particular, en el ámbito de las entidades financieras, en el seno de GRI se está desarrollando un programa piloto para la elaboración de un suplemento específico para esta actividad en las memorias de sostenibilidad.

Sobre la base de estas primeras categorizaciones, puede afirmarse ya que la responsabilidad social se manifiesta en las Cajas de Ahorros españolas en, al menos, cuatro ámbitos bien distintos, pero fuertemente relacionados entre sí: el primero se refiere al conjunto de reglas y prácticas que permiten el «buen gobierno»; el segundo, a la obra social; el tercero al enfoque social de la actividad financiera; y, finalmente, el cuarto se refiere a la dimensión social y medioambiental de las relaciones internas y externas.

Esta clasificación servirá de hilo para el resto de este trabajo. Al gobierno corporativo, por su amplitud y complejidad, se le dedicará un capítulo completo, el cuarto. El resto del presente epígrafe se dedica a desgranar los otros tres ámbitos de la responsabilidad social de las cajas. Con todo, antes de acometer esta tarea, se recopilarán algunas de las ideas ya expuestas, con objeto ofrecer una visión sintética de la cultura corporativa de las cajas, que sirva de pórtico para el análisis subsiguiente.

3.4.1. La cultura corporativa de las Cajas de Ahorros

Siguiendo a Castelló (2005), los niveles que configuran la cultura de las Cajas de Ahorros pueden clasificarse en: 1) un núcleo central, formado por las presunciones básicas, y que constituye la esencia de la cultura; 2) los valores fundamentales, que son el conjunto de patrones más conocidos de la organización; y 3) las conductas o comportamientos, que son la forma más visible de la cultura. Como se comprobará, este esquema sintetiza con precisión los principales caracteres de las Cajas de Ahorros, expuestos ya a lo largo del presente estudio.

3.4.1.1. Núcleo central

Este enfoque sobre la cultura aplicada a las Cajas de Ahorros permite estructurar el núcleo central en torno a los siguientes factores:

- La obra social como elemento diferencial.
- La función social de la actividad financiera.
- La cooperación mutua como activo intangible cuyo eje fundamental es la Confederación Española de Cajas de Ahorros.

TABLA 2 Comparación de modelos

BANCOS	CAJAS DE AHORROS
Sociedades anónimas	Fundación – empresa
Entidades con afán de lucro	Entidades sin ánimo de lucro
Maximizar el valor para el accionista (*shareholders*)	Maximizar el valor para la sociedad (*stakeholders*)
Dividendo privado	Dividendo social
Sensibilidad social	Vocación social

Fuente: Castelló

- La colaboración institucional entre las propias cajas y los organismos públicos como factor tradicional.
- La singularidad de su régimen de propiedad dada la ausencia de accionistas.
- El sistema de gobierno caracterizado por la presencia de diferentes grupos sociales en los órganos rectores.

3.4.1.2. Valores fundamentales

Desde sus orígenes la Cajas de Ahorros se han caracterizado como instituciones financieras sin finalidad de lucro, cuya misión empresarial ha venido definida por el desarrollo de las siguientes actividades fundamentales: promover el ahorro entre toda la población, ideando fórmulas para incentivarlo, desarrollar la economía de su área geográfica de actuación y realizar obras sociales y culturales en beneficio de conjunto de la sociedad.

El modelo de Cajas de Ahorros compatibiliza su actividad financiera con una actuación de servicio de los intereses sociales. Estos hechos son un buen exponente de la solidaridad de las cajas con la sociedad habida cuenta que una vez cubiertas la necesidades de capitalización los beneficios se destinan a finalidades de carácter social.

3.4.1.3. Comportamientos distintivos

Revell (1989) sintetizó los rasgos característicos de las Cajas de Ahorros en el amplio tejido institucional del mundo financiero. Se trata de las conductas o comportamientos que, de forma más visible, exponen la cultura de las Cajas de Ahorros.

- Fuerte raíz local, derivada del hecho de que muchas Cajas de Ahorros fueron fundadas por corporaciones locales. Este hecho favoreció que las cajas estuvieran siempre especialmente vinculadas a la financiación de los proyectos de las colectividades locales en los territorios donde venían desarrollando su actividad.
- Dimensión históricamente reducida, aunque en las últimas décadas tanto la liberalización del sistema como el incremento de los procesos de fusiones y absorciones han permitido a muchas cajas operar a escala nacional y poder competir con los bancos en tamaño e importancia.
- Especialización operativa en la captación masiva del ahorro popular, con la inevitable consecuencia de una prioritaria dedicación a las familias y las pequeñas y medianas empresas. Como entidades especializadas en la denominada banca al por menor, el objetivo principal de las cajas es el de satisfacer las necesidades financieras de sus clientes prioritarios: familias y empresas pequeñas y medianas.
- Proximidad, gracias a la extensa red de sucursales, e interconexión a través de los servicios que en este sentido presta la Confederación Española de Cajas de Ahorros.

De lo anteriormente expuesto, se desprende que los bancos y las Cajas de Ahorros se configuran como distintos modelos de entidades en el contexto del sistema financiero español. Para una mayor compresión de las diferencias que separan ambos grupos de entidades financieras, Castelló construye la tabla 2.

3.4.2. La obra social

3.4.2.1. Examen de la normativa aplicable: principios inspiradores y evolución histórica

Legislación estatal

Dentro de la legislación estatal es preciso distinguir dos esferas normativas, la primera de ellas referida a la solvencia de las entidades, y la segunda más propiamente dirigida a regular la distribución de la obra social.

Por lo que se refiere a la solvencia, los principales referentes legales vienen dados por la Ley 13/1985, de 25 de mayo, según la redacción dada por la Ley 13/1992, de 1 de junio; y por el Real Decreto 1343/1992, de 6 de noviembre. Con arreglo a estas normas, las Cajas de Ahorros han de destinar a reservas o a fondos de provisión no imputables a riesgos específicos, un 50%, como mínimo, de sus excedentes líquidos no atribuibles a los cuotapartícipes. Este porcentaje puede ser reducido por el Banco de España cuando los recursos propios superen en más de un tercio los mínimos exigidos.

La normativa recoge la posibilidad de que una caja obtenga autorización para aplicar porcentajes de dotación a reservas inferiores al mínimo indicado. Esta opción se somete a los siguientes condicionantes:

- La medida tiene carácter excepcional.
- La autorización debe ser concedida por el Ministerio de Economía y Hacienda, a propuesta del Banco de España y previa consulta con la comunidad autónoma de la sede social de la caja.
- La caja solicitante de la autorización debe acreditar que la inversión o el mantenimiento de las obras sociales anteriormente autorizadas, sean éstas propias o en colaboración, no puedan ser atendidas con el fondo destinado a obra social que resulte de aplicación.
- En tal supuesto, la caja no puede incluir en sus presupuestos de obra social inversiones en obras nuevas, propias o en colaboración.

La regla general de destinar un mínimo del 50% a reservas o a fondos de provisión no imputables a riesgos específicos presenta una excepción en el caso de incumplimiento del coeficiente de solvencia. Así, cuando una entidad presente un déficit de recursos propios superior al 20% de los mínimos requeridos, deberá destinar a reservas la totalidad de los beneficios o excedentes netos. Si el déficit es igual o inferior al 20%, la entidad afectada debe someter la distribución de resultados a la autorización previa del Banco de España, que establecerá el porcentaje mínimo a destinar a reservas, atendiendo al programa aprobado para recobrar los niveles mínimos exigidos. Este porcentaje mínimo será igual al 50% de los beneficios o excedentes netos. El Banco de España podrá exigir un porcentaje superior cuando de las circunstancias de la entidad o del grupo resulte que no haya otras medidas eficaces para retornar al cumplimiento de las normas infringidas o cuando las propuestas del mencionado programa sean insuficientes para ello.

En ambos supuestos, para preservar un mínimo de fondos destinados a obra social, pueden las cajas afectadas solicitar del Ministerio de Economía y Hacienda la autorización antes indicada, que será concedida, en su caso, previo informe del Banco de España y consulta con la comunidad autónoma correspondiente.

En cuanto a la legislación sobre distribución de la obra social, los principales referentes estatales se recogen en el Real Decreto 2290/1977, de 27 de agosto, desarrollado por la Orden Ministerial de 19 de junio de 1979, y la LORCA.

El Real Decreto 2290/1977, en su artículo 22, reitera una vez más que las cajas han de destinar la totalidad de los excedentes que no hayan de integrar sus reservas, a la realización de obras sociales, que clasifica en propias o en colaboración. El destino de los fondos que las cajas aplican a obra social debe orientarse hacia la sanidad pública, la investigación, enseñanza y cultura o los servicios de asistencia social. La norma aporta unos criterios orientativos a seguir por las cajas, pero no establece un orden de prelación. Con ello queda perfilada una de las características fundamentales del régimen de la obra social de las cajas: la amplísima discrecionalidad de que disponen éstas sobre las obras a realizar.

La Orden Ministerial de 19 de junio de 1979, al desarrollar el Real Decreto 2290/1977, de 27 de agosto, precisa lo que ha de entenderse por obras propias y en colaboración y desarrolla la forma en que han de elaborarse los presupuestos anuales de obra social. Son obras propias aquellas en que la inversión, soste-

nimiento anual y administración corren a cargo de la Caja de Ahorros exclusivamente. Por el contrario, se consideran obras en colaboración las realizadas con otras instituciones o personas físicas o jurídicas, mediante la aportación de bienes o servicios para el desarrollo de la obra en común o mediante la realización por la caja de inversiones reales, necesarias para la puesta en marcha de la obra.

Por lo que respecta a la presupuestación de la obra social, anualmente las Cajas de Ahorros, tras la aprobación por el consejo de administración de la propuesta de distribución de excedentes y consiguiente determinación de los fondos que, en su caso, han de destinarse a su obra social, elaboran un proyecto de presupuesto anual con desglose de las obras establecidas (propias y en colaboración) y las de nueva creación, clasificadas de igual forma. A su vez, cada una de las partidas se vuelve a clasificar, según su destino, en inmovilizado (inversión) o mantenimiento (gasto).

La propuesta que el consejo de administración eleva a la aprobación de la asamblea general contiene tres partes perfectamente delimitadas, comprensivas de:

- La gestión y liquidación del presupuesto de obra social del ejercicio anterior.
- El proyecto de presupuesto para el ejercicio en curso.
- La propuesta de bases para la ejecución del presupuesto que se somete a aprobación.

La asamblea general ha de conocer previamente el informe de la comisión de control sobre los tres apartados anteriores, por ser éste el órgano de gobierno a quien corresponde, entre otras funciones, la de «informar a la asamblea general sobre los presupuestos y dotación de la obra benéfico-social, así como vigilar el cumplimiento de las inversiones y gastos previstos».

Por razón de la materia, el presupuesto de obra social se somete anualmente a la aprobación de la asamblea general en la primera sesión ordinaria que se celebre durante el ejercicio.

Legislación autonómica

En el ejercicio de la facultad para desarrollar las bases estatales, las comunidades autónomas han dictado normas que regulan prácticamente todos los aspectos ligados a la inversión en obra social:

- Ámbito de aplicación. A efectos de delimitación de competencias, en materia de obra social es de aplicación el principio de territorialidad, en contraposición con el del domicilio social. En su virtud, las comunidades autónomas suelen incluir en su propia normativa la obligación para las cajas denominadas «foráneas», de destinar fondos para la realización de obras sociales en el conjunto de su ámbito de actuación, en proporción a los recursos captados por la caja en cada territorio.

  Esta facultad ha generado ciertos desajustes, pues los criterios usados por las distintas comunidades autónomas para el cálculo de las proporciones que corresponde invertir en cada territorio no son siempre coincidentes. Se echa de menos en este aspecto, bien una intervención armonizadora por parte del legislador estatal, bien un esfuerzo de coordinación entre todas las comunidades autónomas.
- Deberes de información. Se regula con detalle la información que debe dirigirse a la consejería competente en materia de política financiera.
- Distribución de la obra social. Las normas autonómicas suelen comprender como elemento primordial una catalogación de las materias hacia las que se sugiere orientar la acción de la obra social. También se abordan diversos aspectos relacionados con la autorización administrativa, como la ejecución del presupuesto y las posibles modificaciones del mismo.

  En este aspecto resulta oportuno subrayar que en los últimos años las comunidades autónomas han sido muy activas desde un punto de vista regulatorio. En muchos casos, las normas adoptadas adolecen de un sesgo intervencionista que, como mínimo, resulta preocupante, y sobre el que los poderes autonómicos deberían reflexionar en profundidad.

  Debe recordarse que el principio de independencia de las cajas limita la capacidad de acción de las comunidades autónomas al ejercicio de funciones de coordinación entre entidades, y a dictar criterios meramente orientativos en materia de obra social, con indicación de prioridades, pero respetando en todo caso la libertad de cada caja para adoptar, a través de sus propios órganos de gobierno, las decisiones correspondientes en orden al destino de los fondos de obra social.
- Fundaciones de la obra social. La proliferación de fundaciones, como entidades gestoras de los fondos

TABLA 3 Aplicación del beneficio neto de las Cajas de Ahorros

	2005		2004		VARIACIÓN 05/04	
	mill.	%	mill.	%	mill.	%
A reservas	3.700,7	72,9	2.955,5	71,2	745,1	25,2
A obra social	1.375,3	27,1	1.197,1	28,8	178,2	14,9
TOTAL	5.076			4.152,6		

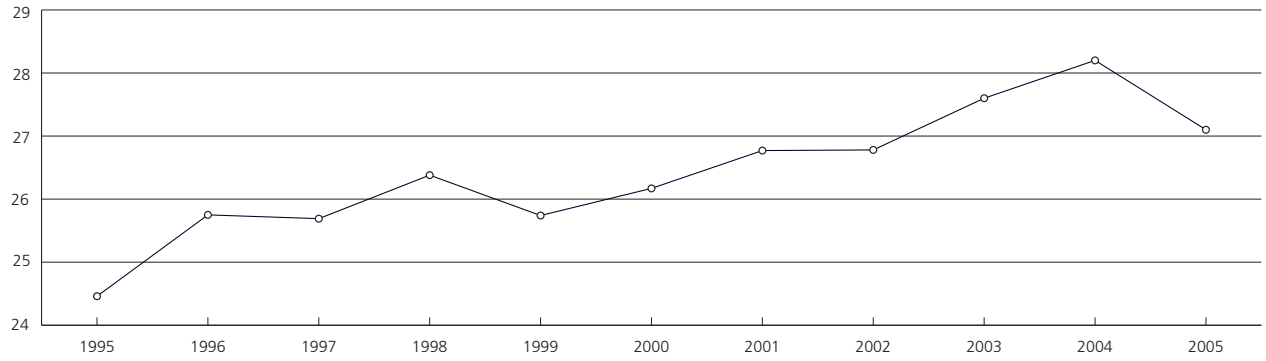
Fuente: Elaboración propia con datos de CECA

TABLA 4 Distribución del beneficio después de impuestos (en porcentajes)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
A reservas y otros	75,54	74,25	74,31	73,62	74,26	73,83	73,23	73,22	72,4	71,2	72,9
A obra social	24,46	25,75	25,69	26,38	25,74	26,17	26,77	26,78	27,6	28,2	27,1

Fuente: CECA

GRÁFICO 1 Porcentaje destinado a obra social



Fuente: CECA

de la obra social de las cajas, ha sido objeto de tratamiento por parte de las normativas autonómicas, que regulan las peculiaridades de su régimen de funcionamiento, sus presupuestos, incompatibilidades, así como la inscripción en los correspondientes registros.

3.4.2.2. Dividendo social: distribución *versus* crecimiento

Las Cajas de Ahorros españolas aprobaron una dotación de 1.375,3 millones de euros para la obra social, tras hacer la distribución del beneficio neto del sector en el año 2005. Esta cifra es un 14,9% superior a la dotada en el ejercicio anterior. (Ver tabla 3)

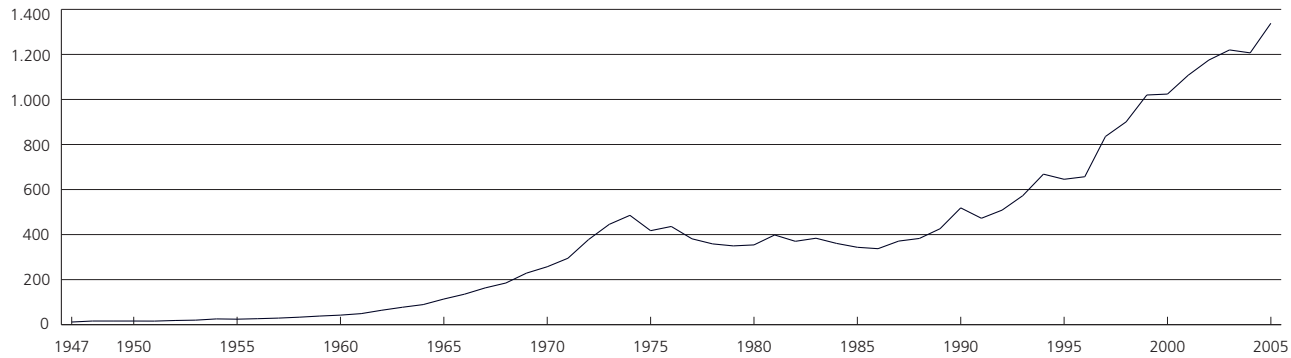
Los 1.375 millones de euros de dotación a obra social consignados con cargo al beneficio de 2005 representan el 27,1% del resultado neto de las cajas en dicho ejercicio. El otro destino posible del beneficio neto de las cajas, las reservas, suma una cuantía total de 3.701 millones de euros, el equivalente al 72,9% del beneficio neto del sector en 2005.

TABLA 5 Evolución de la obra social (I)

AÑO	RECURSOS	AÑO	RECURSOS	AÑO	RECURSOS
1947	11.714	1967	163.255	1987	371.125
1948	16.120	1968	184.984	1988	382.795
1949	16.076	1969	228.966	1989	425.986
1950	16.054	1970	257.163	1990	518.550
1951	15.785	1971	294.824	1991	472.417
1952	18.505	1972	377.966	1992	508.562
1953	20.073	1973	445.408	1993	572.740
1954	25.504	1974	485.471	1994	668.327
1955	24.312	1975	417.369	1995	645.541
1956	26.542	1976	435.995	1996	656.866
1957	29.130	1977	381.247	1997	835.618
1958	33.153	1978	358.594	1998	900.582
1959	38.248	1979	349.782	1999	1.019.796
1960	42.346	1980	354.136	2000	1.023.926
1961	49.004	1981	398.285	2001	1.107.369
1962	64.078	1982	370.116	2002	1.174.971
1963	77.330	1983	383.784	2003	1.219.924
1964	89.112	1984	360.652	2004	1.206.882
1965	113.823	1985	343.541	2005	1.338.253
1966	135.320	1986	337.359		

Fuente: CECA

GRÁFICO 2 Evolución de la obra social (II) (millones de euros)



Fuente: CECA

Si se observa la serie histórica de los últimos once años, se observa que el porcentaje de excedentes destinado a obra social sigue una trayectoria ascendente. Entre 1995 y 2005, el porcentaje del beneficio neto de las cajas dedicado a la obra social pasó del 24,5 al 27,1, es decir, más de dos puntos y medio porcentuales de variación. En todo el periodo analizado, la participación relativa de los fondos dedicados a obra social no ha descendido en ningún caso del 24%. (Ver tabla 4 y gráfico 1).

En una serie histórica mucho más larga, que comienza en 1947, se observa que la obra social de las cajas ha pasado de 11 millones a 1.338 millones de euros

TABLA 6 Magnitudes de la obra social (2005)

ÁREAS SOCIALES	CENTROS	ACTIVIDADES	RECURSOS (mill. de euros)	BENEFICIARIOS
Cultura y tiempo libre	1.776	68.132	567,6	51.423.681
Asistencia social y sanitaria	1.691	42.879	407,1	24.126.777
Educación e investigación	460	16.566	240,8	7.049.447
Patrimonio histórico-artístico y natural	353	12.361	122,8	4.083.663
TOTAL	4.280	139.938	1.338,3	87.403.568

Fuente: CECA

efectivamente gastados en 2005 [los datos de la tabla 5 corresponden a precios de 2005]. Fue en los años finales de la década de los cuarenta cuando la obra social de las cajas empezó a tomar un carácter propio y diferenciado y a convertirse en la institución que se ha mantenido hasta nuestros días. Aunque con un carácter netamente benéfico y una autonomía de gestión mucho más limitada, la obra social de las cajas empezó a configurarse como la principal fuente de recursos del sector privado para la promoción de acciones de carácter social. (Ver tabla 5 y gráfico 2).

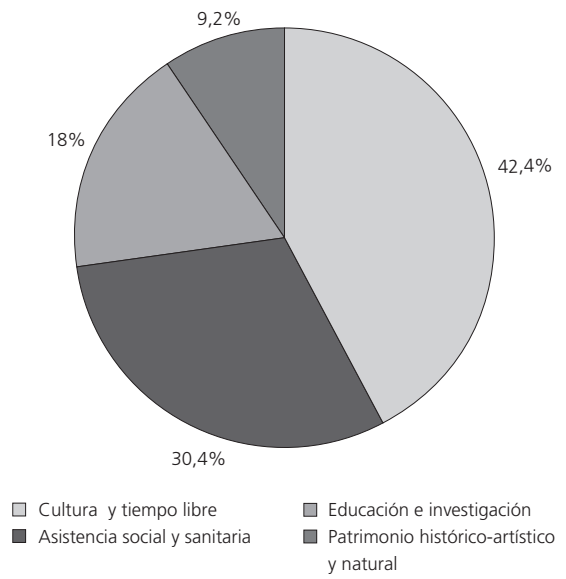
3.4.2.3. Aplicación de recursos y orientación de la obra social

En 2005 el número de usuarios de la obra social superó los 87 millones de personas, que participaron en las 139.938 actividades desarrolladas en alguno de los 4.280 centros de la obra social o de las entidades, instituciones, asociaciones y ONG que colaboran con las cajas. (Ver tabla 6 y gráfico 3).

Las tendencias marcadas en ejercicios anteriores se han agudizado en 2005:

- Asistencia social y sanitaria. Esta área crece con fuerza y aumenta de manera notable su peso relativo en el conjunto de la obra social, al pasar del 28,5% en 2004 al 30,4% en 2005. De esta forma, las cajas invirtieron en 2005 en su labor socioasistencial un total de 407,1 millones de euros, con un incremento del 22,6% sobre las cifras de 2004. En el análisis del área se comprueba, asimismo, que las actividades específicas de asistencia social crecen muy por encima de las sanitarias; en concreto, un 24,6% de aumento de las primeras, frente al 3,8% de las segundas.

GRÁFICO 3 Recursos por áreas



Fuente: CECA

En cuanto al número de actividades, en el área de asistencia social y sanitaria se pusieron en marcha en 2005 un total de 42.879 actividades, frente a las 27.718 del año anterior, lo que arroja un incremento del 54,7%. El número de centros se situó en 1.691 frente a los 1.451 con que contaba en 2004, lo que también supone un notable aumento del 16,5%. (Ver tabla 7).

- Cultura y tiempo libre. Los recursos de esta área aumentaron en un 7,7% hasta alcanzar la cifra de 567,6 millones de euros. La caída del peso relativo se cifra en dos puntos y medio en relación con 2004. Además, cultura y tiempo libre es la única área que

TABLA 7 Recursos destinados por áreas sociales (2005)

ÁREAS SOCIALES	MILL. DE EUROS	% DISTRIBUCIÓN S/ ÁREA	% DISTRIBUCIÓN S/ TOTAL	VARIACIÓN EN EL AÑO MILL. DE EUROS	VARIACIÓN EN EL AÑO %
Cultura y tiempo libre	567,6		42,4	40,7	7,7
Cultura	472,4	83,2	35,3	31,9	7,3
Tiempo libre	95,2	16,8	7,1	8,7	10,1
Asistencia social y sanitaria	407,1		30,4	75	22,6
Asistencia social	372,9	91,6	27,9	73,7	24,6
Sanidad	34,2	8,4	2,6	1,3	3,8
Educación e investigación	240,8		18	36,5	17,9
Educación	171,3	71,2	12,8	27,5	19,1
Investigación y desarrollo	69,5	28,8	5,2	9	15
Patrimonio histórico artístico y natural	122,8		9,2	22,5	22,5
Patrimonio histórico artístico	65,7	53,3	4,9	2,6	4,1
Medio ambiente natural	57,1	46,5	4,3	19,9	53,7
TOTAL	1338,3			174,8	15

Fuente: CECA

crece por debajo de la media de la obra social, situada en el 15%.

De las dos subáreas, es tiempo libre la que experimenta el mayor crecimiento, del 10,1%, aunque su volumen de inversión (95,2 millones de euros) es muy pequeño en comparación con la cultura. Precisamente esta subárea creció un 7,3% hasta situarse en 472,2 millones de euros.

Las actividades del área descendieron un 5,5% hasta situarse en 68.132. Por su parte, el número de centros también se redujo un 1% hasta alcanzar un total de 1.776. Aun así, el número de beneficiarios creció en más de diez millones de usuarios, lo que pone de manifiesto un mayor conocimiento y utilización de los servicios culturales prestados por las cajas. En total, el número de usuarios ascendió a 51,4 millones.

- Educación e investigación. El área experimenta un crecimiento superior a la media de la obra social, en concreto del 17,9%. La inversión total en 2005 se situó en 240,8 millones de euros, con un número de beneficiarios superior a los siete millones de ciudadanos.

  Como dato significativo hay que destacar que en 2005 el número de centros aumentó en el área de educación e investigación después de varios ejercicios de reducciones continuadas. La explicación se halla en la creación de nuevos centros dedicados en su mayor parte a la I+D. El total de centros de la obra social en el área de educación e I+D+i se situó en 460, un 3,4% más que un año antes. El número de actividades, por el contrario, se redujo en el mismo periodo en un 5,7%, hasta situarse en 15.666, como consecuencia de la concentración en programas de mayor presupuesto y balance.
- Patrimonio histórico artístico y natural. Esta área experimenta también un fuerte incremento, impulsado principalmente por la inversión en programas medioambientales. La inversión alcanzó los 122,8 millones de euros, con un incremento del 22,5% sobre 2004.

  Un total de 4,8 millones de ciudadanos participaron en las actividades de recuperación del patrimonio y medioambientales de la obra social, con un ligero incremento en relación con 2004.

  El área presenta, con notable diferencia, la evolución más dispar entre las dos subáreas que la componen. Por un lado, el crecimiento de la actividad en patrimonio histórico artístico alcanzó un 4,1%, el menor entre las subáreas después de sanidad; mientras que la inversión en medio ambiente aumentó un 53,7%, el mayor incremento de toda la obra social y que también responde a la tendencia al alza marcada en los últimos años.

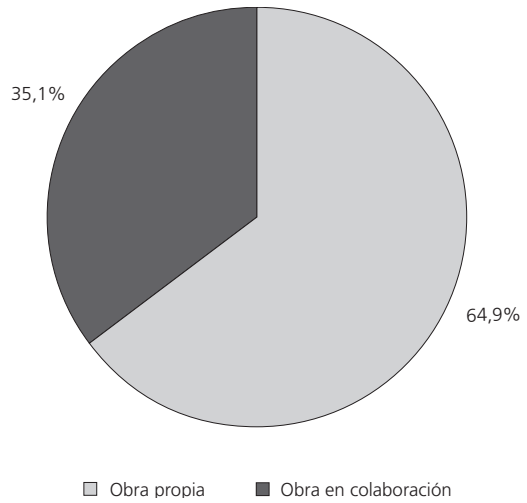
De acuerdo con los datos mostrados, las principales iniciativas de la obra social en 2005, o aquellas dotadas

TABLA 8 Recursos destinados según gestión (2005)

Tipo de gestión	Mill. euros	% distr.	VARIACIONES EN EL AÑO Mill. euros	%
obra propia	868,2	64,9	131,7	17,9
obra en colaboración	470	35,1	43,1	10,1
TOTAL	1338,3	174,8	15	

Fuente: CECA

GRÁFICO 4 Recursos destinados según gestión (2005)



Fuente: CECA

de un carácter más innovador, han estado relacionadas en su mayor parte con la asistencia social, la investigación y las nuevas tecnologías y el medio ambiente, circunstancia que da indicios de las prioridades que están marcando las cajas en su obra social, al menos a medio plazo. En ello se profundiza a continuación.

Recursos destinados según el tipo de gestión

La obra social de las Cajas de Ahorros se materializa, como ya se ha avanzado, mediante dos modelos bien diferenciados de gestión: la obra propia y la obra en colaboración. El primero de los modelos consiste en que la caja se encarga de la gestión de las actividades en todas las fases del proceso, desde la concepción de la iniciativa, pasando por su ejecución, y hasta llegar al análisis final de los resultados obtenidos. En el caso de los centros se consideran de obra propia aquellos que son gestionados, administrados y dirigidos por las cajas. En 2005, la obra propia de las Cajas de Ahorros contaba con 1.701 centros propios y desarrolló 73.506 actividades gestionadas de forma directa por los departamentos de obra social o las fundaciones pertenecientes a las cajas. La inversión sumó 868,2 millones de euros.

El segundo de los modelos es el denominado obra en colaboración y, como su propio nombre indica, implica la participación en las actividades de la obra social de entidades, asociaciones o instituciones, públicas o privadas, ajenas a las cajas. En esta segunda modalidad se pueden encontrar infinidad de variedades y modelos de colaboración. En 2005, la obra social desarrolló 66.432 actividades en colaboración de las cajas y financió, total o parcialmente, el funcionamiento de 2.579 centros. El volumen de recursos ascendió a 470 millones de euros. (Ver tabla 8 y gráfico 4).

En 2005, la obra en colaboración ha interrumpido la tendencia de los últimos ejercicios en virtud de la cual incrementaba paulatinamente su peso relativo en la obra social. No obstante, el ligero retroceso registrado (35,1% en 2005 frente a 36,7% en 2004) puede deberse a una combinación de factores producida en 2005 y que ha hecho que el número de centros en colaboración se haya incrementado notablemente, al tiempo que las actividades, también en colaboración, se hayan estancado. (Ver tabla 9)

Los datos revelan que las relaciones de las cajas con las entidades colaboradoras son cada vez más estables y basadas en una creciente profesionalización del denominado Tercer Sector. Esto lleva a la obra social a confiar cada vez más la gestión de centros a ONG y asociaciones sin ánimo de lucro, relacionadas en su mayor parte con la acción social. Esta circunstancia también explica, en parte, la fuerte expansión del área de asistencia social y sanitaria en 2005, tanto en número de centros como de beneficiarios.

En la serie histórica se puede observar que desde 2000 la obra propia ha perdido peso relativo respecto del total de la obra social, al pasar del 68,4% en aquel ejercicio al 64,9% en 2005. La obra en colaboración ha presentado la evolución inversa, justo hasta este ejercicio, y ha pasado en este mismo periodo del 31,6 al 35,1% del total. (Ver tabla 10).

TABLA 9 Recursos destinados por áreas (2005)

	MILL. DE EUROS		PORCENTAJE	
Áreas sociales	Obra propia	Obra en colab.	Obra propia	Obra en colab.
Cultura y tiempo libre	435,1	132,5	76,7	23,3
Cultura	366,9	105,5	77,7	22,3
Tiempo libre	68,2	27	71,6	28,4
Asistencia social y sanitaria	220	187,1	54	46
Asistencia social	190,1	182,8	51	49
Sanidad	29,8	4,3	87,3	12,7
Educación e investigación	149	91,8	61,9	38,1
Educación	119,5	51,8	69,8	30,2
Investigación y desarrollo	29,4	40	42,3	57,7
Patrimonio histórico artístico y natural	64,2	58,6	52,3	47,7
Patrimonio histórico artístico	29,6	36,1	45,1	54,9
Medio ambiente natural	34,6	22,5	60,6	39,4
TOTAL	868,2	470	64,9	35,1

Fuente: CECA

TABLA 10 Evolución de los recursos destinados por clases (miles de euros)

CLASES DE OBRA SOCIAL	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Obra propia	596.562	648.905	709.427	745.118	732.329	868.215
Obra en colaboración	275.725	320.217	360.434	394.102	433.010	470.038
TOTAL	872.287	969.121	1.069.861	1.139.220	1.165.338	1.338.253
(Porcentaje de distribución)						
CLASES DE OBRA SOCIAL	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Obra propia	68,39	66,96	66,31	65,41	62,84	64,88
Obra en colaboración	31,61	33,04	33,69	34,59	37,16	35,12
(Porcentaje de variación anual)						
CLASES DE OBRA SOCIAL	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Obra propia	0,07	8,77	9,33	5,03	-1,72	17,88
Obra en colaboración	15,05	16,14	12,56	9,34	9,87	10,09
TOTAL	4,37	11,10	10,39	6,48	2,29	15,02

Fuente: CECA

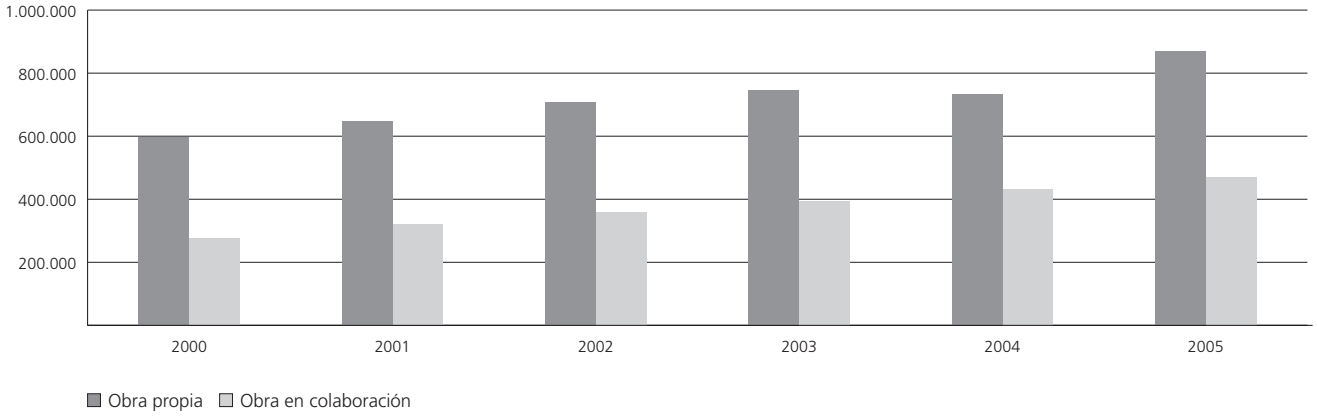
En los gráficos 5 y 6 se recogen, respectivamente, las evoluciones de las magnitudes analizadas en términos absolutos y relativos.

Evolución de las distintas áreas

Independientemente del modelo de gestión, la evolución de las distintas áreas y subáreas de la obra social en los últimos años es la información más relevante para interpretar los cambios que se están produciendo en esta faceta de las Cajas de Ahorros españolas.

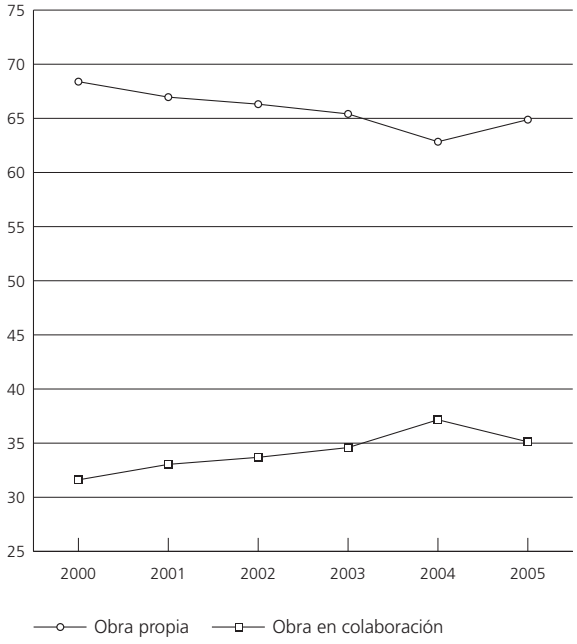
Ciertamente, en los últimos seis años la obra social de las cajas ha experimentado una notable transformación, tanto de su estructura como de sus objetivos. Estos últimos, ligados a las demandas y necesidades de la sociedad han cambiado todavía de una forma más notoria, con un avance muy significativo del área

GRÁFICO 5 Evolución de los recursos destinados por clases. Clases de obra social (miles de euros)



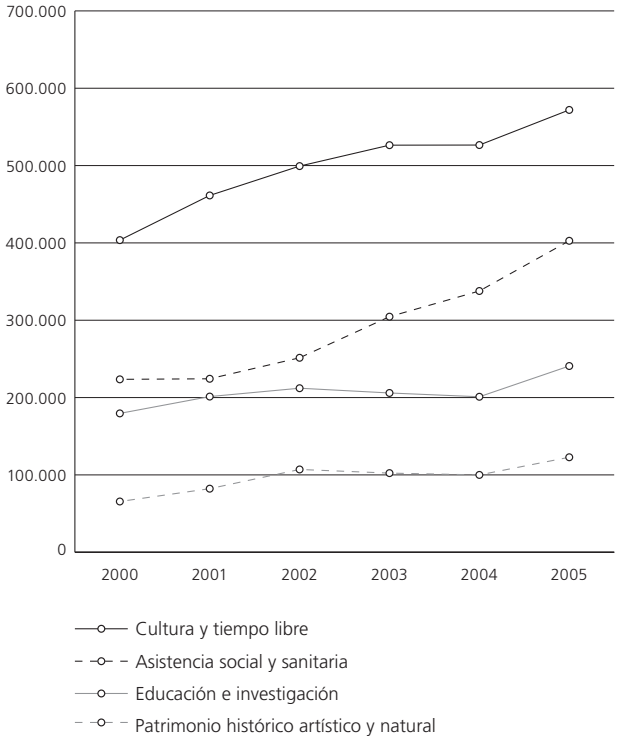
Fuente: CECA

GRÁFICO 6 Evolución de los recursos destinados por clases. Clases de obra social (porcentaje de distribución)



Fuente: CECA

GRÁFICO 7 Evolución de los recursos destinados por áreas sociales (miles de euros) (2005)



Fuente: CECA

TABLA 11 Evolución de los recursos destinados por áreas sociales (miles de euros)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Cultura y tiempo libre	403.604	461.363	499.313	526.380	526.535	571.952
Asistencia social y sanitaria	223.553	224.299	251.433	304.601	337.799	402.718
Educación e investigación	179.528	201.283	212.091	205.938	201.030	240.790
Patrimonio histórico artístico y natural	65.601	82.176	107.024	102.301	99.974	122.794
TOTAL	872.285	969.121	1.069.861	1.139.220	1.165.338	1.338.253

Fuente: CECA

de asistencia social y sanitaria y, especialmente, del subárea de asistencia social. Lo mismo ocurre con medio ambiente. Y justo en el extremo opuesto se encuentra cultura y tiempo libre, que entre 2001 y 2005 ha perdido cinco puntos. (Ver tabla 11 y gráfico 7).

En efecto, cultura y tiempo libre, que se mantiene como el área de mayores recursos de la obra social, pierde peso relativo de forma ininterrumpida: si en 2001 representaba el 47,6% del total, en 2005 esta proporción había descendido hasta el 42,4%, tras una fuerte corrección a la baja en el último ejercicio.

Si hasta 2004 la pérdida de peso de la cultura había sido paulatina, ésta se ha acelerado de forma notable en 2005 y todo ello pese al fuerte incremento de los recursos totales invertidos por las cajas en obra social. Esto significa que lo que hasta ahora podría interpretarse como una acomodación de los recursos a las nuevas circunstancias, se está convirtiendo en una auténtica reasignación de las inversiones, que beneficia a la asistencia social en detrimento de otras áreas.

Según este esquema, la asistencia social y sanitaria ha experimentado el proceso justo a la inversa y ha pasado de representar el 25,6% en 2000 a situarse en el 30,4% en 2005, casi cinco puntos porcentuales más.

El caso del área de educación e investigación es significativo por cuanto ha invertido, al menos en 2005, la sostenida tendencia a la baja de los últimos años, impulsada por la evolución de la subárea de I+D+i. No obstante, el crecimiento del área, en términos relativos, resulta casi inapreciable, al pasar del 17,6% del total de la obra social en 2004, al 18% un año después.

La evolución entre 2000 y 2005 de la última área, patrimonio histórico artístico y natural, es más errática, aunque las líneas generales se mantienen: fuerte crecimiento del medio ambiente y mantenimiento o retroceso de las actividades de conservación del patrimonio cultural. Entre 2001 y 2005 el área ha aumentado su peso relativo en siete décimas de punto, todas ellas achacables a las inversiones en programas medioambientales. (Ver tabla 12 y gráfico 8).

3.4.2.4. Situación patrimonial de la obra social

La situación patrimonial consolidada de la obra social del sector de Cajas de Ahorros se expone en su doble vertiente: inversiones realizadas y origen de dichas inversiones. A 31 de diciembre de 2005, el patrimonio de la obra social ascendía a 3.210,2 millones de euros, con un incremento de casi 305 millones sobre el año anterior. En este sentido, el hecho de que este patrimonio haya sido financiado en un 91% por los recursos propios muestra una destacable posición de solvencia.

Activo

Dentro del activo, la partida de mayor relevancia es el «inmovilizado», que está expresado en términos netos y contables, es decir, una vez deducidas las amortizaciones y en valores de adquisición. En total, el inmovilizado de la obra social a 31 de diciembre de 2005 se situaba en 1.366,5 millones de euros, un 2,9% más que en el año anterior. El desglose de esa cuenta presenta las cuantías invertidas en «mobiliario e instalaciones» e «inmuebles», bien sea por la creación de nuevos centros o por renovación de los ya existentes que se encuentran repartidos por toda la geografía española.

La segunda cuenta en importancia por el volumen de su saldo es la denominada «mantenimiento del

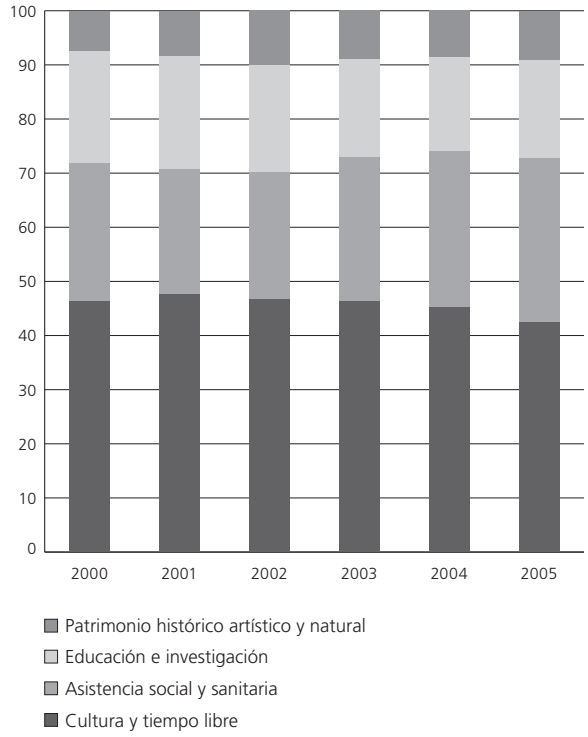
TABLA 12 Evolución de las áreas

PORCENTAJE DE DISTRIBUCIÓN	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Cultura y tiempo libre	46,27	47,61	46,67	46,21	45,18	42,41
Asistencia social y sanitaria	25,63	23,14	23,50	26,74	28,99	30,42
Educación e investigación	20,58	20,77	19,82	18,08	17,25	17,99
Patrimonio histórico artístico y natural	7,52	8,48	10,00	8,98	8,58	9,18

PORCENTAJE DE VARIACIÓN ANUAL	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Cultura y tiempo libre	12,93	14,31	8,23	5,42	0,03	7,72
Asistencia social y sanitaria	-17,32	0,33	12,10	21,15	10,90	22,58
Educación e investigación	10,81	12,12	5,37	-2,90	-2,38	17,89
Patrimonio histórico artístico y natural	42,53	25,27	30,24	-4,41	-2,27	22,49
TOTAL	4,36	11,10	10,39	6,48	2,29	15,02

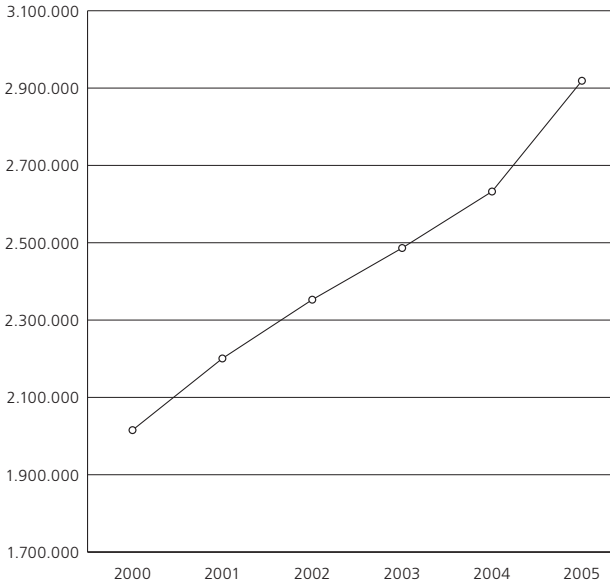
Fuente: CECA

GRÁFICO 8 Evolución de las áreas en porcentaje de distribución



Fuente: CECA

GRÁFICO 9 Recursos propios. Saldo en balance (miles de euros)



Fuente: CECA

TABLA 13 Situación patrimonial de la obra social a 31-12-2005* (en miles de euros)

	SALDO	% DISTRIB.	VARIACIONES EN EL AÑO	
			MILES DE EUROS	TASA (%)
1. Activo afecto a la obra social	1.366.504	42,6	38.206	2,9
1.1. Mobiliario e instalaciones	278.256	8,7	22.296	8,7
1.2. Inmuebles	1.088.248	33,9	15.910	1,5
2. Mantenimiento ejercicio	1.068.589	33,3	108.480	11,3
3. Otras cuentas de activo	775.108	24,1	158.250	25,7
TOTAL ACTIVO	3.210.201		304.936	10,5
1. Recursos propios	2.918.899	90,9	264.398	10
2. Otros pasivos	291.302	9,1	40.538	16,2
TOTAL PASIVO	3.210.201		304.936	10,5

*Datos elaborados con base en el balance confidencial (M-1) del sector Cajas de Ahorros

Fuente: CECA

TABLA 14 Situación patrimonial de la obra social. Evolución de las principales partidas de activo y pasivo

INMOVILIZADO NETO	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Saldo en balance (miles de euros)	1.012.325	1.084.124	1.158.666	1.252.003	1.316.453	1.366.504
Variación anual	6,0	7,1	6,9	8,1	5,1	2,9
RECURSOS PROPIOS						
Saldo en balance (miles de euros)	2.015.366	2.200.703	2.352.724	2.486.348	2.632.443	2.918.899
Variación anual	7,1	9,2	6,9	5,7	5,9	10

Fuente: CECA

ejercicio» y representa la asignación que hacen las Cajas de Ahorros para el sostenimiento de su obra social. En el ejercicio 2005 esta cuenta experimentó un incremento de 108,5 millones de euros, lo que ha supuesto un crecimiento del 11,3% sobre 2004.

Las «otras cuentas de activo» agrupan partidas diversas, así como los remanentes no consumidos, que en la contabilidad del ejercicio anterior se consignaban de manera independiente. En total suman 775,1 millones de euros, es decir, un 24,1% del activo, con un incremento superior al 25% en relación con 2004, precisamente por el efecto de agrupar ambas cuentas. Esta modificación, junto con otras que han tenido incidencia en el balance de la obra social, se explica por los cambios introducidos por la Circular 4/2004 del Banco de España.

Pasivo

La cuenta más importante del pasivo del balance es la de «recursos propios», que está formada por la dotación al fondo de la obra social más las reservas y supone un 90,9% del pasivo del balance. (Ver tablas 13 y 14 y gráfico 9).

3.4.2.5. Inventario de la obra social

A diciembre de 2005 el número total de centros atendidos por la obra social ascendía a 4.280, de los cuales un 41,5% correspondía al área de cultura y tiempo libre y un 39,5% a la de asistencia social y sanitaria. Como puede observarse en las tablas 15 y 16, se desglosa bajo qué modalidad de gestión de la obra social son atendidos: centros propios, en la denominación obra propia y centros concertados, si pertenecen a la obra en colaboración.

TABLA 15 Centros y actividades (2005) Número de centros por áreas

			VARIACIÓN AÑO	
ÁREAS SOCIALES	CENTROS	% DISTR.	NÚMERO	%
Cultura y tiempo libre	1.776	41,5	-18	-1
Asistencia social y sanitaria	1.691	39,5	240	16,5
Educación e investigación	460	10,8	15	3,4
Patrimonio histórico artístico y natural	353	8,3	-204	-36,6
TOTAL	4.280		-506	4,6

Fuente: CECA

TABLA 16 Número de centros por áreas y clases (2005)

	OBRA PROPIA				OBRA EN COLABORACIÓN			
		%	VARIACIÓN AÑO			%	VARIACIÓN AÑO	
ÁREAS SOCIALES	NÚMERO	DISTR.	NÚMERO	%	NÚMERO	DISTR.	NÚMERO	%
Cultura y tiempo libre	1.102	64,8	-79	-6,7	674	26,1	61	10
Asistencia social y sanitaria	354	20,8	-502	-58,6	1.337	51,8	742	124,7
Educación e investigación	138	8,1	18	-15	322	12,5	-3	-0,9
Patrimonio histórico artístico y natural	107	6,3	-175	-62,1	246	9,5	-29	-10,5
TOTAL	1.701		-738	-30,3	2.579		771	42,6

Fuente: CECA

En relación con 2004 se ha producido un fuerte aumento tanto de las actividades como de los centros, circunstancia que ha interrumpido la tendencia descendente mostrada en los últimos ejercicios. No obstante, el descenso ha vuelto a producirse en el área de cultura y tiempo libre, especialmente, aunque el fuerte aumento en el área de asistencia social y sanitaria lo ha compensado con creces; de ahí que se ha haya dado una evolución positiva en estas dos magnitudes de la obra social. Mientras, en patrimonio histórico artístico y natural ha caído el número de centros y han aumentado las actividades.

Si se analiza la evolución del número de centros según la modalidad de gestión, es decir, propia o en colaboración, se aprecian también resultados opuestos. Así, los centros propios de la obra social se situaron en diciembre de 2005 en 1.701, con un descenso del 30,3%. Por el contrario, los centros concertados se situaron en las mismas fechas en 2.579, con un notable incremento cifrado en el 42,6% en relación con los registrados un año antes.

Algo similar ha ocurrido con las actividades, aunque con diferencias no tan acusadas. Las actividades de la obra propia crecieron un 34,1% en 2005, hasta alcanzar 73.506. Por su parte, las actividades enmarcadas en la obra en colaboración sumaron en el mismo ejercicio 66.432, con un avance del 1,6%. (Ver tablas 17 y 18).

3.4.2.6. Criterios de organización de la obra social

La organización y gestión de la obra social ha sido objeto de tratamiento por parte del legislador. Ya el Real Decreto 2290/1977 creó, entre otros órganos de gobierno de las cajas, la comisión de obras sociales, de la que dependía directamente un departamento de obras sociales, «con autonomía funcional respecto de la vertiente financiera de las cajas». Posteriormente la LORCA la suprimió como órgano rector obligatorio para todas las cajas. No obstante la necesidad de un tratamiento diferenciado de las actividades de obra social respecto de las estrictamente financieras o de negocio, ha ocasionado que, en la práctica, continúe existiendo un

TABLA 17 Centros y actividades (2005). Número de actividades por áreas

			VARIACIÓN AÑO	
ÁREAS SOCIALES	ACTIVIDADES	% DISTR.	NÚMERO	%
Cultura y tiempo libre	68.132	48,7	-3.938	-5,5
Asistencia social y sanitaria	42.879	30,6	15.161	54,7
Educación e investigación	16.566	11,8	-1.006	-5,7
Patrimonio histórico artístico y natural	12.361	8,8	9.491	330,7
TOTAL	139.938		19.663	16,4

Fuente: CECA

TABLA 18 Número de actividades por áreas y clases (2005)

	OBRA PROPIA				OBRA EN COLABORACIÓN			
		%	VARIACIÓN AÑO			%	VARIACIÓN AÑO	
ÁREAS SOCIALES	NÚMERO	DISTR.	NÚMERO	%	NÚMERO	DISTR.	NÚMERO	%
Cultura y tiempo libre	43.587	59,3	6.890	19,8	24.545	37	-10.783	-30,7
Asistencia social y sanitaria	10.990	15	-299	-2,6	31.889	48	15.460	94,1
Educación e investigación	7.664	10,4	2.459	47,2	8.902	13,4	-3.465	-28
Patrimonio histórico artístico y natural	11.265	15,3	9.624	586,5	1.096	1,7	-133	-10,8
TOTAL	73.056		18.674	34,1	66.432		1.068	1,6

Fuente: CECA

departamento de obras sociales en todas las Cajas de Ahorros.

A partir de lo expuesto, los mecanismos actuales de gobierno y gestión de la obra social se estructuran en torno a tres ejes: el consejo de administración, la delegación a una comisión del consejo y el traspaso (total o parcial) a una o varias fundaciones.

En efecto, como apunta Ros (1996), la misma conveniencia de dar un tratamiento diferenciado a las obras sociales ha llevado a las cajas a constituir fundaciones para gestionar su propia obra social, o para realizar actividades de esta naturaleza en colaboración con otras entidades. El acuerdo de crear una fundación corresponde a la propia autonomía estatutaria de la caja. Pero, precisamente por tratarse de una finalidad que afecta a la obra social de las cajas, la creación debe someterse a la aprobación de la asamblea general y posterior autorización de la comunidad autónoma competente.

El protagonismo de las fundaciones en la gestión de la obra social ha ido en aumento desde que fue autorizado por la Orden Ministerial de 1979. Como cataloga Cals, existen tres modelos básicos:

- La existencia de una sola fundación, a la que se encomienda enteramente la gestión de la obra social.
- La atribución de este cometido a varias fundaciones.
- El modelo mixto, en el que una parte de la obra social corre a cargo del consejo de administración o su comisión delegada, y otra a cargo de una o varias fundaciones.

Cals apunta la idea de que la proliferación y el protagonismo creciente de las fundaciones ha ocultado el debate sobre el sentido de la existencia de un órgano de gobierno de las cajas encargado específicamente de la obra social y lo ha desplazado al ámbito de las fundaciones, y, en este contexto, plantea diversos interrogantes sobre los que cabría una profunda reflexión: ¿qué relación debe establecerse entre las fundaciones y los órganos de gobierno de las cajas?, ¿cuál debe

TABLA 19 Total generación de empleo

EMPLEO DIRECTO OBRA SOCIAL	TOTAL EMPLEO INDIRECTO CONTRATADO	TOTAL EMPLEO INDUCIDO	TOTALES
3.087	17.576	8.621	29.284

Fuente: CECA

TABLA 20 Generación de empleo por sectores económicos

SERVICIOS	INDUSTRIA	CONSTRUCCIÓN	PRIVADO
17.709	4.630	3.811	47

Fuente: CECA

ser la composición de los patronatos?, ¿cómo deben gobernarse las fundaciones?

A estas reflexiones debe añadirse la creciente exigencia de conocimientos financieros, de profesionalización y dedicación que los consejos de las entidades de crédito vienen demandando. Por otra parte, igual que el buen gobierno de las empresas exige comisiones más o menos independientes en determinadas materias (retribuciones, nombramientos, auditoría, ética...) el buen gobierno de las cajas podría demandar comisiones *ad hoc* para la gestión de la obra social.

3.4.2.7. El impacto de la obra social

En 2004 la Confederación Española de Cajas de Ahorros promovió entre las Cajas de Ahorros un proyecto de carácter sectorial con el objetivo básico de estimar el impacto que la inversión de la obra social representa en la generación de riqueza y empleo en España[61]. Los datos finalmente obtenidos son tan reveladores de la potencia que subyace en la obra social que incluso de ellos se ha hecho eco el Fondo Monetario Internacional en su reciente nota técnica sobre las Cajas de Ahorros españolas.

El citado proyecto tiene su continuidad gracias a la utilización de un simulador de creación de riqueza y empleo, herramienta de trabajo creada para que cada caja pueda estimar qué áreas o actividades de su obra social generan más riqueza y empleo. Pues bien, los datos que ofrece el simulador, según la inversión de las cajas en obra social en 2005, pueden resumirse en las siguientes cifras.

Generación de empleo

La participación activa en buena parte de los sectores de la economía española permitió a la obra social generar en 2005 29.284 empleos, incluyendo el empleo directo, el indirecto y el inducido.

La generación de empleo por parte de la obra social se caracteriza tanto por la gran diversidad de actividades en las que se impulsa el empleo como por la calidad del mismo, entendida en términos de cualificación, estabilidad y remuneración. (Ver tablas 19 y 20).

Impacto en el PIB

En relación con el impacto en el PIB, la obra social de las cajas aportó a la riqueza nacional 1.082 millones de euros, casi un euro por euro invertido (a la inversión total de las cajas en obra social en 2005, 1.338 millones de euros, hay que restarle la ayuda en cooperación internacional y las becas de estudio en el extranjero). En este sentido, la casi nula incidencia de las importaciones en la actividad de la obra social hace que esta proporción sea de las más favorables de entre todos los sectores productivos, es decir, prácticamente toda la riqueza que crea la obra social incide en España.

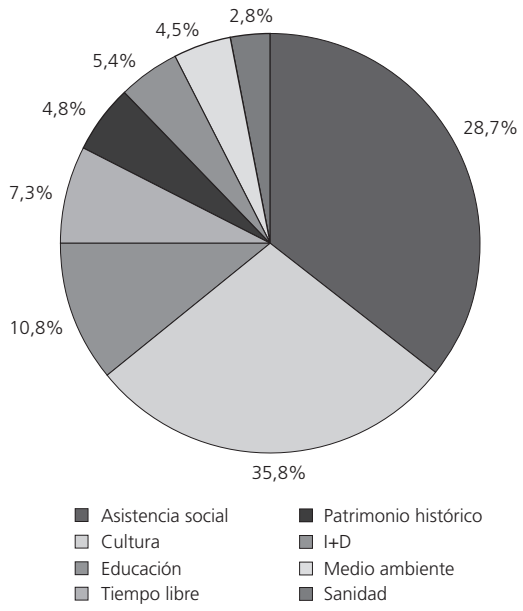
En el gráfico 10 puede observarse la participación de cada área en el impacto total de la obra social en el PIB.

3.4.3. La función social de la actividad financiera

La dimensión social de las Cajas de Ahorros asociada a la actividad financiera incluye la función de estas entidades en la movilización del ahorro popular, la lucha contra la exclusión de ciertos estratos sociales de la participación en la vida económica y financiera, el desarrollo de la economía de una determinada zona o loca-

61 Los datos se obtuvieron mediante una encuesta entre las cajas participantes, que representaban el 97% de la inversión del sector en obra social en 2004.

GRÁFICO 10 Impacto en PIB



Fuente: CECA

TABLA 21 Numero de oficinas de las Cajas de Ahorros

	2005	VARIACIÓN SOBRE 2004 Absoluta	%
Oficinas	22.475	914	4.2
Oficinas operativas	22.443	914	4.2
En España	22.409	906	4.2
En el extranjero	34	8	30.8
Representación	32	0	

Fuente: CECA

TABLA 22 Número de oficinas de entidades de crédito (porcentaje por mil habitantes, 2004)

España	95	Grecia	31
Luxemburgo	56	Finlandia	30
Alemania	55	Reino Unido	23
Austria	53	Suecia	23
Italia	53	Irlanda	22
Portugal	51	Holanda	22
Bélgica	46	UEM	54
Francia	42	UE 15	43
Dinamarca	37		

Fuente: Banco Central Europeo

lidad y el fortalecimiento la competencia. Sobre todos ellos hemos presentado ya los análisis oportunos desde la perspectiva financiera. Corresponde ahora profundizar en ellos desde la óptica de la responsabilidad social.

3.4.3.1. Contribución al desarrollo regional

La contribución al desarrollo regional tiene, en el caso de las Cajas de Ahorros, dos grandes manifestaciones: la expansión de la red de sucursales, que favorece la lucha contra la exclusión financiera de las zonas rurales, y el papel desempeñado en la financiación de las economías domésticas y las empresas pequeñas y medianas, ejes vertebradores del desarrollo local.

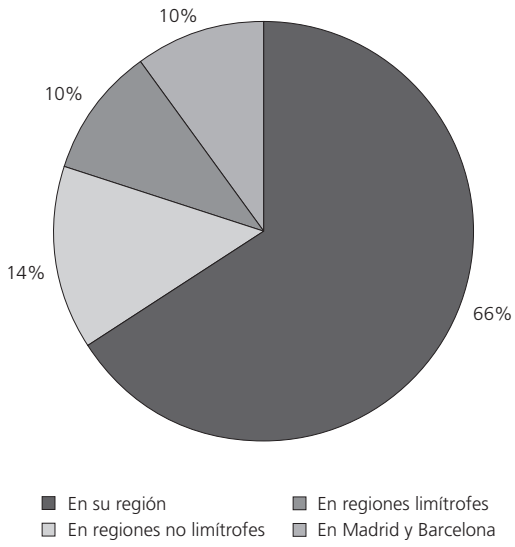
Por lo que se refiere a la primera de las citadas manifestaciones, cabe insistir en que la especialización geográfica constituye uno de los principales rasgos diferenciadores de la imagen de las Cajas de Ahorros frente al resto de entidades del sistema financiero.

Los distintos modelos de expansión elegidos por las Cajas de Ahorros, una vez consolidado el proceso de liberalización de nuestro sistema financiero, junto con los movimientos de concentración que se han llevado a cabo en el sector, han dado lugar a un mapa en el que se conjugan dos elementos muy significativos: por un lado el número y tamaño de las entidades y por otro la tupida red de oficinas de que disponen. (Ver tabla 21).

A 31 de diciembre de 2005 las cajas contaban con 22.475 oficinas, de las que 22.409 son oficinas operativas instaladas en España. De estas oficinas 914 se abrieron a lo largo del año 2005. Según la última revisión del padrón municipal publicada por el Instituto Nacional de Estadística, que eleva la población española a más de 44 millones de habitantes, las cajas dispondrían de una oficina por cada 2.000 habitantes.

La importante red de oficinas con la que cuentan las cajas es un factor fundamental a la hora de situar a nuestro país a la cabeza de todas las estadísticas europeas que contemplan este aspecto. Así, en 2004 en España se registraban 95 oficinas de entidades financieras por cada 100.000 habitantes, mientras la media de la Unión Europea (de 15 miembros) era de 43. (Ver tabla 22).

GRÁFICO 11 Distribución de las oficinas de las Cajas de Ahorros



Fuente: CECA

Las oficinas atendidas por las cajas representan aproximadamente el 54% del total de oficinas de las entidades de depósito en España y están distribuidas de forma muy equilibrada a lo largo de toda su geografía. El arraigo regional de las Cajas de Ahorros queda patente al observar la distribución espacial de estas oficinas, que se resume en el gráfico adjunto; en él se pone de manifiesto que el 66% de las oficinas de cajas están ubicadas en su región de origen y un 10% adicional en regiones limítrofes. Otro 10% de las oficinas se localizan en los dos grandes polos de actividad económica, las provincias de Madrid y Barcelona, mientras el 14% restante radica en otras regiones. (Ver gráfico 11).

Un factor de gran importancia es el porcentaje de población atendida por la redes, que en 2005 asciende al 97,3%, ya que 4.174 municipios, de los más de ocho mil existentes, cuentan al menos con una oficina. (Ver tabla 23).

El 27% de las oficinas de las cajas están situadas en municipios pequeños, esto es, de menos de 10.000 habitantes, y otro 22% están en municipios de entre 10.000 y 50.000 habitantes.

Descendiendo al análisis por provincias y municipios, en la actualidad las cajas son las entidades que más

TABLA 23 Distribución de las oficinas de las Cajas de Ahorros por tramos de población

N.º DE HABITANTES	N.º OFICINAS	%
Hasta 10.000	6.049	27
De 10.001 a 50.000	4.825	22
De 50.001 a 250.000	5.825	26
Más de 250.000	5.710	25
TOTAL	22.409	

Fuente: CECA

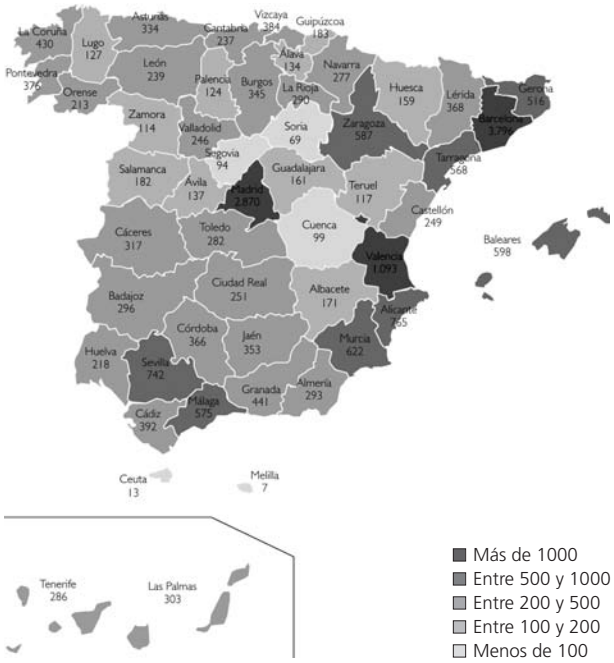
oficinas tienen en cada una de las provincias españolas. A pesar de la dispersión de las poblaciones de algunas regiones españolas, sólo las oficinas de las cajas atienden a más del 95% de la población en treinta provincias. Para el conjunto de España el tamaño medio de los municipios que no cuentan con ninguna oficina de cajas es de tan sólo 503 habitantes. (Ver gráficos 12 y 13).

En cuanto a la financiación de las economías domésticas y empresas pequeñas y medianas, es preciso formular los siguientes comentarios:

- Familias. Las cajas han contribuido de forma significativa a la universalización de los servicios financieros, así como al creciente nivel de cultura financiera y de bancarización existentes en España. De los depósitos constituidos en las cajas por el sector privado residente en 2005, el 59% corresponde a los hogares e instituciones sin fines de lucro, cuya cifra en valores absolutos es de 286.238 millones de euros, aproximadamente un 60% de los saldos que las familias tienen depositados en entidades financieras.

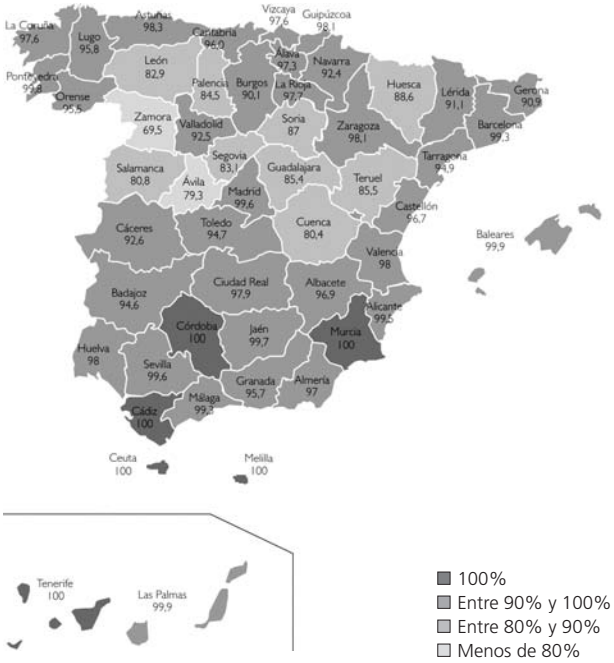
  Como receptores de financiación cabe destacar que el 52% de los créditos destinados a las familias procede de alguna de las Cajas de Ahorros, mientras que el 57,5% de la financiación concedida por las cajas al sector privado residente se dirigió al sector hogares.
- Las empresas pequeñas y medianas son otro de los destinos relevantes de la inversión crediticia de las Cajas de Ahorros, a las que corresponde una cuota de mercado del 40,3%. A 31 de diciembre de 2005, las sociedades no financieras habían recibido préstamos de las cajas por importe de 230.116 millones de euros.

GRÁFICO 12 Número de oficinas por provincia



Fuente: CECA

GRÁFICO 13 Porcentaje de población cubierta por oficina



Fuente: CECA

3.4.3.2. Contra la exclusión financiera

Desde su creación, las Cajas de Ahorros han desarrollado notables esfuerzos para atender las demandas de aquellos otros grupos excluidos de los circuitos bancarios tradicionales o en riesgo de estarlo.

Estos fenómenos de exclusión social o financiera, que han variado mucho en sus formas desde los orígenes de las Cajas de Ahorros, tienen que ver con el bajo nivel de renta, con el hecho de vivir en zonas rurales alejadas de los focos de actividad económica o con otros obstáculos para la integración social y económica de determinados grupos de población. El problema de la exclusión financiera se ha convertido en una de las principales manifestaciones de exclusión social en los países desarrollados.

En respuesta a este escenario, las cajas han reforzado sus líneas de microcréditos y han comercializado productos financieros adaptados a los inmigrantes. Otra institución singular de las cajas, los Montes de Piedad, se ha adaptado perfectamente a este contexto.

Microcréditos

Los microcréditos se han constituido desde su aparición en Bangladesh en los años setenta en un instrumento de enorme utilidad en la lucha contra la exclusión financiera. Por esta razón se han desarrollado antes y de forma más rápida en zonas deprimidas del planeta. Sin embargo, la transferencia de situaciones de precariedad y exclusión financiera entre el tercer y el primer mundo, como consecuencia del intenso proceso migratorio, ha propiciado que el microcrédito también tenga sentido en sociedades avanzadas.

En España, las Cajas de Ahorros también han sido pioneras en el desarrollo del microcrédito. Las primeras iniciativas, de finales de los noventa y comienzos de este siglo, se centraron en proyectos de cooperación internacional, especialmente en Iberoamérica. Posteriormente, con la intensificación de la llegada de inmigrantes a España, las cajas empezaron a ofrecer microcréditos en nuestro país.

El tipo de interés medio de las operaciones de microcrédito efectuadas por las cajas en 2005 se situó en el 4% y la tasa de morosidad, entre el 0,18% y el 4,8%. El perfil del usuario de los microcréditos en las cajas es el de una mujer inmigrante de unos 35 años, con una idea clara de empresa a pequeña escala y que solicita un préstamo de unos 9.000 euros para abrir un negocio, mayoritariamente en el sector servicios. Entre el 60% y el 80% de las personas que solicitan un microcrédito a las Cajas de Ahorros es de origen extranjero, en su mayoría inmigrantes en España por motivos económicos.

En los últimos cuatro años (y hasta el cierre del ejercicio de 2005), las Cajas de Ahorros españolas habían concedido un total de 4.116 microcréditos, por un importe total de 46 millones de euros. A estos datos deben sumarse las operaciones efectuadas en colaboración con el Instituto de Crédito Oficial, que suman aproximadamente 500 microcréditos, por un importe global de unos diez millones de euros.

Montes de Piedad

Si los microcréditos representan el instrumento más novedoso de las Cajas de Ahorros españolas para combatir la exclusión financiera, los Montes de Piedad representan la fórmula más antigua que se conoce en el mundo occidental para conseguir este mismo fin. Estas instituciones, cuya primera manifestación fue el Monte de Piedad de Madrid, fundado en 1703, han desempeñado su labor desde entonces sin que su misión haya cambiado sustancialmente: permitir el acceso al crédito a personas sin garantías y en riesgo de exclusión.

Así, los Montes de Piedad conceden préstamos con tipos de interés por debajo del mercado. La garantía es pignoraticia. Los préstamos que conceden los Montes de Piedad parten de cantidades muy pequeñas, que en muchos casos se sitúan en los 60 euros. El importe medio del préstamo concedido por los Montes de Piedad en 2005 se situó en 406 euros.

La cartera de clientes de los Montes de Piedad en España se situó en 193.508 en 2005. El número de préstamos concedidos en el año alcanzó la cifra de 251.064, por un importe de 100,9 millones de euros, y se cancelaron 254.097 con un volumen de 100,4 millones de euros.

La principal fuente de financiación de los Montes sigue siendo el margen financiero de los préstamos pignoraticios y los ingresos por servicios. Aproximadamente el 95% de las garantías empeñadas en los Montes de Piedad son recuperadas por sus propietarios, razón por la cual la venta en subasta representa sólo una pequeña parte de los ingresos. Las nuevas tecnologías, que han permitido agilizar las subastas a través de Internet, han supuesto un fuerte avance en la eficiencia de estas instituciones y un refuerzo de su transparencia y del rigor de todo el proceso.

Remesas

El envío de remesas movilizó en 2005 en España cerca de 4.000 millones de euros. La apuesta de las Cajas de Ahorros por las remesas de emigrantes presenta, nuevamente, un sesgo propio. Bien a través de la iniciativa sectorial («Bravo») o a título individual, prácticamente todas las cajas ofrecen ya entre sus servicios las remesas de inmigrantes.

3.4.4. La dimensión social y medioambiental de las relaciones externas

Otra de las claves para comprender con plenitud la política de responsabilidad social de las cajas se refiere a las relaciones internas (empleados) y externas (clientes, proveedores y administraciones públicas). Habiendo sido objeto las primeras del oportuno análisis en el capítulo primero de este trabajo, sólo resta por estudiar las segundas.

3.4.4.1. Clientes

El sector de Cajas de Ahorros contaba en 2005 con un total de 51.435.000 cuentas de pasivo. La clientela de las cajas no es sólo numerosa, como se deduce del dato anterior, sino también muy diversa. En este apartado se analiza dicha diversidad junto con otros parámetros básicos que permiten conocer con detalle las características del cliente de las cajas.

- La diversidad de los clientes de las cajas se aprecia en un doble plano: económico-social y geográfico. Por lo que respecta al primero, a continuación se presenta una distribución simplificada de la tipología de clientes existente en el sector, con datos referidos a 2005.

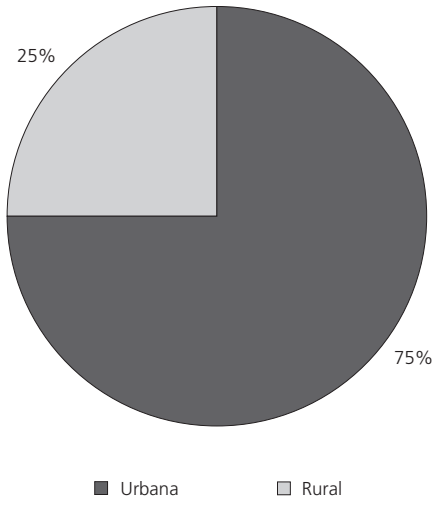
TABLA 24 Tipo de cliente

	%
Particulares	60,1
Jóvenes	12,5
Mayores	17,4
Inmigrantes	5,7
Pymes	4
Grandes empresas	0,3

Fuente: CECA

En cuanto a la distribución geográfica destaca el gran peso la parte correspondiente a entornos rurales (núcleos de población inferiores a 5.000 habitantes), como demuestra el siguiente gráfico (generado a partir de una muestra de 28 Cajas de Ahorros). (Ver tabla 24 y gráfico 14).

GRÁFICO 14 Distribución geográfica del negocio



Fuente: CECA

- Otro aspecto destacable referido a los clientes son los canales de comunicación empleados, cuyo análisis arroja los siguientes datos:
  - El uso de los cajeros ha experimentado un importante incremento durante estos últimos años, especialmente a medida que ha mejorado la funcionalidad de los terminales de autoservicios. En 2005 el parque de cajeros se situó en las 31.703 unidades.
  - En cuanto a la banca electrónica, el incremento del número de usuarios operativos ha sido continuo en los últimos años.
  - Por último, la banca telefónica se consolida como complemento del resto de canales.

- La satisfacción global del cliente es objeto igualmente de preocupación. Las cajas han ido adoptando paulatinamente diferentes medidas para conocer el nivel de satisfacción de los clientes con los servicios ofrecidos. Numerosas cajas poseen sistemas formales utilizados para garantizar la satisfacción de los clientes. Además, en 2005 un grupo de cajas inició un proyecto para medir dicha satisfacción. En el citado ejercicio, el Índice de Satisfacción de Clientes alcanzó un promedio de 8,37 sobre 10.

  Un factor que contribuye a obtener altos niveles de satisfacción se halla en los servicios de atención al cliente, actualmente obligatorios tras la Ley Financiera (si bien ya existían en la mayoría de las Cajas de Ahorros desde hace más de quince años y en todas ellas desde 1995). Con ese mismo fin, y aun teniendo carácter potestativo, un número significativo de cajas cuenta con la figura del defensor del cliente, profesional externo cuyas resoluciones tienen carácter vinculante para la entidad.

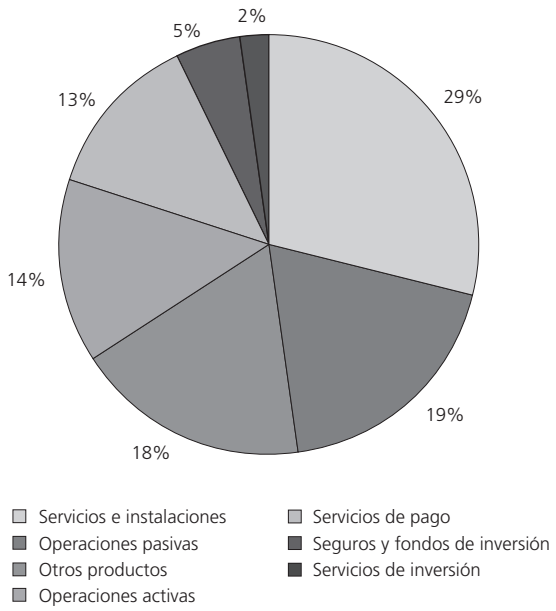
  Los servicios de atención al cliente de las cajas recogieron en 2005 un total de 57.444 reclamaciones y quejas, lo que representa un incremento respecto a 2004 de un 7,2%.

  En el gráfico 15 se presentan las quejas y reclamaciones recibidas en 2005, según las materias que dieron lugar a las mismas.

  En cuanto a los motivos que originaron las reclamaciones, el gráfico 16 ofrece una síntesis de los mismos.

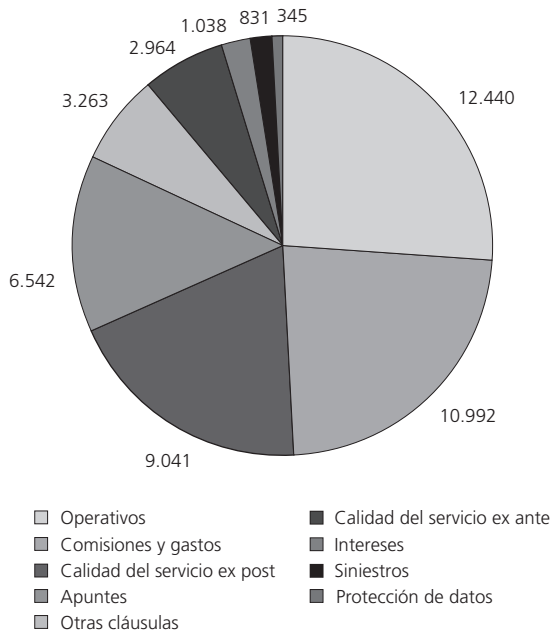
  Un índice de la agilidad de los servicios de atención al cliente de las cajas es el periodo medio de resolución de las quejas y reclamaciones, que se situó en 2005 en quince días (en un 30% de las cajas el plazo se reduce a siete días). Estos plazos son inferiores a los dos meses que la Orden ECO/734/2004, de 11 de marzo, establece como máximo.

GRÁFICO 15 Reclamaciones y quejas



Fuente: CECA

GRÁFICO 16 Motivos de queja y reclamación



Fuente: CECA

Del total de reclamaciones realizadas a las cajas, un porcentaje muy bajo persiste en su reclamación y las eleva al Banco de España. Así, en 2005 sólo un 2,95% de las mismas llegaron al organismo supervisor.

3.4.4.2. Proveedores

Una tendencia observable en el sector de las Cajas de Ahorros es la inclusión de normas de actuación en la relación con proveedores en los códigos de conducta de las entidades, así como un incremento en el número de cajas firmantes del Pacto Mundial de la ONU.

Por todo ello, los procesos de selección de nuevos proveedores tienden a estar basados en unos criterios que avalen suficientemente su capacidad técnica y, en función de la tipología del servicio o producto a ofertar, su acreditación u homologación oficial, sus referencias y el compromiso social y medioambiental asumido.

Otro eje de la política comercial de las cajas en relación con sus proveedores es su vocación territorial. El 49% de las compras se realizan a proveedores locales, dentro de su ámbito de actuación.

3.4.4.3. Administraciones públicas

La relación de las Cajas de Ahorros con las administraciones públicas en todos sus niveles ha sido y es, desde hace años, intensa y continua, y se pone de manifiesto en la firma de una serie de convenios y acuerdos que definen objetivos y líneas de actuación conjunta en todo tipo de ámbitos. En la mayoría de los casos, estos acuerdos hacen referencia a proyectos que no hubieran sido posibles sin el apoyo de estas entidades financieras a las instituciones oficiales.

Dentro del apartado de relaciones con la administración, es necesario destacar por su importancia y dimensión tanto el Convenio de la Vivienda como el Convenio de Mejora de las Estructuras Agrarias, ya que las cajas han jugado un papel esencial en su desarrollo.

3.4.4.4. Medio ambiente

Las cajas, al margen de las iniciativas para la protección y conservación del patrimonio natural, dentro del ámbito de su obra social, han ido adaptando paulatinamente políticas medioambientales.

Entre las medidas implementadas para reducir el impacto en el medio ambiente destacan las siguientes:

- Obtención de la certificación ISO 14001 en mejora de procesos de gestión ambiental.
- Eliminación controlada de residuos químicos.
- Acuerdos con terceros para coordinar debidamente la recogida de los equipos informáticos antiguos y residuos y realizar su correcta eliminación.
- Impulso a los procesos de reciclado.
- Digitalización de la documentación en papel y la migración a plataformas informáticas (intranets) de procesos en papel.
- Control automático y programado en los grandes edificios, según horario de trabajo, de los sistemas de climatización e iluminación para ahorro de energía.

4. GOBIERNO CORPORATIVO

Las cuestiones relativas al gobierno corporativo nacen básicamente de lo que los economistas han denominado conflictos de agencia. En este caso, los conflictos emanan de la separación existente entre quienes detentan los derechos últimos de la propiedad y quienes ejercen el control inmediato y efectivo de las empresas.

La falta de simetría en la información de que disponen unos y otros, las problemas propios de los procesos de decisión colectiva y las dificultades para alinear los intereses en juego en torno a unos objetivos bien definidos, conducen a la necesidad de arbitrar mecanismos de gobierno empresarial que permitan una gestión adecuada de los conflictos eventuales. Ello es notorio en el caso de las sociedades cotizadas con accionariado disperso, pero lo es asimismo en empresas con otras estructuras o formas de propiedad (sociedades no cotizadas, cooperativas o fundaciones-empresas) en cuanto que se producen las separaciones y asimetrías mencionadas entre quienes ejecutan la gestión de la empresa y quienes detentan el control ultimo, disponiendo de los derechos políticos y económicos correspondientes. Los mecanismos internos de gobierno empresarial adquirirán, por otra parte, más relevancia siempre que los mecanismos externos —competencia en los mercados de productos y servicios y control por los mercados de capitales— cedan terreno en la disciplina y alineamiento de intereses entre directivos y propietarios (o beneficiarios últimos) de los resultados residuales de la actividad empresarial.

Existen corrientes doctrinales diferentes a la hora de abordar los problemas del gobierno empresarial. La aparentemente mayoritaria entiende por buen gobierno el conjunto de prácticas orientadas a resolver los problemas mencionados en torno a un objetivo primordial: la maximización del valor de mercado de la empresa para sus propietarios (teoría de los *shareholders*). Una visión alternativa considera que el objetivo de unas buenas prácticas de gobierno empresarial debe ser la creación de valor para los diferentes grupos interesados: clientes, empleados, proveedores y sociedad en general, además de los accionistas y propietarios (teoría de los *stakeholders*). Una visión más ecléctica apunta a la necesidad de internalizar en el valor de mercado de la empresa su proyección hacia otros involucrados e interesados en la buena marcha de la organización empresarial, distintos de los accionistas; al hilo de estas últimas ha ido cobrando gran dimensión la llamada responsabilidad social corporativa. Otras corrientes doctrinales prestan, en fin, especial relevancia a la naturaleza misma de la actividad empresarial; como caso especifico aparece la actividad bancaria, tal como apuntan Macey y O'Hara (2003).

Sobre la base de estas reflexiones, los principios de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) sobre buen gobierno corporativo definen éste como comprensivo de un conjunto de relaciones entre la alta dirección, el consejo de administración, los accionistas y otras partes interesadas.

«El gobierno corporativo proporciona la estructura a través de la cual se establecen los objetivos de la empresa, así como los medios para alcanzarlos y los esquemas de supervisión de su cumplimiento». El fundamento último, según la misma OCDE, que justifica la implantación de buenas estructuras de gobierno corporativo descansa en el hecho de que contribuye a consolidar el grado de confianza que resulta necesario para el funcionamiento de una empresa en una economía de mercado.

4.1. LA PROBLEMÁTICA ESPECÍFICA DE LAS CAJAS DE AHORROS

Las Cajas de Ahorros no han permanecido ajenas a las corrientes del buen gobierno corporativo. Sin embargo, en la tarea de ajustar dichos paradigmas a su propio modelo, no pueden obviarse determinadas singularidades, presentes en estas entidades y derivadas tanto de su condición de entidades de crédito de ámbito operativo universal como de su estructura jurídica fundacional. A continuación se profundiza en estos matices.

4.1.1. Como entidades de crédito

Las doctrinas sobre buen gobierno se refieren sistemáticamente a las sociedades cotizadas, ya sean empresas financieras o no financieras. Desde este punto de vista, puede afirmarse que los conflictos originadores de las reflexiones sobre buen gobierno no son propios de las entidades financieras como tales, por lo que, en principio, no cabría apuntar matizaciones para este tipo de empresas.

No obstante, determinados rasgos específicos aconsejan formular reflexiones particulares para las entidades financieras. Para empezar, estas entidades desarrollan una actividad especialmente expuesta a riesgos que se hallan ausentes en otras empresas, de modo que sus órganos internos vienen obligados a desarrollar estrategias e implantar políticas que los gestionen de forma adecuada. Además, el hecho en sí de la intermediación financiera comporta implicaciones de carácter sistémico que han de ser especialmente tuteladas, habida cuenta de su incidencia en el conjunto del sistema económico, y ello con independencia de que se cotice o no en bolsa.

Todo ello ha desembocado en la concepción de una perspectiva del gobierno corporativo más amplia para las entidades financieras—Macey y O'Hara (2003)—, y que puede estructurarse en torno a tres pilares, como han apuntado Maroto y Melle (2001).

- Económico, que coincide con el de cualquier empresa no financiera, y que radica en la maximización del valor de mercado de la empresa.

  No obstante, aun desde esta perspectiva existen especificidades importantes. Las entidades de crédito están generalmente sujetas a regulaciones más importantes que las previstas para el común de las empresas, que se justifican por la salvaguardia de la solvencia y la estabilidad del sistema. Ello hace que los mecanismos de gobierno corporativo operen de forma distinta en las entidades de crédito.
- Social, que otorga una importancia significativamente mayor a los intereses de las partes involucradas (stakeholders), debido al alcance social de la intermediación financiera y a la protección necesaria de los pequeños ahorradores. La existencia de entidades de deposito con formas jurídicas distintas a la sociedad anónima resalta también la importancia de la presencia de distintos grupos interesados en el gobierno de empresas bancarias.
- Financiero, que considera la importancia de sus efectos, reales o potenciales, sobre la solvencia del sistema financiero en su conjunto, debido al riesgo sistémico.

El Comité de Basilea ha sido el organismo que ha impulsado con mayor decisión el surgimiento de una doctrina específica de gobierno corporativo para las entidades de crédito. Así, ya en su documento en pro del reforzamiento de la transparencia bancaria (*Enhancing Bank Transparency*, 1998) analizaba los costes y beneficios de la transparencia informativa y concluía que ésta supondría beneficios tanto para las entidades, los inversores y los depositantes como para la estabilidad financiera.

Pero aún más importante es el documento *Enhancing Corporate Governance for Banking Organizations*

(2006), para el que la adopción de prácticas eficientes de gobierno corporativo resulta esencial para asegurar y mantener la confianza en el sistema bancario. Un gobierno corporativo débil puede contribuir a que se produzcan episodios de crisis bancarias, con todos los costes públicos que ello conlleva en términos de garantía de depósitos e implicaciones macroeconómicas (como, por ejemplo, riesgo de contagio o impacto en los sistemas de pagos).

Desde la perspectiva de la industria bancaria, por lo tanto, el gobierno corporativo comprende la forma en que el negocio financiero es dirigido por el consejo de administración y la alta dirección. Según el Comité de Basilea ello comprende la forma en que:

- Se establecen los objetivos corporativos.
- Se gestiona el negocio diario de la entidad.
- Se cumplen las obligaciones de responsabilidad hacia los accionistas (o beneficiarios últimos de los resultados residuales) y se toman en consideración los intereses de otras partes involucradas.
- Se alinean las actividades y el comportamiento corporativos con la expectativa de que la entidad operará de forma sólida y segura, en cumplimiento de la normativa aplicable.
- Se protegen los intereses de los impositores.

Las consecuencias que se derivan de este planteamiento para las políticas legislativas son muy importantes. El buen gobierno requiere de un adecuado entorno regulatorio e institucional, que ha adoptado generalmente tres enfoques:

- Aquellos construidos sobre la base de normas imperativas.
- Los que han optado por establecer meras recomendaciones (reforzadas de alguna forma por el conocido principio de «cumplir o explicar», lo que ciertamente condiciona la voluntariedad de dichas recomendaciones).
- Sistemas mixtos, que combinan las dos fórmulas anteriores, aplicando normas imperativas o recomendaciones según se estime que la materia requiere de una u otra forma de regulación.

Un factor decisivo para la aplicación de las reglas comunes sobre buen gobierno, sea cual sea el modelo que se adopte, es la estructura de propiedad de las entidades bancarias. Así, el Comité de Basilea estima que, con independencia de la forma jurídica adoptada, es preciso aplicar un conjunto mínimo de funciones de supervisión que garanticen un adecuado juego de equilibrios y contrapesos en el seno de la entidad:

- La supervisión del consejo de administración o la comisión de control (para el caso de entidades que, como las Cajas de Ahorros españolas, adopten una estructura dual de organización).
- La supervisión por individuos no directamente ligados a la gestión diaria de las distintas áreas de negocio.
- La supervisión directa de las áreas de negocio.
- Las funciones de gestión de riesgos, cumplimiento y auditoría.

Para las cajas el corolario de este análisis es evidente. En primer lugar, que en ningún caso la estructura de propiedad puede ser un argumento para la excepción. Y, en segundo, que dicha estructura modulará y condicionará el conjunto de reglas de buen gobierno que finalmente deban ser de aplicación, atendiendo a su particular naturaleza y al enfoque específico utilizado por el legislador.

4.1.2. Como entidades no societarias

Como apunta Cuervo (2003), «las cajas pueden concebirse como un conjunto de coaliciones entre fundadores, administración autonómica y local, impositores, empleados, directivos y el tejido social más cercano, representado por las llamadas entidades de interés general. Así se desprende de la configuración corporativa prevista en las leyes hoy vigentes, por la que la participación en los órganos de gobierno de las cajas se reparte entre tales grupos».

En definitiva, el gobierno de las cajas responde, sin duda, a un enfoque de *stakeholders*, frente al clásico de accionistas. Ahora bien, ello no es suficiente para caracterizar la naturaleza económica de las Cajas de Ahorros. Los porcentajes de participación en los órganos de gobierno de estas entidades tienen una impor-

tancia innegable y son reflejo y causa de conflictos internos que conviene analizar con detenimiento. Así se hará en el epígrafe siguiente. Pero antes resulta necesario completar el análisis de la naturaleza económica de las cajas como entidades no societarias. Cuervo (2003) ha subrayado tres hipotéticas naturalezas económicas en estas entidades:

- La naturaleza fundacional. El carácter eminentemente fundacional de las cajas resulta apreciable tanto en la presencia de este espíritu en el consejo de administración como en el reparto de los excedentes. Sin embargo, los recursos son mayoritariamente el resultado de la aplicación de los excedentes, por lo que el espíritu fundacional queda matizado por las exigencias propias de su actividad empresarial.
- La naturaleza mutual. Un cierto aroma mutual es introducido en el gobierno de las cajas gracias a la presencia de los impositores en los órganos de gobierno de las entidades. Esta naturaleza se ve atenuada, no obstante, por el sistema de elección de los miembros correspondientes al grupo de los impositores en la asamblea. La elección por sorteo aleatorio de los compromisarios, la no consideración del volumen de depósitos, la existencia de candidaturas avaladas por colectivos y la falta de control *ex post* por los electores, son factores que, junto a la ausencia de derechos sobre los excedentes, alejan a las cajas de cualquier carácter mutual. En este sentido, la presencia de los impositores en la designación de los órganos rectores de las cajas deviene en mayor medida de su carácter de grupo interesado en la solvencia y solidez de la entidad crediticia.
- El componente de empresa pública, que podría asociarse, aunque indebidamente, con la presencia en los órganos rectores de personas designadas por entidades de derecho público: corporaciones municipales, poderes autonómicos y otros.

En todo caso, en las cajas no existe el problema de agencia clásico de la empresa pública, es decir, no son propiedad de los ciudadanos, con los políticos como agentes que controlan a otros agentes: los directivos de las empresas públicas. Los miembros de los órganos rectores designados por instituciones públicas están sujetos a la responsabilidad de actuar en beneficio exclusivo de la entidad, y, por otra parte, no se ven condicionados por la responsabilidad que implica la propiedad de la empresa, que llevaría a dotar de nuevos fondos en caso de pérdidas, dado que no es agente de la propiedad.

La intensa atención que la opinión pública concede a la interferencia pública en las cajas aconseja detenerse en su análisis. Para ello se propone distinguir entre «influencia pública» e «influencia política», que, aunque muy relacionadas, no deberían identificarse.

El interés público o interés general no tiene que identificarse con el «interés político», si bien en un sistema democrático de gobierno, estos últimos forman una parte importante del primero. La asimilación: política = interés público, es, a nuestro juicio, uno de los riesgos que afrontan las cajas en su actual sistema de gobierno.

La influencia política en los órganos de gobierno y administración de las Cajas de Ahorros, fuesen de creación pública o privada, es todavía, si bien en medida decreciente, uno de sus mayores retos. Esto implica la conveniencia de un refuerzo de su gobierno corporativo, aunque dicha influencia no implique *per se* una orientación gubernativa y, menos aún, partidista de la gestión. Sin embargo, es innegable que la sociedad y sus medios críticos pueden leer, con interpretaciones partidistas, algunas decisiones de inversión, financiación o aplicación de recursos de la obra social.

Estas reflexiones pretenden ayudar a clarificar las especificidades que muestra la naturaleza económica de las cajas, sobre las cuales quizá puedan construirse unos mínimos fundamentos doctrinales para el buen gobierno de estas entidades.

4.2. FUNDAMENTOS DOCTRINALES PARA EL BUEN GOBIERNO DE LAS CAJAS

Hasta ahora, pueden extraerse dos conclusiones fundamentales:

- El elemento básico que caracteriza todo análisis sobre el gobierno corporativo de las Cajas de Ahorros es la ausencia de control de la propiedad sobre la dirección, dado que no existen poseedores de los derechos de propiedad que puedan actuar como agentes de control, ni existe mercado para dichos derechos.

- A este problema central han de añadirse los derivados de las especificidades propias de la naturaleza antes comentada.

Pues bien, sobre esta base, la formulación de un sólido fundamento doctrinal sobre el buen gobierno de las Cajas de Ahorros debe orientarse hacia un doble objetivo:

- La identificación de los conflictos internos que son específicos de las Cajas de Ahorros, por derivar de su propia naturaleza jurídica y económica. Y ello porque la vida corporativa de las cajas girará siempre en torno a la necesidad de conciliar su misión como empresa con los intereses sociales propios de su naturaleza fundacional.
- La propuesta de unos sistemas y principios que permitan una gestión adecuada de estos conflictos.

Por lo que se refiere al primer objetivo, Cuervo ha identificado los siguientes tipos de potenciales conflictos de interés en el seno de las Cajas de Ahorros:

- Conflictos sobre el control de los directivos por parte de los fundadores y entidades públicas locales y autonómicas.
- Conflictos entre *insiders* y *outsiders* (directivos y empleados frente al resto de agentes).
- Conflictos de misión entre fundadores y entidades públicas que participan en la designación de los órganos rectores.
- Conflictos de clase entre empleados y resto de miembros del consejo (aunque al participar aquéllos en el consejo puede considerarse que existe un modelo incipiente de cogestión).
- Conflicto por los servicios, provocado por los impositores, miembros del consejo, con los directivos y el resto de miembros del consejo.

La existencia de intereses divergentes y la asimetría informativa entre los diferentes grupos del consejo y los directivos crean un problema de agencia. Ello unido a la inexistencia del control del mercado de capitales genera la necesidad de diseñar incentivos y sistemas de vigilancia *y* control, para que, conforme a los intereses fundacionales, exista la necesaria tensión sobre la dirección orientada a la búsqueda de eficiencia. A esto contribuye también la disciplina impuesta por la competencia en los mercados de servicios financieros.

Los mecanismos internos necesarios para asegurar dicha tensión son los siguientes: información y transparencia, responsabilidad y, en fin, la búsqueda del equilibrio de poderes.

La política de información y transparencia

Es tanto más importante para el buen gobierno, cuanto más débil sea el control ejercido por el consejo y la asamblea sobre los directivos.

La transparencia debe alcanzar todas las funciones de las cajas, es decir, incluyendo cuanto concierne al cumplimiento de su misión ante la sociedad: explicitando cómo incentiva el ahorro, evita la exclusión financiera, fomenta la competencia, atiende los objetivos de la obra social y asigna los excedentes.

El principal avance registrado en el impulso a la transparencia es el ya comentado informe anual de gobierno corporativo, que se analiza con gran detalle en los dos apartados siguientes.

Deberes de lealtad y diligencia de los consejeros

Entre estos deberes pueden citarse, por su importancia en el seno de las cajas, los siguientes (ya previstos en la normativa específica de estas entidades y en la general reguladora de los mercados de valores):

- La obligación de comunicar al consejo las situaciones de conflicto de interés.
- Las prohibiciones ligadas a la información privilegiada y relevante y al correcto funcionamiento de los mercados de valores.
- El deber de secreto y la obligación de comunicar los cambios significativos que se produzcan en su situación profesional que afecten su condición de consejero.
- Las obligaciones relativas a las operaciones vinculadas realizadas con la caja, tanto directa como indirectamente (incluidas las llevadas a cabo por su entorno familiar y económico).

Equilibrio de poderes

Dentro de este punto conviene comentar algunas de las medidas recientemente adoptadas y que ya han sido explicadas en un apartado anterior.

- Limitación al 50% de la presencia del sector público en los órganos de gobierno de las cajas. Al margen de la comentada incidencia de las directivas de la Unión Europea y de la posible consideración como empresas públicas, la medida cabe ser interpretada como un intento por limitar la presión del poder político, que, cuando traspasa ciertos limites, llega a desnaturalizar el origen fundacional de las cajas.

  Esta iniciativa ha generado alabanzas casi unánimes, incluida la del Fondo Monetario Internacional, que ha sugerido rebajar aún más el umbral del 50%. No obstante, conviene destacar que la intensidad de la presión política que hoy se ejerce sobre las cajas está siendo moderada por dos importantes condicionantes. En primer lugar, se aprecia cómo los distintos grupos con intereses desarrollan un proceso de negociación continua y de formación de coaliciones cambiantes, que dan nuevas oportunidades al espíritu fundacional. En segundo término, el aumento de la competencia en los mercados aumenta la autonomía de acción de la caja, lo que no sólo fuerza la reducción de los costes de coordinación y gestión empresarial (laxitud organizativa) sino que disminuye la interferencia política y su utilización y es el elemento clave para que se produzcan comportamientos eficientes en todos los agentes. Los directivos de la propia caja pueden suponer un contrapeso a la emergente interferencia política en el consejo. Para ello, sería conveniente favorecer la incorporación de los directivos al órgano de administración.
- Singularidad de los fondos propios. Con Cuervo apuntamos que la necesidad de discutir sobre los derechos de propiedad de las cajas y los instrumentos en los que se pudiera materializar es imperiosa. «Quienes afirman que las cajas no se deben dirigir pensando en el mercado deben aceptar que es conveniente introducir indirectamente una valoración de éste, con todas las limitaciones que ello implica, dado que si se introduce la disciplina de un mercado organizado, la dirección acentuará su autonomía de gestión y podrá limitarse la presión política y las demandas de cambios más radicales».

  En este sentido, la existencia de mercados profundos y líquidos en donde puedan negociarse las participaciones preferentes, la deuda subordinada y, de forma especial, las cuotas participativas, puede contribuir, como indicador de la disciplina de mercado, a proporcionar una valoración de la dirección y del riesgo de la entidad.
- Fortalecimiento de los mecanismos internos. Dada la disminuida importancia de los mecanismos externos de control, deben desarrollarse los internos, con el objeto de asegurar la necesaria tensión organizativa. Dentro de las medidas concretas que cabe aplicar en este sentido destacaría el reforzamiento de las comisiones del consejo y de la comisión de control:
  - La comisión de control, que tiene legalmente asignada la función de cuidar que la gestión del consejo se lleve a cabo con la máxima eficacia y precisión dentro de las líneas generales de actuación marcadas por la asamblea general, debería superar su actual papel de vigilante de la legalidad formal y controlador *ex post* de los resultados, para convertirse en una comisión de vigilancia, con la supervisión de la auditoría interna y control de la externa (la asunción de las funciones del comité de auditoría ha constituido un impulso notable de este órgano).
  - La comisión de retribuciones puede contribuir a dotar de más transparencia al proceso de asignación de remuneraciones.
  - La comisión de inversiones puede servir para el establecimiento de un cierto equilibrio de poderes y de límites en determinadas situaciones de conflicto.

4.3. PRINCIPIOS GENERALES, HITOS BÁSICOS Y EVOLUCIÓN DE LA NORMATIVA ESPAÑOLA

4.3.1. Evolución normativa

El 16 de marzo de 1998 se presentó en la Bolsa de Madrid el Informe Olivencia, elaborado por una comisión especial, creada por Acuerdo del consejo de Ministros de 28 de febrero de 1997, para el estudio de un código ético de los consejos de administración de las sociedades. Dicho informe incluye en su apartado III «El Código de Buen Gobierno».

El Informe Olivencia estaba abierto de forma general a todas las sociedades, si bien son las anónimas sus destinatarias naturales y muy especialmente aquellas cuyas acciones cotizan en bolsa. Así se pone de mani-

fiesto en el último párrafo del apartado 4 de la introducción: «Pero el hecho de que las recomendaciones del Código tengan como primeras destinatarias a las sociedades que cotizan en mercados de valores y, en especial, a las que presentan un mayor porcentaje de acciones de libre circulación (capital flotante), no significa que sólo sean útiles para estas sociedades. Las recomendaciones están también indicadas para todas las sociedades que captan recursos financieros en los mercados de capitales, aunque sus acciones no coticen en Bolsa. Y, sin duda, otras sociedades, ajenas a las características señaladas, podrán optar, dentro del ámbito de su libertad de organización, por inspirarse en este Código para configurar sus estructuras de gobierno».

El segundo hito que configura la evolución de la normativa española sobre buen gobierno es el Informe Aldama, publicado el 8 de enero de 2003. Este documento fue elaborado a instancias del Gobierno por la comisión especial para el fomento de la transparencia y seguridad en los mercados y en las sociedades cotizadas. El nuevo informe profundiza en la doctrina inaugurada por el Código Olivencia, basada en los principios de autorregulación y transparencia.

En el texto del Acuerdo del Consejo de Ministros de 19 de julio de 2002 por el que se constituía la comisión especial que redactó el Informe Aldama, se decía que se constituía dicha comisión «para el estudio de los criterios y pautas a que deben someterse las sociedades emisoras de valores e instrumentos admitidos a negociación en los mercados organizados [...], con la finalidad de aumentar la transparencia y la seguridad en los mercados financieros». En la práctica, sin embargo, el Informe Aldama se centra en las sociedades cotizadas.

Se aprecia así una clara continuidad con el documento precedente. En el Informe Aldama se confiesa que «se ha querido facilitar la línea de continuidad con las recomendaciones del Código Olivencia, que no sólo han cumplido un importante papel en la conformación histórica de un modelo pionero de gobierno corporativo, sino que la mayor parte de sus principios siguen teniendo vigencia e informan las presentes recomendaciones, que las desarrollan, precisan y complementan, salvo en aquellos puntos concretos en que la reflexión sobre las actuales necesidades de las sociedades y los mercados, junto a la propia experiencia en la observancia de aquel Código, aconsejan soluciones diversas».

Pero el Informe Aldama supone un interesante avance, especialmente cuando, tras reconocerse que las empresas pueden, en virtud de la autorregulación, incorporar a su régimen de gobierno corporativo las recomendaciones que consideren oportunas, se indica también que los poderes públicos pueden hacer el uso que consideren oportuno de las recomendaciones contenidas en el informe, formulando las propuestas legislativas o reglamentarias que estimen convenientes. En efecto, el Informe Aldama termina con un apartado que, bajo la rúbrica «La conveniencia de un soporte normativo adicional», advierte «que, como se indica en el propio texto del Informe, algunas de las recomendaciones que formula tendrían un más adecuado soporte con una regulación heterónoma que contuviese mandatos cuyo cumplimiento no dependiera sólo de la libre y voluntaria determinación de la empresa afectada». Se destacan las siguientes:

- Los deberes básicos de información y transparencia en materia de gobierno corporativo.
- La definición y régimen de los deberes de lealtad y diligencia más allá de la actual «diligencia de un ordenado empresario y de un representante leal» (artículo 127 de la Ley de Sociedades Anónimas), especialmente en el ámbito de los conflictos de interés, tanto en las sociedades cotizadas como en los restantes agentes del mercado que se consideran en el informe.
- La obligación de dotarse de un conjunto de disposiciones en materia de gobierno corporativo que comprendan, al menos, un reglamento del consejo de administración, así como un reglamento de la junta general.

El legislador tomó buena nota de este planteamiento y se apresuró a aprobar la Ley de Transparencia, si bien con una aportación significativa. Mientras el informe no se ocupa de las Cajas de Ahorros, la ley contiene un régimen de transparencia informativa específico para las cajas que emitan valores admitidos a negociación en mercados oficiales de valores.

La Ley de Transparencia supone una triple innovación, por lo tanto. En primer lugar, su propia naturaleza de ley formal aprobada por las Cortes introduce cierto elemento de ruptura con el modelo que se había venido siguiendo en los últimos años, consistente en confiar la

regulación de los aspectos del buen gobierno de las empresas a códigos de cumplimiento voluntario.

En segundo término, por primera vez, de manera específica y adicional se establece el régimen aplicable a un tipo de entidades que no son sociedades cotizadas. Como se ha señalado, en la disposición adicional segunda de la Ley 26/2003 se recoge el régimen propio y específico de transparencia de las Cajas de Ahorros que emitan valores admitidos a negociación en mercados oficiales de valores. Ahora bien, dada la estructura de propiedad de las cajas, aquí lo relevante no es que los administradores hayan de «rendir cuentas» a los «propietarios» («accionistas») de las Cajas de Ahorros. Lo que se pretende es aportar información y dotar de transparencia el entramado del conjunto de relaciones internas de las cajas. El principal destinatario de la información es el mercado, o, más propiamente, los inversores que aportan sus recursos excedentarios a una caja de ahorros, bien directamente como impositores, bien adquiriendo valores emitidos por la caja.

Este planteamiento constituye la tercera novedad de la Ley de Transparencia. Para esta norma el motivo que justifica la exigencia de información en general, y del informe de gobierno corporativo en especial, es el hecho de concurrir en un mercado y apelar al ahorro del público, con independencia (y éste es el matiz) del instrumento financiero en que se materialice la captación. Es decir, el hecho determinante no es ya el de cotizar en bolsa sino el de recurrir a los mercados, cualquiera que sea éste y cualquiera que sea la estructura de propiedad de la entidad emisora.

Para comprender este cambio en su integridad conviene detenerse brevemente en la importancia que el Informe Aldama concede a la transparencia. Los autores del documento entienden «que nuestro sistema de transparencia está esencialmente orientado a la información cuantitativa (económica y contable) y a la de impacto más inmediato (hechos relevantes), pero que todavía ha de desarrollarse más en relación a la información cualitativa y, específicamente, en materia de gobierno corporativo». Así, las obligaciones de transparencia son consideradas «como una pieza complementaria de la autorregulación facilitando las condiciones que permiten dejar muchas otras cuestiones al ámbito de la autonomía privada con mayor flexibilidad y adaptabilidad».

En definitiva, «la información es la piedra angular sobre la que descansa todo el sistema para que los precios se formen adecuadamente y se pueda tutelar la posición de quienes en ellos actúan. Por eso, la regulación de los mercados financieros y de sus agentes debe asegurar la correcta y necesaria transmisión de información de modo que cuantos participan en los mismos puedan formarse juicios fundados y razonables para sus decisiones de inversión o de desinversión, erigiéndose en principio fundamental el de la transparencia».

El informe presenta, por tanto, este principio de transparencia caracterizado por las siguientes notas:

- Se transmite al mercado toda la información relevante para los inversores.
- La información que se transmite es correcta y veraz.
- La información se transmite de forma simétrica y equitativa.
- La información se transmite en tiempo útil.

Dentro de las materias que han de ser objeto de información, se destaca especialmente la relativa al gobierno corporativo. La información contable dirigida a proporcionar una «imagen fiel» de la situación económica de una entidad constituye ya una tradición legalmente asentada. No sucede lo mismo, sin embargo, en relación con el gobierno de las sociedades o entidades. De ahí que los informes mencionados y el propio legislador hayan hecho ahora hincapié en dicho aspecto. Las Cajas de Ahorros, al ser entidades de crédito, ya venían ofreciendo y presentando al Banco de España, por imperativo legal, la información contable necesaria para ofrecer un conocimiento suficiente de su actividad financiera y situación económica o patrimonial. Y, como se ha indicado, aunque el Informe Aldama no se refiere a ellas, el legislador ha decidido extender a las mismas la exigencia de elaborar un informe anual de gobierno corporativo, que ha de ser presentado ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores, dándose conocimiento al Banco de España y órganos competentes de las comunidades autónomas, además de ser objeto de publicación como hecho relevante e inclusión en la página web de la propia entidad.

En definitiva, el principio de transparencia implica que se ofrece información completa, correcta, equi-

tativa, simétrica y en tiempo útil, es decir, igual y en igualdad de condiciones a todos los partícipes en el mercado.

4.3.2. El informe anual de gobierno corporativo

4.3.2.1. Caracteres y contenido

La disposición adicional segunda de la Ley de Transparencia establece: «Las Cajas de Ahorros que emitan valores admitidos a negociación en mercados oficiales de valores deberán hacer público con carácter anual un informe de gobierno corporativo. El informe anual de gobierno corporativo será objeto de comunicación a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, acompañando copia del documento en que conste. La Comisión Nacional del Mercado de Valores remitirá copia del informe comunicado al Banco de España y a los órganos competentes de las comunidades autónomas.

El informe será objeto de publicación como hecho relevante y se incluirá en la página web de la citada entidad».

En desarrollo de este precepto se han dictado las siguientes disposiciones:

- Orden ECO/354/2004, de 17 de febrero, sobre el informe anual de gobierno corporativo y otra información de las Cajas de Ahorros que emitan valores admitidos a negociación en mercados oficiales de valores.
- Circular 2/2005, de 21 de abril, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre el informe anual de gobierno corporativo y otra información de las Cajas de Ahorros que emitan valores admitidos a negociación en mercados oficiales de valores.

Por último, el apartado 2 de la disposición adicional segunda de la Ley 26/2003 dispone: «El contenido y estructura del informe anual de gobierno corporativo de las Cajas de Ahorros, teniendo en cuenta la naturaleza jurídica de dichas entidades, deberá ofrecer una explicación detallada de la estructura del sistema de gobierno de la entidad y de su funcionamiento en la práctica».

A partir de este precepto es posible distinguir tres características del informe anual de las Cajas de Ahorros:

- La configuración de la estructura del informe ha merecido una profunda adaptación al modelo corporativo de las Cajas de Ahorros. No ha sido suficiente una mera transposición del informe establecido para las sociedades cotizadas, sino que, por el contrario, el esfuerzo por adaptarlo a las especificidades de las cajas ha sido notable por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.
- La regulación tiene un carácter de mínimo. Así lo establece la disposición adicional segunda de la Ley de Transparencia. En todo caso, las Cajas de Ahorros que deseen aportar más información tendrán que respetar la estructura y contenido mínimo establecido en la Ley, desarrollada por la Orden ECO/354/2004, de 17 de febrero, y por la citada Circular de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.
- Por último, la normativa introduce una discriminación entre las cajas sujetas a la obligación de emitir el informe según hayan emitido o no cuotas participativas. Aquellas que en el futuro se decidan a emitir estos instrumentos financieros estarán sometidas a unos requisitos de transparencia más exigentes, habida cuenta de que estos valores son de renta variable y, por lo tanto, demandan más información por parte de los inversores.

El contenido mínimo del informe anual de gobierno corporativo de las Cajas de Ahorros, conforme al cuerpo normativo citado, es el que se recoge a continuación.

- Estructura y funcionamiento de los órganos de gobierno. Cuando la ley se refiere a la «estructura de administración» utiliza esta expresión en un sentido muy amplio. No se limita al que en términos estrictos es el órgano de administración, esto es, el consejo de administración. La obligación de información va más allá. En efecto, además de incluir la referida al consejo de administración de la caja de ahorros, abarca también la relativa a la comisión de control, y a la de dos comisiones, en este caso sí pertenecientes al consejo de administración, como son la comisión de retribuciones y la comisión de inversiones.

  Tampoco la Orden ECO/354/2004, siguiendo el esquema del Informe Aldama, se circunscribe a la estructura de administración. Pormenoriza el contenido del

informe anual de gobierno corporativo en relación con los «órganos de gobierno», imponiendo una verdadera ampliación de lo establecido en la disposición legal. En definitiva, el contenido de este apartado queda estructurado en torno a los puntos siguientes:

- Asamblea general: funciones; funcionamiento y desarrollo de las sesiones; información, en su caso, sobre la existencia y descripción del reglamento de la asamblea general; datos de asistencia de las asambleas anteriores; y relación de acuerdos adoptados durante el ejercicio. La técnica empleada consiste en aplicar a la asamblea general de las Cajas de Ahorros lo propuesto por el Informe Aldama para la junta general de accionistas, especialmente por lo que a la existencia de un reglamento se refiere, y que se recoge en el artículo 1.1.e) de la Orden ECO/3722/2003, de 26 de diciembre, sobre el informe anual de gobierno corporativo y otros instrumentos de información de las sociedades anónimas cotizadas y otras entidades.
- Consejo de administración: descripción de las funciones, distinguiendo entre las propias, las que han sido delegadas por la asamblea general, las indelegables del consejo, y las delegadas de forma permanente por el consejo en los distintos órganos ejecutivos, en particular; indicación de si existe o no una comisión ejecutiva y cuáles son las funciones estatutarias y delegadas que desarrolla; cargos desempeñados por cada uno de los consejeros dentro del consejo de administración y funciones asignadas estatutariamente; órganos ejecutivos: presidente y vicepresidente/s ejecutivo/s, en su caso, y director general y asimilados; órganos de apoyo: comité de auditoría, en su caso, comisión de retribuciones y comisión de inversiones, con la descripción de sus funciones de apoyo al consejo de administración; otros órganos internos creados, en su caso, por la caja, que puedan ostentar facultades delegadas con carácter permanente; y en su caso, información sobre la existencia y descripción del reglamento del consejo.
- Comisión de control: descripción de sus funciones, y en particular, si ha asumido o no las propias del comité de auditoría.
- El cuarto punto se refiere a la composición e identidad de los miembros de todos los órganos de gobierno: de la asamblea general y del consejo de administración, de la comisión de control y de los demás órganos delegados o de apoyo, con indicación del número de consejeros o miembros de los grupos designantes, así como referencia a normas relativas al sistema de elección, nombramiento, aceptación y revocación de cargos. Asimismo, identidad del director general y asimilados.
- Funcionamiento de los órganos de gobierno: periodicidad de las reuniones, reglas relativas a la convocatoria y determinación de los supuestos en los que sus miembros podrán solicitar la convocatoria para tratar asuntos que estimen oportunos; normas relativas a la constitución, quórum de asistencia, régimen de adopción de acuerdos, sobre información a facilitar a los miembros de los órganos de gobierno y sistemas previstos para el acceso a cada uno de ellos a dicha información; información relativa a qué órganos tienen asignada la competencia para decidir la toma de participaciones empresariales y, de existir, qué exigencias procedimentales o de información están previstas para este tipo de acuerdos; sistemas internos establecidos para el control del cumplimiento de los acuerdos adoptados por los órganos de gobierno; información relativa al sistema, en su caso, creado para que la comisión de control conozca los acuerdos adoptados por los distintos órganos de administración a fin de poder ejercer su función de fiscalización y propuesta de suspensión de acuerdos.

· Operaciones de crédito, aval o garantía efectuadas, ya sea directamente o a través de entidades dotadas, adscritas o participadas, con descripción de sus condiciones, incluidas las financieras, con los miembros del consejo de administración y de la comisión de control de las Cajas de Ahorros y familiares de primer grado y con empresas o entidades en relación con las que los anteriores se encuentren en alguna de las situaciones previstas en el artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores.

Los sujetos a los que se refieren dichas operaciones son los miembros del consejo de administración y de la comisión de control, más las siguientes personas físicas o jurídicas con ellos relacionados:

- Familiares vinculados en primer grado de parentesco, es decir, padres e hijos (artículo 918, párrafo segundo del Código Civil).
- Empresas o entidades sobre las que se tenga capacidad de control. La norma efectúa una remisión al artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores, que contiene un concepto básico de grupo de sociedades, entidades o empresas. Según este precepto se consideran «pertenecientes a un mismo grupo las entidades que constituyan una unidad de decisión, porque alguna de ellas ostente o pueda ostentar, directa o indirectamente, el control de las demás, o porque dicho control corresponda a una o varias personas físicas que actúen sistemáticamente en concierto». El mismo artículo contempla, directamente o por remisión al artículo 42.1 del Código de Comercio, concretos supuestos en los que se presume que se produce dicha situación de control.

También en este punto debe ofrecerse información sobre «operaciones de crédito, aval o garantía efectuadas, ya sea directamente o a través de entidades dotadas, adscritas o participadas, con descripción de sus condiciones, incluidas las financieras, con los grupos políticos que tengan representación en las corporaciones locales y en las asambleas parlamentarias autonómicas, que hayan participado en el proceso electoral. Además, se deberá explicitar en caso de crédito la situación del mismo».

- Operaciones crediticias con instituciones públicas, incluidos entes públicos territoriales, que hayan designado consejeros generales.
- Operaciones vinculadas e intragrupo. Han de detallarse las operaciones significativas celebradas con los miembros del consejo de administración y de la comisión de control, así como con el personal directivo de la caja y con administradores y directivos de entidades del grupo. También han de incluirse las operaciones intragrupo.
- Estructura de negocio y de las relaciones dentro de su grupo económico.
- Sistemas de control del riesgo. Según el artículo 1.1.f) de la Orden ECO/354/2004, se deberá «señalar si existen sistemas de control del riesgo relacionado con las actividades desarrolladas por la entidad. La descripción de los sistemas de control de riesgo contendrá, al menos, la indicación de los riesgos cubiertos por el sistema, junto con la justificación de la adecuación de los sistemas de control de riesgos adoptados al perfil de riesgo de la entidad, teniendo en cuenta la estructura de recursos propios».
- Resumen del informe anual elaborado por la comisión de inversiones de la entidad a que se refiere el artículo 20 ter de la LORCA.
- Remuneraciones percibidas por la prestación de servicios a la caja o a las entidades controladas por la misma de los miembros del consejo de administración y de la comisión de control y del personal directivo. Dicha información deberá desglosarse del modo siguiente:
  - Retribuciones percibidas por el personal directivo de la entidad, así como de los miembros del consejo de administración y de la comisión de control, con arreglo a la normativa aplicable, por la prestación de servicios a la caja o a las entidades controladas por la misma. Se considerará que una entidad está controlada por la Caja de Ahorros cuando se encuentre en alguna de las situaciones previstas en el artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores.
  - Retribuciones percibidas por los órganos de gobierno computando, en todo caso, tanto las dietas por asistencia a los citados órganos como, de conformidad con lo que establezca la normativa aplicable, los sueldos que se perciban por el desempeño de sus funciones, así como las remuneraciones análogas a las anteriores y las obligaciones contraídas en materia de pensiones o de pago de primas de seguros de vida. La información estará referida a las percibidas por el consejo de administración, comisión de control, comisión de retribuciones y comisión de inversiones.
  - Retribuciones percibidas por los miembros de los órganos de gobierno y por el personal directivo en representación de las Cajas de Ahorros en sociedades cotizadas o en otras entidades en las que la caja tenga una presencia o representación significativa, con arreglo a lo previsto en la Directiva 2002/87/CE, de 16 de diciembre, de conformidad con lo que establezca la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

- Cuotas participativas. Como se ha dicho, las cajas emisoras de cuotas deberán satisfacer más requisitos de información dada la singular naturaleza de este valor (en relación con los actualmente emitidos por las cajas).
- Grado de seguimiento de las recomendaciones en materia de buen gobierno o, en su caso, explicación de la falta de seguimiento de las recomendaciones. A efectos de perfilar a qué recomendaciones se refiere la norma, la Comisión Nacional del Mercado de Valores es habilitada para elaborar un documento sobre gobierno corporativo de las Cajas de Ahorros que emitan valores admitidos a negociación en mercados oficiales de valores, que pueda servir como criterio para la adopción de normas de buen gobierno por parte de las Cajas de Ahorros, y para la justificación o explicación de las normas o prácticas que apruebe o realice la entidad.

  En el momento de redactarse estas líneas la Comisión Nacional del Mercado de Valores aún no ha completado este trabajo, si bien, en el marco de las iniciativas nacidas en torno al Código Unificado de Buen Gobierno, este vacío parece que va a ser pronto colmado, tal y como se analizará posteriormente.

4.3.2.2. Publicación del informe anual de gobierno corporativo

La regulación de la difusión del informe atiende a dos coordenadas básicas:

- Comunicación al mercado. El informe ha de ser objeto de publicación como hecho relevante y se incluirá en la página web de la caja de ahorros.

  La publicación como hecho relevante implica la remisión a lo previsto en el artículo 82 de la Ley del Mercado de Valores, según el cual se considera «información relevante toda aquella cuyo conocimiento pueda afectar a un inversor razonablemente para adquirir o transmitir valores o instrumentos financieros y por tanto pueda influir de forma sensible en su cotización en un mercado secundario». Los emisores de valores, conforme al apartado 2, «están obligados a difundir inmediatamente al mercado, mediante comunicación a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, toda información relevante». Tras la comunicación a la comisión, el emisor ha de difundir el hecho relevante para general conocimiento[1].

  Por tanto, la publicación del informe anual de gobierno corporativo por parte de las Cajas de Ahorros emisoras se llevará a cabo mediante una doble vía: una indirecta, a través de la comunicación a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y otra directa, en la propia página web de la caja.

  Posteriormente, la Comisión Nacional del Mercado de Valores comprobará que el informe contiene la información necesaria y que se ajusta a lo dispuesto en la normativa al respecto.
- Comunicación interna. El artículo primero de la Orden ECO/354/2004 establece: «El informe anual de gobierno corporativo se pondrá a disposición de los miembros de la asamblea general reunidos para censurar la gestión del consejo de administración, y será accesible, por vía telemática, a través de la página web de la entidad». La norma parece que contiene una reiteración referida específicamente a los consejeros generales. Evidentemente, si el informe está disponible en la página web de la caja, será accesible para los consejeros generales. No se trataría, pues, de una mera reiteración, sino de la afirmación de la puesta a disposición expresa para que los consejeros generales lleven a cabo la censura de la gestión del consejo de administración. Por la forma mediante la que se concatenan las dos partes de esta norma, parece que se imponen dos obligaciones: una, la puesta a disposición; otra, la accesibilidad telemática.

4.3.3. La página web como instrumento de información

La Directiva de Abuso de Mercado, transpuesta a nuestro ordenamiento parcialmente por la Ley Financiera, ya consideraba expresamente las páginas de Internet como el instrumento especialmente adecuado para difundir la información relevante para los mercados. Este planteamiento se repite en la Ley de Transparencia en rela-

1 En el momento de redactarse estas líneas, el Ministerio de Economía y Hacienda trabaja en una modificación de este artículo de la Ley del Mercado de Valores, en virtud de la cual la comunicación a la CNMV del hecho relevante pasa a ser simultánea (y no previa) a la que se realice al mercado.

ción con las Cajas de Ahorros. El artículo segundo de la Orden ECO/354/2004 se dedica específicamente a desarrollar la obligación de publicación a través de la web de cada Caja de Ahorros emisora de valores admitidos a negociación en mercados oficiales. Se trata de la difusión de los hechos relevantes en general, y del informe de gobierno corporativo en particular.

4.3.3.1. Publicación de hechos relevantes

Las cajas emisoras de valores admitidos a negociación en mercados oficiales deberán difundir a través de sus páginas web los hechos relevantes previamente comunicados a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, así como mantener la publicidad de los hechos relevantes a través de este medio durante el plazo que la Comisión determine. Ésta podrá establecer, a este respecto, plazos de difusión diferentes en función del contenido del hecho relevante comunicado. Los hechos relevantes publicados a través de las páginas web deberán corresponderse exactamente con los hechos relevantes remitidos a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

La norma es de carácter general. Se aplica a todo tipo de hecho relevante e incluye, por tanto, la publicación del informe anual de gobierno corporativo de las Cajas de Ahorros, sin perjuicio de la aplicación de las normas específicas relativas a dicho informe.

4.3.3.2. Publicación de otra información

La Ley de Transparencia no impone la obligación de que las Cajas de Ahorros emisoras cuenten con una página web. Más bien se da por supuesto. Sólo se impone la publicación en ella del informe de gobierno corporativo.

De ahí que el apartado 3 del artículo segundo de la Orden ECO/354/2004 contenga simplemente el reconocimiento de una facultad que se convierte en la formulación de una indicación a seguir. Se refiere a la publicación de otra información, que en el caso de las sociedades cotizadas tiene carácter obligatorio, pero no así en el de las Cajas de Ahorros.

Madrid Parra (2004) propone una interpretación de la norma relativa a la posible publicación de otra información mencionada en el artículo 2.3 de la Orden ECO/354/2004 en el sentido de que se está apuntando algo más que una facultad. Se está marcando una pauta a seguir. De lo contrario se trataría de una norma absolutamente superflua.

La información a suministrar sería la siguiente:

- Los estatutos.
- Últimas cuentas anuales aprobadas, individuales y consolidadas.
- Los reglamentos de los órganos de gobierno que, en su caso, existieran.
- Los reglamentos de las comisiones del consejo que, en su caso, existieran.
- Los reglamentos de la comisión de retribuciones y la comisión de inversiones.
- La memoria anual y el reglamento interno de conducta.
- Los documentos relativos a las asambleas generales ordinarias y extraordinarias, con información sobre el orden del día, las propuestas que realiza el consejo de administración, así como cualquier información relevante que puedan precisar los miembros para emitir su voto, dentro del período que señale la Comisión Nacional del Mercado de Valores.
- Información sobre el desarrollo de las asambleas generales celebradas, y en particular, sobre la composición de la asamblea general en el momento de su constitución, sobre los acuerdos adoptados con expresión del número de votos emitidos y el sentido de los mismos en cada una de las propuestas incluidas en el orden del día, dentro del período que señale la Comisión Nacional del Mercado de Valores.
- Los cauces de comunicación existentes entre la entidad y los impositores e inversores y, en particular, las explicaciones pertinentes para el ejercicio del derecho de información, con indicación de las direcciones de correo postal y electrónico a las que pueden dirigirse.
- Los medios y procedimientos para el ejercicio del voto a distancia, cuando así se haya previsto para el funcionamiento de la asamblea general, incluidos, en su caso, los formularios para acreditar la asistencia y el ejercicio del voto por medios telemáticos en la asamblea general.

4.4. ESTRUCTURA DE GOBIERNO Y DESEMPEÑO DE LAS CAJAS DE AHORROS ESPAÑOLAS. UNA PRIMERA EVALUACIÓN A LA LUZ DE LOS INFORMES DE GOBIERNO CORPORATIVO

Con la perspectiva del tiempo transcurrido desde la emisión de los primeros informes de gobierno corporativo, la experiencia, en general, puede considerarse positiva, por cuanto con ellos no sólo los inversores, sino en general todos los agentes económicos, han dispuesto de una información completa, fiable y homogénea sobre un conjunto de entidades que constituyen uno de los núcleos fundamentales del entramado económico nacional.

La información que a continuación se aporta se ha extraído y sistematizado a partir de los informes de gobierno corporativo publicados en 2006 (por tanto, en referencia al ejercicio anterior) por las 42 Cajas de Ahorros emisoras de valores negociables admitidos a negociación en mercados secundarios oficiales (lo que supone una muestra más que representativa sobre el total de 46 cajas en la medida en que esas 42 suponen más del 97% de los activos del sector)

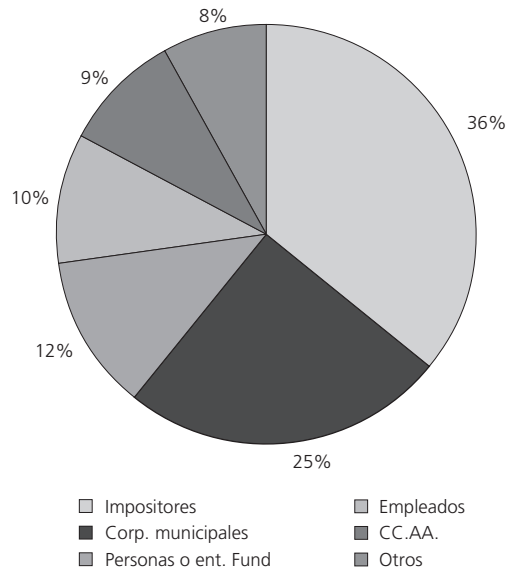
4.4.1. Estructura y funcionamiento de los órganos de gobierno

Los informes de gobierno corporativo, publicados durante los primeros meses de 2006, reflejan la pluralidad y diversidad con que la legislación sobre Cajas de Ahorros ha querido caracterizar la composición de los órganos rectores.

El principio de que los miembros de dichos órganos podrán ser designados por aquellas instancias que, cabe suponer, se encuentran legítimamente interesadas en su administración, se refleja en la intensa participación de entidades fundadoras, clientes, corporaciones locales y regionales, empleados y otras organizaciones que conforman el tejido social y económico del territorio de acción de la entidad.

Esta diversidad de la participación ha de respetar un adecuado equilibrio de poderes, de modo que ninguno de los grupos presentes puede tener un peso determinante en la toma de decisiones, que le otorgue una mayoría decisiva y excluyente.

GRÁFICO 1 Composición media de la asamblea general



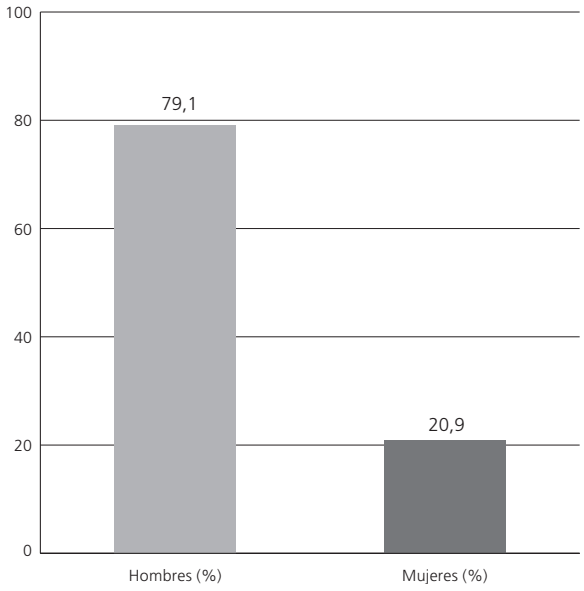
Fuente: CECA

Conforme a tales criterios, la presencia de los intereses colectivos en los órganos de gobierno de las Cajas de Ahorros se sintetiza en el gráfico 1, que refleja para el conjunto de las Cajas de Ahorros la composición media de sus asambleas generales.

Al margen de la composición reseñada, como complemento de los dos criterios a los que la misma responde (diversidad y equilibrio), existe otro principio fundamental que afecta a todos los miembros de los órganos rectores, que es el de la independencia. Según establece la LORCA, los miembros de los órganos de gobierno de las Cajas de Ahorros «ejercerán sus funciones en beneficio exclusivo de los intereses de la caja a la que pertenezcan y del cumplimiento de su función social».

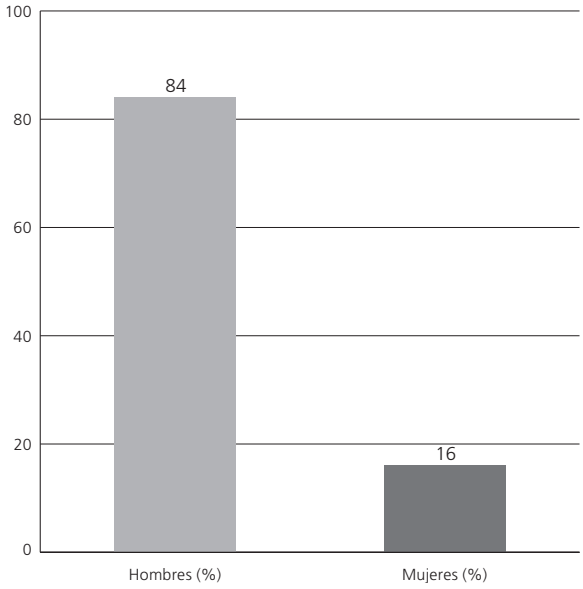
La obligación de atender el beneficio exclusivo de la caja es la expresión más genuina del deber de independencia que vincula a todos los miembros de los órganos rectores de las Cajas de Ahorros. Este principio constituye una de las piedras angulares del modelo corporativo de las cajas, que se refuerza con el criterio de irrevocabilidad de los mandatos.

GRÁFICO 2 Distribución por sexos en la asamblea general



Fuente: CECA

GRÁFICO 3 Distribución por sexos en los consejos de administración



Fuente: CECA

4.4.1.1. Distribución por sexos

Por lo que se refiere a la distribución según el sexo, el porcentaje de mujeres con presencia en las asambleas generales de las Cajas de Ahorros alcanza el 20,9% de media. El número total de mujeres presentes en las asambleas generales de las 42 cajas que han elaborado informe de gobierno corporativo es de 1.209. (Ver gráfico 2).

Cabe concluir, a la vista de los datos, que la proporción de mujeres en las asambleas generales de las Cajas de Ahorros es significativa, y ello tiene reflejo en el consejo de administración, que también cuenta con una representación femenina superior a la que se registra en otros sectores. En efecto, la presencia femenina en los consejos de administración de las Cajas de Ahorros asciende al 16%, lo que supone un total de 116 mujeres. Frente a ello, en las sociedades cotizadas englobadas en el IBEX-35 solamente ostentan el cargo de consejeras quince mujeres en total. (Ver gráfico 3).

4.4.1.2. La asamblea general

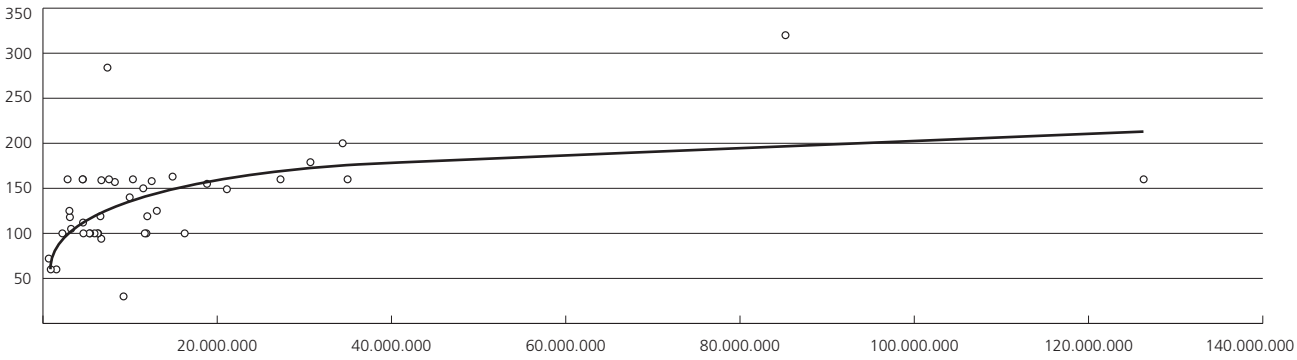
El análisis de la asamblea general que permite extraerse de los informes anuales de gobierno corporativo puede estructurarse en torno a los siguientes cuatro aspectos básicos: sus funciones, su dimensión, las características de sus miembros y sus prácticas de gobierno corporativo. Todas ellas se analizan a continuación.

Funciones

Entre las funciones reconocidas a la asamblea pueden destacarse las siguientes, todas ellas reflejo de la posición central que, como órgano soberano, ocupa este órgano en la vida corporativa de las Cajas de Ahorros:

- El nombramiento y cese de los vocales del consejo de administración y de los miembros de la comisión de control.
- La aprobación y modificación de los estatutos y el reglamento.
- La disolución y liquidación de la Caja de Ahorros o su fusión con otras.
- La definición anual de las líneas generales del plan de actuación de la entidad, que sirva de base a la labor del consejo de administración y de la comisión de control.

GRÁFICO 4 Relación del tamaño de la asamblea y la dimensión económica



Fuente: CECA

- La aprobación, en su caso, de la gestión del consejo de administración, memoria, balance anual y cuenta de resultados, así como de la aplicación de éstos a los fines propios de la caja de ahorros.
- La creación y disolución de obras sociales, así como la aprobación de sus presupuestos anuales y de la gestión y liquidación de los mismos.
- Nombramiento y cese de auditores de cuentas.
- Confirmación del nombramiento y revocación del director general.
- Autorizar las emisiones de cédulas, bonos, participaciones hipotecarias, así como la emisión de instrumentos financieros computables como recursos propios de la entidad.

Dimensión

Conforme a la legislación aplicable, el número de consejeros generales se determina en los estatutos de cada caja de ahorros, dentro de los límites máximos y mínimos fijados en las respectivas leyes de las comunidades autónomas.

Las Cajas de Ahorros han establecido en sus estatutos un número de consejeros generales que oscila entre 30 y 320 miembros, siendo la media de 135.

Como puede observarse en el gráfico 4, es posible advertir una clara correlación positiva entre el tamaño de la asamblea y la dimensión económica de la entidad, medida por la cifra total de activos. Este dato refleja el cumplimiento por parte de las Cajas de Ahorros de una importante práctica de buen gobierno corporativo: la necesidad de adaptar el tamaño de los órganos de gobierno a la dimensión económica de la entidad. (Ver gráfico 4)

Estatuto de los consejeros generales

Las características más sobresalientes del estatuto jurídico los miembros de la asamblea general pueden sintetizarse en cuatro grupos: las relativos a la elección, las incompatibilidades en que no deben incurrir durante su mandato, la duración de dicho mandato y, por último, la separación del cargo.

Elección

El procedimiento de elección de los consejeros generales está recogido en cada caja en un reglamento interno. Los rasgos fundamentales de dicho procedimiento se describen a continuación:

- Los designados por las corporaciones municipales en cuyo término tenga abierta oficina la Caja de Ahorros son elegidos directamente por las propias corporaciones. Los criterios comúnmente más utilizados para la distribución de los consejeros generales de este grupo son los de territorialidad y volumen de actividad. Es decir, a más volumen de ahorro captado en un determinado municipio, mayor será su capacidad de designación de miembros de la asamblea general.

- Los correspondientes al grupo de los clientes son elegidos por compromisarios. La elección previa de los compromisarios se realiza mediante sorteo entre los impositores que cumplan con los requisitos para ellos contemplados en los estatutos (normalmente, cuantía mínima del saldo medio y cierto plazo de antigüedad) para lo cual se relacionan en listas únicas por circunscripciones, provincias, comarcas o distritos de grandes capitales. Cada impositor no puede figurar más que en una sola lista, con independencia del número de cuentas de que sea titular. Se respeta la proporcionalidad entre el número de impositores y el de compromisarios.
- Los consejeros generales designados por las personas o entidades fundadoras, sean públicas o privadas, son nombrados directamente por aquéllas.
- Por último, los consejeros generales designados por el personal de la Caja de Ahorros son elegidos entre todos los empleados de entre aquellos que cuenten con la antigüedad mínima en la plantilla señalada en los estatutos (normalmente, entre uno y tres años).

Incompatibilidades

Para garantizar la integridad y evitar los conflictos de interés de los compromisarios y consejeros generales se les aplica un rígido cuadro de incompatibilidades. No podrán ser miembros de la asamblea de una caja:

- Los concursados y los condenados a penas que inhabiliten para el ejercicio de cargos públicos y los sancionados por infracciones graves.
- Los relacionados con otro establecimiento de crédito de cualquier clase y los funcionarios públicos con funciones a su cargo que se relacionen directamente con las actividades propias de las Cajas de Ahorros.
- Los ligados a la Caja de Ahorros o sociedades participadas por ella por contratos o trabajos retribuidos, salvo la relación laboral. La incompatibilidad se aplica durante el periodo en cuestión y dos años después, como mínimo, contados a partir del cese de tal relación.
- Los que, en el momento de ser elegidos o durante el ejercicio de su cargo, mantengan deudas vencidas y exigibles frente a la entidad.

Duración de los mandatos y renovación

En las Cajas de Ahorros los mandatos de los consejeros generales están limitados en el tiempo. Así, de una parte, el proceso de renovación de los cargos viene dado porque en las Cajas de Ahorros los consejeros generales pueden ostentar tal condición en cada mandato por un plazo que puede ir de cuatro a seis años, pudiendo renovarse su mandato hasta llegar a un máximo de doce años.

La estabilidad de este órgano de gobierno trata de garantizarse por el hecho de que la renovación de los miembros de la asamblea general se realiza de forma parcial. De esta forma, en cada renovación siempre permanece un núcleo importante de consejeros generales, que cuentan con experiencia en la gestión de la entidad en el pasado reciente. La renovación se efectúa por mitades cada dos años (aunque en algunas entidades se amplía a dos años y medio o tres años).

Separación del cargo. Irrevocabilidad

Un aspecto esencial para garantizar la independencia de los consejeros generales y para preservar que sus funciones son ejercidas en el exclusivo interés de la Caja de Ahorros de la que forman parte es el de la irrevocabilidad de sus mandatos, aspecto introducido por la Ley Financiera y ya analizado.

Así pues, en tanto no se haya cumplido el plazo para el que fueran designados, el nombramiento será irrevocable. Sólo en determinados supuestos legalmente tasados se admite el cese del consejero, como son los de renuncia, defunción o declaración de fallecimiento o ausencia legal, incompatibilidad sobrevenida, pérdida de cualquiera de los requisitos exigidos para su designación o acuerdo de separación adoptado por la propia asamblea general si se apreciara justa causa; se entiende que existe justa causa cuando el consejero general incumpla los deberes inherentes a su cargo o bien perjudique con su actuación el prestigio, buen nombre o actividad de la Caja de Ahorros que representa.

Con este principio de irrevocabilidad, la labor del consejero general queda definitivamente desvinculada de la entidad que lo designó. Es decir, si en la entidad que lo ha designado se producen cambios (por ejemplo, tras unas elecciones en las asambleas legislativas autonómicas y en las corporaciones locales), ello en

nada afectará al consejero general. Este principio refuerza definitivamente la independencia de los miembros de las asambleas generales y su deber de atender, en primer término, los intereses de la entidad.

Las prácticas de gobierno

El régimen de funcionamiento de la asamblea general está contemplado en los estatutos de las propias entidades. Algunas de ellas disponen de un reglamento interno específico en el que se contiene el régimen de convocatoria, información, concurrencia, voto y celebración de sesiones de este órgano de gobierno.

Constitución y quórum de asistencia

En este aspecto rige el principio de agilidad: en primera convocatoria se requiere la asistencia de la mayoría de miembros, mientras que en segunda convocatoria basta con cualquier número de asistentes.

Régimen de adopción de acuerdos

El régimen general predominante para la adopción de acuerdos es el de mayoría simple.

En determinadas materias, sin embargo, dada su especial relevancia se requieren mayorías reforzadas. Es el caso de acuerdos relativos a la modificación de los estatutos, operaciones de fusión, escisión y cesión de activos y pasivos o separación de cargos de los órganos de gobierno. En estos casos se exige, con carácter general, la asistencia de la mayoría de los miembros y el voto favorable de, al menos, dos tercios de los asistentes. Algunas entidades han optado por reforzar incluso estos umbrales (exigiendo mayorías de tres cuartos y hasta cuatro quintos).

Convocatoria de las reuniones

Por regla general, corresponde al consejo de administración convocar las sesiones ordinarias de la asamblea general. Por lo que respecta a las sesiones extraordinarias, los estatutos de las cajas suelen reconocer la potestad para solicitar la convocatoria a la comisión de control y a los propios consejeros generales. En este último caso, las cajas suelen otorgar esta iniciativa a un tercio, al menos, de los miembros de la asamblea general (si bien algunas la atribuyen a un cuarto de los consejeros generales). Con este reconocimiento, las cajas tratan de configurar a la asamblea general como un órgano democrático, que dispone de mecanismos suficientes para constituirse en el caso de que así lo considere necesario un número suficiente de miembros (y no sólo, por tanto, el consejo de administración).

Una vez convocada la asamblea es preciso que se comunique adecuadamente a los consejeros generales, a fin de garantizar su participación en las deliberaciones. Las cajas cumplen este compromiso mediante la publicación de las convocatorias en diversos medios, siendo los más utilizados el diario oficial de la comunidad autónoma correspondiente, el Boletín Oficial del Estado y los periódicos de mayor tirada dentro del ámbito de actuación de la caja.

El plazo del que dispone el consejo de administración para convocar la asamblea cuando ésta se celebra a petición de los consejeros es normalmente de quince días.

Datos de asistencia

En el sector de las Cajas de Ahorros se han celebrado una media de 2,2 asambleas durante el ejercicio (si bien, lógicamente, la cifra concreta oscila en cada caja, según las necesidades de cada una; así, por ejemplo, en una caja se han celebrado cuatro asambleas).

Las asambleas de las cajas muestran un altísimo grado de participación. En general, puede hablarse de un gran interés por participar en las mismas, pues la media de presencia física en 2005 es del 88,4%.

Por lo que respecta al ejercicio del derecho del voto, en la asamblea general se respeta escrupulosamente el principio de que todos los consejeros generales tienen un único voto, en coherencia con el principio de que todos ellos disponen de los mismos derechos y deberes. Se prohíbe, por tanto, la atribución de votos múltiples, como garantía de la representatividad que caracteriza a los órganos de gobierno de las cajas. Además, durante el periodo de duración del mandato, los consejeros generales no pueden delegar o transmitir el derecho de pertenencia a la asamblea general.

Relación de acuerdos adoptados

La práctica diaria de las Cajas de Ahorros pone de relieve que la asamblea general es el órgano de mayor relevancia dentro de la estructura de gobierno de estas entidades.

TABLA 1 Acuerdos adoptados por la asamblea general

Aprobación de las líneas generales del plan anual de actuación
Aprobación de las cuentas anuales
Aprobación de la aplicación del resultado
Aprobación de los presupuestos de la obra social
Nombramiento del auditor
Aprobación de la gestión del consejo de administración
Modificación de los estatutos / reglamentos internos
Nombramiento de vocales del consejo de administración
Autorización del consejo de emisión de títulos valores

Fuente: CECA

Así se desprende de la relación de acuerdos adoptados en el pasado ejercicio, que permite comprobar con facilidad cómo los asuntos más importantes y de mayor alcance son efectivamente debatidos y acordados en el órgano que integra todos los intereses de la caja.

La tabla 1 contiene un resumen de los acuerdos más significativos.

4.4.1.3. El consejo de administración

Como ya se ha tenido la oportunidad de comprobar, el consejo de administración constituye hoy día el centro neurálgico de la estructura corporativa de las entidades que participan en los mercados de capitales. Factores tales como las crecientes exigencias de eficacia y profesionalidad o la necesidad de ejercer controles cada vez más rigurosos, que gestionen adecuadamente los conflictos de interés, han situado al consejo de administración en el vértice de todas las reflexiones que giran en torno al buen gobierno corporativo. Ello explica que la mayor parte de los códigos y recomendaciones estén expresamente dirigidos a este órgano de gobierno.

Los cinco aspectos esenciales que conviene analizar para ofrecer una descripción global de los consejos de administración de las Cajas de Ahorros son los siguientes: la composición, las funciones, las características de sus miembros, las prácticas de gobierno y los órganos de apoyo.

Composición

La composición de los consejos de administración reproduce la de las asambleas generales, garantizando así, en primer término, que todos los grupos de interés tienen asegurada su participación en el órgano de gestión de la entidad y, en segundo lugar, que tal presencia guarda la misma proporción que en la asamblea general.

El número medio de miembros del consejo de administración de las Cajas de Ahorros emisoras de valores negociables es de diecisiete, oscilando entre un mínimo de siete y un máximo de treinta. Este dato pone de relieve el cumplimiento por parte de las Cajas de Ahorros de las recomendaciones de buen gobierno que sugieren que el consejo de administración disponga de una dimensión razonable, que le permita desarrollar con eficacia sus funciones.

Como regla general, todos los miembros del consejo son, a su vez, miembros de la asamblea. No obstante, las cajas disponen de la posibilidad de designar vocales del consejo que no reúnan la condición de consejero general (según la legislación estatal, el grupo de corporaciones municipales y el de impositores pueden designar hasta dos personas externas). Esta regla permite a las cajas reforzar la profesionalidad y la experiencia de sus consejos, pues los vocales designados de acuerdo con este esquema presentan habitualmente un claro perfil de experto en el ámbito financiero.

El presidente del consejo

En la configuración del consejo de administración guarda especial importancia la figura de su presidente, que lo es a su vez de la asamblea y, por tanto, de la entidad. Los presidentes de las Cajas de Ahorros son responsables del eficaz funcionamiento del consejo; por ello, les corresponde asegurarse de que los consejeros reciben con carácter previo información suficiente, así como estimular el debate durante las sesiones.

En las Cajas de Ahorros el presidente puede asumir funciones ejecutivas. En estos casos, sin embargo, el riesgo de concentración de poder en la figura del presidente (que puede existir en otro tipo de entidades) es significativamente menor en las Cajas de Ahorros. Ello es así por la estructura dual de gobierno existente en estas entidades, en virtud de la cual las potestades del consejo de administración se ven equilibradas por la presencia de un órgano de su mismo rango, la comisión de control, a quien corresponde fiscalizar sus actuaciones. Por otra parte, la designación externa de los consejeros favorece una pluralidad y un juego de contrapesos y equilibrios que limita de forma considerable el

TABLA 2 Facultades delegadas del presidente

Representación de la entidad
Ejecución de los acuerdos de los órganos de gobierno
Contratos de trabajo
Organización y control
Pagos y cobros
Relaciones exteriores
Suscripción de documentos públicos y privados

Fuente: CECA

TABLA 3 Funciones delegadas por la asamblea general

Emisión de títulos valores, pagarés, empréstitos, instrumentos financieros...
Fijar las condiciones de las emisiones
Firmar los títulos
Concurrir ante el Banco de España, y demás supervisores, para el lanzamiento y distribución de los valores
Redistribución de las partidas del presupuesto de la obra social

Fuente: CECA

riesgo de concentración de poder en cualquier miembro del órgano.

Por lo que respecta a las funciones del presidente, las más importantes que se han reflejado en los informes anuales de gobierno corporativo se relacionan en la tabla 2.

Funciones

Los consejos de administración disponen de un amplio rango de facultades para el ejercicio de sus funciones. No obstante, en el reparto de potestades entre los órganos de gobierno de las Cajas de Ahorros conviene volver a apuntar el principio de primacía de la asamblea general. Ello se manifiesta en la existencia de una amplia relación de facultades que constituyen el núcleo decisorio fundamental de la caja, que necesariamente han de corresponder a la asamblea general sin que puedan delegarse en el consejo.

El principio de primacía de la asamblea general debe conjugarse adecuadamente con la agilidad y eficacia que requiere la gestión de una entidad de crédito en un entorno tan competitivo como el nuestro. De ahí, que se admita la delegación de funciones en el consejo. Es el caso de las enumeradas en la tabla 3.

Características de los miembros del consejo

Honorabilidad, experiencia, independencia

Los miembros de los consejos de administración están sometidos a normas similares a las que rigen para los consejeros generales en materia de:

- Honorabilidad: los miembros del consejo deben tener una trayectoria profesional de respeto a las leyes mercantiles y las que regulan la actividad económica y la vida de los negocios.
- Experiencia: los miembros de este órgano que tengan funciones ejecutivas deberán poseer conocimientos y experiencia suficientes para el ejercicio de sus funciones.
- Incompatibilidades: el régimen de incompatibilidades para los miembros del consejo de administración es el mismo que el ya detallado para los de la asamblea general.
- Irrevocabilidad: los miembros del consejo también están sometidos al principio de irrevocabilidad descrito anteriormente.

Elección y renovación

Los sistemas de elección que se han detallado en los informes de gobierno corporativo muestran una gran diversidad, explicable por las diferencias entre las legislaciones autonómicas y por las propias tradiciones de cada caja, plasmadas en sus estatutos. Los sistemas se resumen en la tabla 4.

Duración de los mandatos

Las cajas limitan la duración del mandato de los miembros del consejo. De esta forma se consigue una evaluación periódica de su desempeño ante la asamblea. El mandato suele durar cuatro años, si bien en algunas entidades se amplía a cinco y seis años.

Para garantizar la continuidad de la gestión, las cajas establecen sistemas de renovación parcial del consejo, que suele ser por mitades cada dos años (aunque en algunos casos se amplía a dos años y medio y tres años).

TABLA 4 Sistema de elección de los miembros del consejo

CORPORACIONES FUNDADORAS
Por la asamblea entre los candidatos propuestos por consejeros de ese grupo
Propuestos por un 25% de los miembros de la asamblea
Propuesto por el consejo de administración
IMPOSITORES
Por la asamblea entre los candidatos propuestos por los consejeros de ese grupo
Propuestos por un 25% de los miembros de la asamblea
Propuestos por el consejo de administración
Por los consejeros generales de este grupo
A propuesta del presidente del consejo
CORPORACIONES LOCALES
Por la asamblea entre los candidatos propuestos por los consejeros de ese grupo
Propuestos por un 25% de los miembros de la asamblea
Propuestos por el consejo de administración
Por los consejeros generales de este grupo
EMPLEADOS
Por la asamblea entre los candidatos propuestos por los consejeros de ese grupo
Propuestos por un 25% de los miembros de la asamblea
Propuestos por el consejo de administración
Por los consejeros generales de este grupo
COMUNIDADES AUTÓNOMAS
Por la asamblea entre los candidatos propuestos por los consejeros de ese grupo
Por los consejeros generales de este grupo
Propuestos por el consejo de administración
ENTIDADES DE INTERÉS GENERAL
Por la asamblea entre los candidatos propuestos por los consejeros de ese grupo
A propuesta de los consejeros de este grupo y de entre los mismos
Propuestos por un 25% de los miembros de la asamblea
Por los consejeros generales de este grupo
A propuesta del presidente del consejo General
Propuestos por el consejo de administración

Fuente: CECA

Prácticas de gobierno

El régimen de funcionamiento del consejo de administración está recogido en los estatutos. Algunas entidades disponen además de un reglamento interno específico en el que se contienen los aspectos más significativos del funcionamiento de este órgano.

Convocatoria de las reuniones

Es el presidente quien convoca las reuniones del consejo. No obstante, cabe señalar que los órganos de gobierno de estas entidades no son presidencialistas. La diversidad de los grupos que participan en los órganos de gobierno de las cajas, sin preponderancia de ninguno de ellos en cuanto a su proporción relativa en los mismos, impide la concentración de poder en la figura del presidente y propicia la toma de decisiones de forma colegiada. A ello, han de sumarse los amplios poderes de convocatoria de los miembros del consejo, que se comentan a continuación.

En efecto, los vocales del consejo pueden solicitar la convocatoria de las reuniones siempre que lo solicite, al menos, un tercio de los miembros (si bien, en algunos casos, es suficiente con que lo haga un cuarto, un quinto e incluso una sexta parte de los miembros). De nuevo en este punto, se puede apreciar la configuración democrática y participativa de los órganos de gobierno de las Cajas de Ahorros.

Asimismo, otras personas u órganos que pueden solicitar la convocatoria de sesiones del consejo son, según la caja de que se trate:

- La comisión ejecutiva.
- La comisión de control.

En cuanto al plazo para la convocatoria, la antelación mínima más habitual es de dos días. En caso de urgencia, los plazos se ven sensiblemente reducidos.

Frecuencia

Los consejos de administración de las cajas se reúnen muy frecuentemente, como reflejo de su compromiso y responsabilidad por la evolución de la entidad. Se ha celebrado una media de dieciséis reuniones del consejo de administración durante el ejercicio, oscilando entre un mínimo de seis y un máximo de cincuenta.

Información que se facilita a los miembros

El establecimiento de unos mecanismos adecuados de información para los miembros del consejo es una de las piezas clave de una buena estructura de gobierno, pues con ellos se garantiza que puedan desarrollar adecuadamente sus funciones en beneficio de la entidad.

En este sentido, las cajas aportan dos tipos de información con carácter general a los miembros de sus consejos de administración:

- Documentación relativa a los asuntos a tratar.
- Los estados económico-financieros.

En cuanto a los sistemas previstos para el acceso a dicha información, los mecanismos utilizados mayoritariamente son:

- Puesta a disposición en el domicilio social.
- Distribución en la misma sesión.
- Envío por correo.

Comisiones especializadas del consejo

Las cajas cuentan, para el fortalecimiento de la eficacia del consejo, con una red de comisiones especializadas a fin de diversificar el trabajo y asegurar que, en determinadas materias relevantes cuya inmediatez e importancia no exigen su remisión directa al pleno del consejo, las propuestas y acuerdos del mismo hayan pasado primero por un órgano especializado que pueda filtrar e informar sus decisiones, a fin de reforzar las garantías de objetividad y reflexión de sus acuerdos.

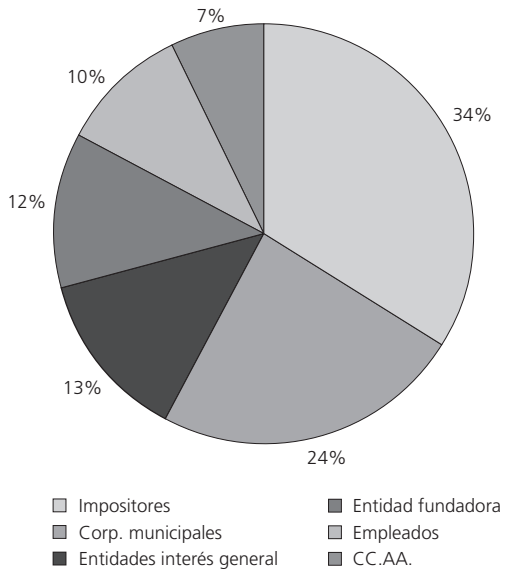
En las Cajas de Ahorros destacan por su importancia las siguientes comisiones especializadas en el seno de sus consejos.

Comisión ejecutiva

De las 42 cajas que elaboran informes de gobierno corporativo, 37 disponen de una comisión ejecutiva, con una media de ocho miembros, oscilando entre un máximo de trece y un mínimo de cuatro. (Ver gráfico 5).

Las diferencias observadas respecto de la composición del consejo de administración se explican tanto por cuestiones de redondeo, al ser bastante menor el número de sus miembros, como por la conveniencia de adscribir a cada una de las comisiones dependientes del consejo a los miembros más idóneos para ello (por sus conocimientos y experiencia). Además, en algunas cajas, los cambios en la composición respecto al consejo vienen determinados por la ley autonómica aplicable.

GRÁFICO 5 Representación de grupos en la comisión ejecutiva



Fuente: CECA

Comité de auditoría

El comité de auditoría es un órgano delegado del consejo que evalúa el sistema de verificación contable de la entidad, vela por la independencia del auditor externo y revisa el sistema de control interno.

En el caso de las Cajas de Ahorros, según dispone la legislación aplicable, las entidades pueden optar entre crear un comité de auditoría específico o bien atribuir sus funciones a la comisión de control. Pues bien, con arreglo a este marco, de las 42 cajas emisoras de valores negociables, 16 han creado un comité de auditoría, mientras que las restantes han optado por atribuir estas funciones a la comisión de control.

El número medio de miembros de este comité es de cinco, oscilando entre un máximo de ocho y un mínimo de tres. Básicamente sus funciones son:

- Mantener las relaciones con los auditores externos.
- Nombrar a los auditores externos.
- Supervisar los servicios de auditoría interna de la caja.
- Informar a la asamblea general sobre cuestiones de su competencia.

· Conocer el proceso de información financiera objeto de difusión periódica.

Comisión de retribuciones

La comisión de retribuciones, a quien corresponde, como ya se apuntó, la tarea de informar al consejo de administración sobre la política general de retribuciones e incentivos para sus miembros y para la alta dirección de la entidad, tiene tres miembros.

Tanto para la comisión de retribuciones como para la de inversiones, que se comenta a continuación, la legislación estatal prevé que cuenten con reglamentos internos de funcionamiento propios.

Comisión de inversiones

La comisión de inversiones asume las siguientes funciones de apoyo:

· Informar al consejo de administración sobre las inversiones y desinversiones estratégicas y estables.
· Informar sobre su viabilidad financiera y adecuación estratégica y presupuestaria.
· Elaborar un informe anual con resumen de todas las inversiones.

Las comisiones de inversiones de todas las cajas elaboraron en 2005 un informe anual en el que resumieron las inversiones y desinversiones estratégicas realizadas, pronunciándose sobre su viabilidad financiera y sobre la adecuación de las mismas a los objetivos fundacionales de la entidad. De tales informes se desprende la siguiente información cuantitativa:

· Ya sea directamente o a través de entidades del grupo, se han registrado 28 operaciones de inversión en sociedades cotizadas por un importe medio de 56.077 miles de euros.

  En cuanto a las desinversiones en sociedades cotizadas se han producido 30 operaciones, por un importe medio de 74.518 miles de euros.

  Sumando ambos tipos de operaciones se obtiene que nueve cajas han mantenido saldos positivos. Otras once presentan desinversiones netas.

  La suma total del sector arroja una desinversión neta de 665.414 miles de euros.
· También se informa de que se han producido 347 operaciones de inversión en proyectos empresariales con presencia en la gestión o en los órganos de gobierno de la entidad, siendo el importe medio de 6.560 miles de euros.

  Las operaciones de desinversión han sido 64, con una media de 19.182 miles de euros.

  Sumando ambos tipos de operaciones se obtiene que veintiséis cajas han mantenido saldos positivos. Otras cuatro presentan desinversiones netas.

  La suma total del sector arroja una inversión neta de 1.048.677 miles de euros.

TABLA 5 Funcionamiento de las comisiones y los comités

ÓRGANO	N.º DE REUNIONES
Comisión ejecutiva o delegada	25
Comisión de retribuciones	3
Comisión de inversiones	6
Comité de auditoría	7

Fuente: CECA

El control de las operaciones de inversión y desinversión constituye un elemento fundamental en el marco del buen gobierno corporativo, especialmente cuando tienen un carácter estratégico para la entidad. Conscientes de ello, las cajas han establecido mecanismos y procedimientos *ad hoc*. En algunas cajas se ha considerado específicamente la facultad para decidir la toma de participaciones empresariales y se ha atribuido a algún órgano en concreto: el consejo de administración, la comisión ejecutiva o incluso órganos específicos (como un comité ejecutivo de inversiones).

Funcionamiento

Por último, en la tabla 5 se recogen los datos relativos al número medio de reuniones celebradas por las comisiones y comités antes analizados.

4.4.1.4. La comisión de control

Como es sabido, a diferencia de las sociedades anónimas, las Cajas de Ahorros disponen de un sistema dualista de gobierno, inspirado en la legislación alemana. El modelo consta de un órgano de gestión y representación (el consejo, que se corresponde con el alemán

Vorstand) y un órgano o consejo de vigilancia (la comisión de control, equivalente al *Aufsichtsrat* germano).

La comisión de control tiene por objeto cuidar de que la gestión del consejo de administración se cumpla con la máxima eficacia y precisión, dentro de las líneas generales de actuación señaladas por la asamblea general y de las directrices emanadas de la normativa financiera.

Se trata, por tanto, de un órgano característico de las Cajas de Ahorros, y del que carece el resto de entidades de nuestro país. El valor añadido que incorpora esta comisión consiste en la articulación de un control al máximo nivel jerárquico sobre las actuaciones del consejo, asegurando, por tanto, que éstas se llevan a cabo con pleno cumplimiento de la normativa aplicable y de las directrices emanadas de la asamblea general.

De forma similar a como se ha procedido en el caso de la asamblea general y el consejo de administración, el estudio de la comisión de control requiere el análisis de cuatro aspectos básicos: la composición, las funciones, las características de sus miembros y las prácticas de gobierno.

Composición

En términos relativos, con las necesarias adaptaciones derivadas de los redondeos exigidos para adaptar sus proporciones al menor número de miembros de la comisión de control, su composición reproduce la de la asamblea, con participación de los mismos grupos que en ésta.

El número medio de miembros de la comisión de control es de ocho, oscilando entre un máximo de quince y un mínimo de cinco.

Funciones

Por lo que respecta a las funciones, cabe señalar esencialmente las siguientes:

- Estudio de la censura de las cuentas anuales.
- Informe a la asamblea general de la gestión y el presupuesto corriente de la obra social.
- Control de los procesos electorales.
- Requerimiento al presidente para la convocatoria de asamblea extraordinaria.
- Informe sobre situaciones concretas.
- Informe de actuación.
- Análisis de la gestión económica y financiera de la entidad.
- Fiscalización del proceso de elección y designación de los miembros de los órganos de gobierno.

También corresponde a la comisión de control la función de informar al órgano administrativo competente sobre cuestiones diversas, siendo las más importantes las siguientes:

- Nombramiento y cese del director general, presidente y vicepresidentes.
- Acuerdos y resoluciones tomadas en uso de sus facultades, en especial, suspensión de acuerdos.
- La gestión económica y financiera de la entidad.

Características de los miembros

Los miembros de la comisión de control están sometidos al régimen de honorabilidad, incompatibilidades e irrevocabilidad ya analizados en los dos casos anteriores. Otros rasgos característicos se recogen a continuación.

Elección

Los miembros de la comisión de control son elegidos por la asamblea general entre los consejeros generales que no ostenten la condición de vocales del consejo de administración, participando en ella los mismos grupos que componen la asamblea general, en idéntica proporción. Esta circunstancia garantiza la separación entre ambos órganos de gobierno de las cajas, así como la independencia de los miembros de aquélla respecto de los del consejo. Esta independencia contribuye decisivamente a que la función de control sea desempeñada con plena eficacia, libre de conflictos de interés.

Duración del mandato y renovación

Como sucede con el consejo de administración, normalmente la duración del mandato es de cuatro años, si bien en algunas cajas se amplía a cinco y seis años.

La renovación se realiza por mitades, normalmente cada dos años.

Sistemas de información para cumplir sus funciones

Al igual que los miembros del consejo de administración, los de la comisión de control han de disponer

de la información necesaria que les permita desarrollar sus acciones de forma eficiente. Para ello, las cajas han articulado un conjunto de mecanismos orientados a proporcionar a los comisionados toda la información que precisen.

Entre ellos destacan los siguientes, según cada caja:

- Entrega de información sobre asuntos comprendidos en el orden del día. Algunas entidades prevén que la información sea proporcionada al menos dos días hábiles antes de la reunión.
- Entrega de las actas de la última sesión de los órganos de gobierno y administración.
- Entrega de toda la información que los comisionados soliciten.
- Otras informaciones: auditoría interna, económico-financiera, estados económicos financieros, informes del director general, asuntos en litigo, etc. Algunas entidades suministran a los comisionados la misma información que a los miembros del consejo de administración.

En cuanto a los sistemas de acceso a la información, los más citados son:

- Depósito de la información en la secretaría general o la sede social.
- Solicitud por parte de los interesados al director general, el presidente o la secretaría general.
- Medios a distancia: correo electrónico, correo ordinario, fax, medios telemáticos.

Algunas entidades celebran sesiones específicas de revisión. Otras, por su parte, proporcionan a los comisionados un acceso *on line* a la base de datos de las actas y los acuerdos de los órganos de gobierno.

Prácticas de gobierno

Número de reuniones

Las comisiones de control han celebrado una media de diecinueve reuniones durante 2005. El dato refleja una frecuencia muy alta, siendo notablemente superior a la media de reuniones de los consejos, lo que demuestra que el control ejercido es constante y completo.

La frecuencia de las reuniones de la comisión de control se regula normalmente en los estatutos de cada entidad. En la mayoría de los casos, se prevé un mínimo de reuniones, que, como se deriva claramente de la relación que sigue (que resume las principales reglas fijadas en los estatutos), es superado por la práctica corporativa:

- Mínimo cada tres meses.
- Después de la reunión del consejo.
- Mínimo cada dos meses.
- Mínimo una vez al mes.

Convocatoria de reuniones y adopción de acuerdos

Para la solicitud de convocatoria de reunión en sesión extraordinaria para tratar los asuntos que estimen oportunos, en la mayoría de los casos, se precisa de un tercio de los miembros de la comisión (si bien en algunos se establece la mitad o un quinto).

El plazo para celebrar la reunión desde que se solicitó la convocatoria oscila entre cinco días y un mes.

En cuanto a las mayorías necesarias para la adopción de acuerdos, es preciso distinguir dos casos:

- Acuerdos no cualificados: la mayoría simple basta en veintiocho cajas; en otras doce se requiere mayoría absoluta.
- Acuerdos cualificados: la mayoría absoluta es la regla general (así sucede en veinte cajas); no obstante, en al menos diecinueve se requiere una mayoría cualificada superior, mientras que en tres sigue bastando la mayoría simple.

Por lo que respecta al quórum, éste se sitúa en todos los casos entre el 50% y el 75%. En el caso de asuntos cualificados, se coloca entre el 50% y el 100%.

Control de cumplimiento de los acuerdos

Un aspecto esencial para asegurar que las funciones de la comisión de control son llevadas a cabo de forma eficiente consiste en el establecimiento de controles precisos que garanticen que los acuerdos adoptados por dicho órgano son adecuadamente cumplidos.

Las cajas han desplegado numerosos procedimientos y prácticas en este sentido:

- El esquema más habitual consiste en centralizar la responsabilidad de este control en un órgano concreto, normalmente el presidente o el director general.

- También se articulan procedimientos para asegurar que los departamentos implicados en cada acuerdo son adecuadamente informados.
- Por último, los departamentos de auditoría también desempeñan un papel importante en este control.

4.4.2. Operaciones vinculadas

Entre las medidas de transparencia adoptadas por las cajas destacan especialmente las referidas a aquellas materias que presentan un mayor riesgo de conflicto de interés. Este es el caso de las operaciones vinculadas, esto es, las operaciones realizadas entre la entidad y aquellas personas con las que mantiene un vínculo estrecho, como es el caso de los administradores y directivos (incluido su entorno familiar) o las sociedades participadas, entre otras.

En esta materia, como en muchas otras, la legislación sobre Cajas de Ahorros es pionera. El control sobre operaciones vinculadas para las sociedades cotizadas ha comenzado a exigirse con carácter general en España muy recientemente (sobre todo tras la Ley de Transparencia de 2003). Sin embargo, para las Cajas de Ahorros viene siendo una obligación al menos desde 1985, cuando la LORCA ya abordó estas cuestiones.

Las cajas, por lo tanto, cuentan ya con una larga y provechosa experiencia en el ámbito del control de las operaciones vinculadas.

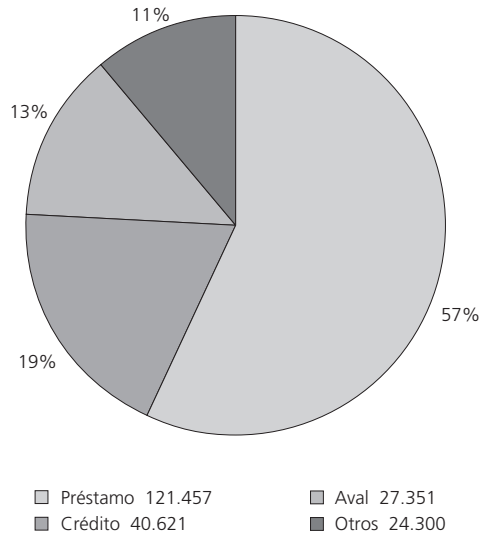
A efectos expositivos, es conveniente distinguir los siguientes supuestos, cada uno de ellos sometido a reglas específicas: operaciones de crédito, aval y garantía, operaciones con grupos políticos, operaciones con entidades territoriales y otras operaciones vinculadas e intragrupo significativas.

4.4.2.1. Operaciones de crédito, aval y garantía

Las cajas están obligadas a informar públicamente sobre todas las operaciones de crédito, aval o garantía celebradas con miembros del consejo de administración y de la comisión de control.

En concreto, estas operaciones (que dentro de las vinculadas son las más comunes) están sometidas a un doble requisito:

GRÁFICO 6 Operaciones con miembros del consejo de administración (en porcentaje y en miles de euros)



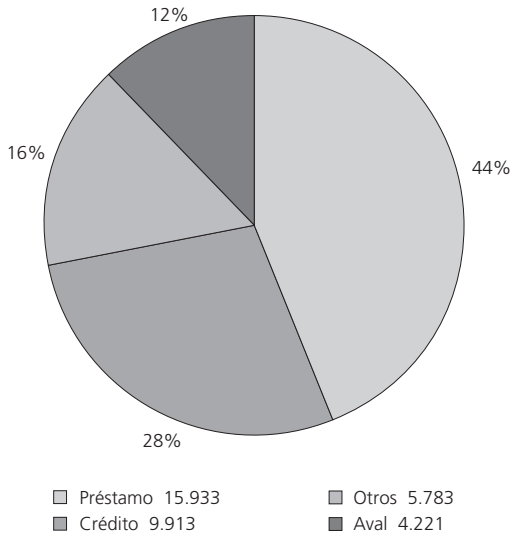
Fuente: CECA

- Aprobación previa. Conforme a la LORCA, estas operaciones deben ser autorizadas por el consejo de administración y por la comunidad autónoma correspondiente.
- A este requisito de control interno y administrativo se suma, a continuación, un deber de transparencia. Es decir, no basta con que esas operaciones aprueben un filtro interno: es preciso que sean comunicadas al mercado, para que éste valore adecuadamente las prácticas de gobierno de la entidad.

Pues bien, así lo hacen las cajas emisoras de valores negociables, que publican en su informe anual de gobierno corporativo la totalidad de estas operaciones (con independencia de su cuantía), especificando las condiciones en que se han celebrado.

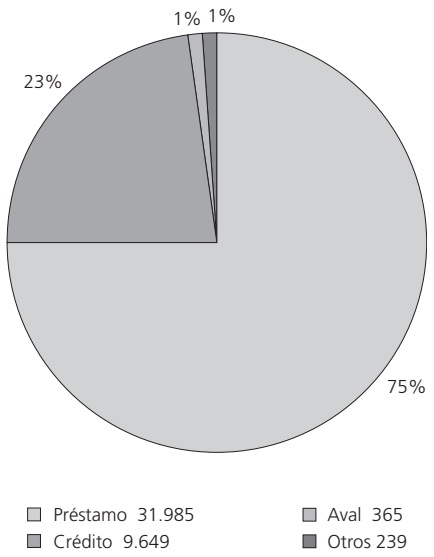
Es preciso apuntar que lo que se desprende de la información facilitada en los informes de gobierno corporativo (y que se analiza en los apartados siguientes), es que este tipo de operaciones tienen un peso muy reducido en el conjunto de la actividad económica de las cajas, con proporciones insignificantes respecto al total de activos.

GRÁFICO 7 Operaciones con miembros de la comisión de control (en porcentaje y en miles de euros)



Fuente: CECA

GRÁFICO 8 Naturaleza de las operaciones (en porcentaje y en miles de euros)



Fuente: CECA

A miembros del consejo de administración y afines

Las cajas informan sobre operaciones de crédito, aval o garantía efectuadas ya sea directa o indirectamente a favor de miembros del consejo de administración, sus familiares en primer grado y las empresas o entidades controladas por estas personas. De la información suministrada puede concluirse el gráfico 6, que muestra la proporción existente entre las distintas clases de operaciones y su importe total en miles de euros:

En total, se han detallado 651 operaciones. El importe total de las mismas asciende a 213.729 miles de euros.

Las operaciones han sido clasificadas en cuatro grupos: préstamos, créditos, avales y otros. En esta última categoría, se incluyen las siguientes operaciones, entre otras: clasificación comercial, anticipos, *leasing*, descuento, línea de descuento, línea de riesgo, *confirming*, línea de comercio exterior y descuento de efectos.

En cuanto a las condiciones de cada operación, los informes anuales contienen los datos sobre el tipo de interés o comisiones aplicables y las fechas de vencimiento.

A miembros de la comisión de control y afines

De igual modo, las cajas informan sobre operaciones de crédito, aval o garantía a favor de miembros de la comisión de control, sus familiares en primer grado y las empresas o entidades por ellos controladas. De la misma forma que en el punto anterior, se ofrece en el gráfico 7 una comparación de las operaciones según su clase.

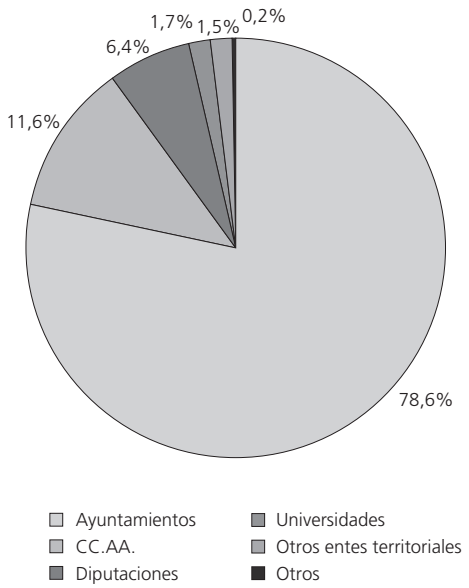
El importe total de las operaciones asciende a 35.850 miles de euros.

4.4.2.2. Operaciones con grupos políticos

Los informes de gobierno corporativo de las cajas también informan sobre las operaciones de crédito, aval y garantía con los grupos políticos que tengan representación en las corporaciones locales y asambleas legislativas autonómicas que hayan participado en el proceso electoral de la caja de ahorros.

En cuanto a la información proporcionada, por lo que se refiere a los tipos de operaciones efectuadas, como puede observarse en el gráfico 8, el 75% corresponde a préstamos y el 23%, a créditos. Sólo el 2%

GRÁFICO 9 Operaciones con entes territoriales



Fuente: CECA

corresponde a avales y otras operaciones. En el mismo gráfico se ofrece un resumen (en miles de euros).

4.4.2.3. Operaciones crediticias con instituciones públicas

Las cajas también informan sobre las operaciones crediticias efectuadas con instituciones públicas, incluidos entes territoriales, que hayan participado en la designación de los consejeros generales de las asambleas.

El importe total de las operaciones comunicadas con este tipo de instituciones públicas asciende a 2.367.165 miles de euros.

En el gráfico 9 se comprueba que la gran mayoría de operaciones, atendiendo a su importe, han sido celebradas con ayuntamientos:

4.4.2.4. Otras operaciones significativas vinculadas e intragrupo

Finalmente, los informes de gobierno corporativo también aportan información sobre otras operaciones vinculadas que sean significativas. Son significativas aquellas que tienen una cuantía elevada y las que son relevantes para una adecuada comprensión de la información financiera.

Con estas premisas, las operaciones significativas vinculadas e intragrupo efectuadas por las Cajas de Ahorros en el ejercicio también tienen reducida importancia relativa. La inmensa mayoría de ellas son operaciones intragrupo, es decir, realizadas entre la caja y otra empresa de su grupo (en concreto, se han registrado 144 operaciones de este tipo, realizadas por quince cajas con otras 76 empresas).

4.4.3. Estructura del negocio del grupo

4.4.3.1. Grupos financieros

No debe olvidarse que en muchos casos las cajas encabezan importantes grupos empresariales cuya gestión y coordinación también merecen ser analizados desde el punto de vista del buen gobierno corporativo.

Por ello, las cajas emisoras de valores negociables detallan en su informe de gobierno corporativo la estructura del negocio de su grupo empresarial, ofreciendo un panorama completo de sus grupos «financieros», esto es, el conjunto de empresas a ellas ligadas cuyo objeto social consiste en la prestación de algún tipo de servicio financiero. Las entidades de este tipo vinculadas a las Cajas de Ahorros pueden clasificarse del modo siguiente:

- Entidades de crédito. Diversos bancos (tanto nacionales como extranjeros) están integrados en algún grupo dominado por una caja de ahorros. Dentro de las entidades de crédito dominadas por Cajas de Ahorros también deben citarse 17 establecimientos financieros de crédito (o asimilados), que desarrollan actividades de *leasing*, *factoring*, etc.
- Empresas de servicios de inversión. En el sector de valores, las cajas disponen de un total de 26 entidades: nueve sociedades de valores, dos agencias de valores y quince sociedades gestoras de cartera.
- Sector asegurador. La presencia en el sector asegurador es muy elevada: 25 cajas disponen de al menos una agencia o compañía de seguros (existiendo un total de 31); otras 27 cuentan con al menos una correduría (en total, 28); y existen 16 gestoras de fondos de pensiones.

- Inversión colectiva. 19 cajas han constituido al menos una sociedad gestora de instituciones de inversión colectiva. Otras seis cuentan con sus propias sociedades de inversión.
- Capital riesgo. El negocio del capital riesgo es aún incipiente. Sólo existen dos sociedades gestoras de entidades de capital riesgo y cuatro sociedades de capital riesgo.
- Titulización. Una entidad mantiene constituida una sociedad gestora de fondos de titulización de activos.
- Entidades complementarias. Doce cajas informan contar con entidades emisoras de instrumentos de financiación (sobre todo, participaciones preferentes).

4.4.3.2. Otros grupos empresariales

Fuera de los servicios financieros, los grupos empresariales de las Cajas de Ahorros se extienden a sectores tales como: agencias de viajes y turismo, comercio, alquiler de vehículos, aparcamientos, inmobiliarias, servicios informáticos, maquinaria, hostelería, márketing y promoción comercial, AIE, I+D, prensa, comercio exterior, alimentación, suministro de electricidad, infraestructuras, productoras de cine, telefonía-TV-Internet y soluciones medioambientales.

4.4.3.3. Presencia en los órganos de administración de otras entidades

Según se desprende de la información contenida en los informes de gobierno corporativo, de las 42 Cajas de Ahorros que han presentado su informe de gobierno corporativo, 29 han designado representantes que asumen cargos de administración en otras empresas.

4.4.4. Sistemas de control del riesgo

Un aspecto fundamental de toda buena estructura de gobierno corporativo es la gestión de los riesgos. De ahí que los informes de gobierno corporativo hayan recogido tanto las relaciones de riesgos afrontados por las cajas como los instrumentos dispuestos para su gestión.

4.4.4.1. Riesgos gestionados por las cajas

Los riesgos destacados por las cajas en sus informes de gobierno corporativo pueden sintetizarse del modo siguiente:

- Riesgo de crédito: posibilidad de sufrir pérdidas derivadas del incumplimiento de las obligaciones contractuales que incumben a las contrapartes con las que se relaciona la entidad.
- Riesgo de mercado: posibilidad de sufrir pérdidas ante movimientos adversos en los precios de mercado de los instrumentos financieros negociables en poder de la entidad.
- Riesgo operacional: riesgo derivado de la existencia de procesos, sistemas, equipos técnicos y humanos inadecuados, o por fallos en los mismos, así como por hechos externos.
- Riesgo de liquidez: aquel que se desprende de la ausencia de fondos líquidos disponibles para hacer frente a las obligaciones de pago.
- Riesgo de tipo de interés: el riesgo que se deriva del impacto negativo de las variaciones de tipos de interés sobre los márgenes financieros de la entidad.
- Riesgo de tipo de cambio: posibilidad de sufrir pérdidas por fluctuaciones adversas en los tipos de cambio de las monedas en las que están denominados los activos, pasivos y operaciones de fuera de balance de la entidad.
- Otros riesgos financieros. Al margen de los anteriores, es preciso referirse al riesgo país, el riesgo tecnológico y el riesgo de volatilidad.
- Riesgos no financieros. Entre éstos se cuentan los riesgos normativos (como el riesgo legal y el riesgo de cumplimiento) o el riesgo reputacional.

4.4.4.2. Sistemas de control del riesgo

Conscientes de esta realidad, las cajas han establecido avanzados sistemas de control de riesgo relacionados con las actividades desarrolladas. Tales sistemas constan de tres pilares fundamentales:

- Herramientas y plataformas técnicas: existe una amplia gama de herramientas para el control del riesgo. Las más citadas son: la herramienta de gestión global del riesgo desarrollada por la CECA; métodos VaR; *rating*; *scoring*; base de datos de pérdidas y herramienta de evaluación cualitativa.
- Unidades: las cajas han creado departamentos o áreas específicas que desempeñan funciones relativas al control de los riesgos. La diversidad de sus denominaciones y competencias es tan alta que resulta imposible

intentar una sistematización satisfactoria. Baste citar, por tanto, a las unidades de auditoría, control, cumplimiento normativo y riesgos, entre otras.

- Órganos: todas las cajas disponen de una sólida arquitectura de comités y comisiones para el control de los riesgos asumidos y la coordinación de las acciones necesarias. En particular, el órgano más común es el comité de activos y pasivos. En la esfera de los órganos de gobierno, también es importante citar el papel del consejo de administración y de la comisión de control.

4.4.5. Remuneraciones percibidas

La política de remuneración de altos cargos y miembros de los órganos de gobierno en las Cajas de Ahorros se ajusta a los principios siguientes:

- Moderación. En el caso de los miembros de los órganos de gobierno (salvo el presidente ejecutivo, en caso de que exista), el desempeño del cargo tan sólo origina el cobro de dietas por asistencia y desplazamiento, cuyos límites están fijados por la asamblea o por la normativa autonómica.
- Control. La evaluación y revisión de la política retributiva se atribuye a un órgano específico: la comisión de retribuciones.
- Transparencia. Las cajas informan sobre estas cuestiones tanto en el informe de gobierno corporativo como en la memoria anual.

Hoy día, tras la aprobación de la Circular 4/2004 del Banco de España y la publicación de los primeros informes de gobierno corporativo, es fácil comprobar cómo estos principios se han llevado plenamente a la práctica.

Como se ha dicho, los datos que se aportan han sido tomados de los informes de gobierno corporativo publicados por las 42 cajas emisoras de valores negociables. Se trata, por tanto, de cifras agregadas y medias generales del sector, con las que se pretende ofrecer una panorámica general del mismo. En todo caso, las medias sólo son ilustrativas de tendencias generales y han de ser consideradas a título indicativo, pues los datos individuales presentan diferencias entre sí que responden a variables propias de cada entidad, tales como recursos propios, tamaño de las redes, etc.

4.4.5.1. Remuneración del personal clave de dirección

La suma de todas las cantidades consignadas por las cajas en concepto de remuneraciones totales del personal clave de la dirección (incluyendo los miembros del consejo que ostenten tal condición) asciende a 105.717 miles de euros, de los que el 83,2% se corresponde con sueldos y otras remuneraciones análogas (un total de 87.912 miles de euros) y el 16,8% restante (17.805 miles de euros), con pensiones o primas de seguros de vida.

4.4.5.2. Dietas a los órganos de gobierno

En el ejercicio de sus funciones los miembros de los órganos de gobierno de las cajas, con excepción del presidente del consejo de administración, no perciben retribuciones distintas de las dietas por asistencia y desplazamiento.

Por lo que se refiere a las dietas percibidas por asistencia a consejos de administración, la suma de las cantidades registradas por las cajas asciende a 8.712 miles de euros, lo que supone una media de 207.000 euros por caja.

Teniendo en cuenta que los consejos de administración de las 42 cajas están integrados por un total de 725 miembros, cada uno de ellos percibe una media de 12.016 euros al año por su pertenencia a este órgano. Además, considerando una media de 16,5 reuniones, se obtiene una dieta media por consejero y sesión de 732,68 euros.

Idéntico análisis cabe efectuar de la comisión de control. La suma total por dietas por asistencia y desplazamiento alcanza la cifra de 3.974 miles de euros, lo que arroja una media de 95.000 euros por caja. Si se tiene en cuenta que las comisiones de control están compuestas por un total de 336 personas, cada una de ellas percibe por este concepto cada año una media de 11.827 euros Dada una media de diecinueve reuniones al año, se obtiene una dieta media por comisionado y reunión de 622,47 euros.

También han sido reflejadas las dietas originadas por la asistencia y desplazamiento a las comisiones de retribuciones e inversiones. Por lo que respecta a la primera de ellas, debe destacarse que seis cajas han indi-

cado que no han generado dietas por este concepto. Las restantes han apuntado cifras cuya suma alcanza los 168.000 euros. La media total por caja es, por tanto, de 4.666 euros.

En el caso de la comisión de inversiones, son seis las cajas que han declarado no haber otorgado dietas. Las restantes suman un total de 365.000 euros.

4.4.5.3. Remuneraciones percibidas en representación de la caja

Las cajas también informan sobre las remuneraciones percibidas por los miembros de todos los órganos de gobierno y el personal directivo en representación de la caja en sociedades cotizadas y en entidades en las que se tenga una presencia o representación significativa (que se entenderá que se produce en aquellas entidades que pertenecen al grupo de la caja o en las que ésta ostente el 20% o más del capital de la misma).

En once cajas no se han generado retribuciones por este concepto. Las restantes han indicado cifras cuya suma es de 237.311 miles de euros.

En este punto conviene abrir un paréntesis para analizar el régimen vigente en materia de remuneración de los consejeros de las Cajas de Ahorros. El artículo 25 de la LORCA establece expresamente: «En el ejercicio de las funciones de los miembros de los órganos de gobierno de las Cajas de Ahorros, con excepción del presidente del consejo de administración, no se podrán originar percepciones distintas de las dietas por asistencia y desplazamiento», debiéndose tener en cuenta el papel de la comisión de retribuciones en la materia en los términos establecidos en el artículo 20 bis de la ley. Por otra parte, su artículo 27 señala el carácter potestativo del sueldo para el ejercicio del cargo de director general o asimilado y de presidente del consejo de administración, puestos que requerirán dedicación exclusiva y serán, por tanto, incompatibles con cualquier otra actividad retribuida tanto de carácter público como privado.

Así las cosas en cuanto al sistema retributivo de los miembros de los órganos de gobierno de las Cajas de Ahorros, se hace necesario, o al menos adecuado, su comparación con el sistema establecido para otra de las figuras principales de las entidades de crédito, con la que comparten actividad y ámbito de actuación, los bancos.

En relación a los mismos, el artículo 2.1.a) del Real Decreto 1245/1995, establece: «1. Serán requisitos necesarios para ejercer la actividad bancaria: a) Revestir la forma de sociedad anónima constituida por el procedimiento de fundación simultanea y con duración indefinida».

Por tanto, respecto del régimen jurídico aplicable a los bancos, sin perjuicio de las limitaciones y especialidades establecidas en la legislación como consecuencia de su carácter de operadores en el sistema financiero español, se establece la remisión al régimen mercantil de las sociedades anónimas y por ende a su regulación estatutaria.

Como primera conclusión en este análisis vemos que, a diferencia de la limitación existente en materia de retribución de los consejeros de las Cajas de Ahorros, no tiene lugar dicha limitación respecto de los órganos de gobierno de los bancos, dejando a éstos libertad en lo que concierne a materia retributiva.

Dicha diferenciación resulta paradójica en un entorno en el que la legislación refleja una clara evolución hacia la equiparación de ambas figuras que culmina, si cabe, en su reconocimiento como entidades de crédito, y reconociéndoseles a ambos el desarrollo de una misma actividad dentro de un mismo mercado, y quedando sujetos a una misma normativa en materia de disciplina e intervención.

La propia Comisión Europea, esboza un primer atisbo de equiparación retributiva de los órganos de gobierno de las entidades de crédito en su Recomendación de 14 de diciembre de 2004, relativa a la promoción de un régimen adecuado de remuneración de los consejeros de las empresas con cotización en bolsa, en su considerando 2, si bien plenamente extrapolable al ámbito de las entidades de crédito y por tanto aplicable con las salvedades correspondientes a las Cajas de Ahorros, al establecer que «la forma, la estructura y el nivel de remuneración de los consejeros son cuestiones que competen a las empresas y a sus accionistas y deben permitir la contratación y permanencia de aquellos consejeros que posean las cualidades necesarias para dirigir una empresa».

El propio Tribunal Constitucional[2], aboga por el carácter profesional de las Cajas de Ahorros señalando

2 Sentencia 48/1988, F.J. 3º.

que «esta democratización (de los órganos rectores), no ha de resultar incompatible con una mayor profesionalización, indispensable para que tales entidades —que, si bien son ajenas al lucro mercantil, deben operar en unos mercados financieros cada vez más competitivos— puedan prestar con la máxima eficacia sus servicios a la economía nacional».

Es por tanto una pieza fundamental en la caracterización de las Cajas de Ahorros, el reconocimiento de su carácter empresarial, así como la configuración de la intermediación financiera[3] como el objeto habitual de su actividad. No es por tanto de extrañar que sectores de la doctrina aboguen por considerar a las Cajas de Ahorros como auténticas figuras empresariales, revistiendo ciertas especialidades, y que por tanto debiera resultarles de aplicación una mayor normativa equiparable a los bancos[4].

La retribución de los consejeros de las Cajas de Ahorros en ningún caso va a suponer una vulneración o quebranto de la inexistencia de ánimo de lucro en las mismas, y por tanto de su naturaleza fundacional. Por tanto, la equiparación del régimen retributivo de los consejeros al existente para los bancos no supondría en ningún caso un obstáculo, antes bien un incentivo en la constante búsqueda de una eficacia empresarial y de una mayor eficiencia en el uso de sus recursos. Esta circunstancia no supone vulneración del carácter que revisten las Cajas de Ahorros, puesto que a mayores beneficios, mayor porcentaje se destinará a la obra social, siendo éste el fin último de las mismas.

Los órganos de gobierno de las Cajas de Ahorros precisan de una elevada dedicación y eficiencia en su actividad en aras a resultar competitivos en el mercado financiero en el que desempeñan sus actividades, circunstancia esta que justificaría sobradamente la equiparación retributiva de los consejeros en análogos términos a lo establecido para las entidades bancarias[5].

Como conclusión cabe apuntar que no cabe duda de que hoy en día la prestación de servicios de carácter financiero por parte de las diversas entidades de crédito, reviste para la propia entidad una búsqueda de la maximización del beneficio, ya se destine éste a la retribución de los accionistas (bancos con forma societaria), o ya se destine a la constitución de reservas propias y al desarrollo de la obra social (Cajas de Ahorros).

Tanto en uno como en otro caso, los órganos de gobierno de dichas entidades —sin entrar a distinguir entre bancos y Cajas de Ahorros— deben estar conformados por auténticos profesionales que desarrollen sus funciones orientadas siempre a la mayor eficacia y eficiencia en el cumplimiento de sus respectivos objetivos.

No obstante esta labor, debe revestir un marcado carácter retributivo, que si bien en las entidades bancarias no plantea problemas dada la libertad de empresa a la que se acogen en cuanto forma mercantil de sociedad anónima con regulación propia, sí lo hace en las Cajas de Ahorros, en las que desde los inicios regulatorios de la misma, y sin saber muy bien el porqué, pero en todo caso, de una manera no excesivamente acertada, se limita la retribución de los miembros de los órganos de gobierno de las mismas a la percepción de dietas por asistencia y desplazamiento, con la única excepción del presidente del consejo de administración y del director general o asimilado, en relación a los que potestativamente le podrá haber sido asignado un sueldo.

La evolución normativa, jurisprudencial y doctrinal tiende a la equiparación de ambas entidades (bancos y Cajas de Ahorros), en cuanto a su consideración como empresas prestadoras de servicios financieros, si

3 En este sentido, señala Rosario Cabañete Pozo, *El régimen jurídico de la fusión de las Cajas de Ahorros*, *op. cit.*, págs. 119-120, que «lo común en todas las entidades que comparten esa calificación es su carácter empresarial y el objeto típico y habitual de su actividad, es decir, la intermediación financiera. Las entidades de crédito son empresarios (peculiares, en el caso de las Cajas de Ahorros), personas jurídicas, que profesionalmente y en nombre propio ejercitan la actividad de organizar los elementos de la producción para la prestación de servicios en el mercado financiero del crédito».

4 Ana Belén Casares Marcos, *Cajas de Ahorros: naturaleza jurídica e intervención Pública*», *op. cit.*, págs. 359-360, «Creo que no existe inconveniente alguno en ampliar el artículo 1 del Código de Comercio para dar cabida en él a las Cajas de Ahorros, como entidades de crédito de origen y naturaleza fundacional que desarrollan una actividad empresarial en el mercado para la obtención de los fondos que después habrán de aplicar a la constitución de sus reservas y a la realización de su obra benéfico social. Se trata, en fin, de una fundación-empresa a la que corresponde un especial estatus como empresario en función de la naturaleza crediticia de sus operaciones. Las cajas no son sólo empresas, sino que son auténticas entidades de crédito [...]. Se manifiesta una vez más, en consecuencia, en el ámbito de las Cajas de Ahorros ese "retraso" o "inadecuación" de la legislación que le resulta de aplicación, y que va siempre a la zaga de la evolución real de la institución y de los hechos que marcan su actuación y desarrollo».

5 Analistas Financieros Internacionales (2003) «La competencia en el mercado de servicios financieros es suficientemente intensa como para, que si no se consigue un cierto nivel de eficiencia económica, cualquier entidad termine por desaparecer».

bien con ciertas peculiaridades distintivas que desde un prisma objetivo, que en ningún caso debiera afectar al régimen retributivo de sus órgano de gobierno.

En este sentido, un avance considerable se ha registrado en la última reforma de la ley catalana de Cajas de Ahorros[6], que ha introducido un mayor margen de flexibilidad en el régimen retributivo de los altos cargos de estas entidades. En concreto, en virtud de la citada reforma, los estatutos de las cajas catalanas podrán prever que el cargo de presidente de la entidad es retribuido, sin más requisitos. Siendo un avance modesto, no cabe duda de que se sitúa en la dirección más acertada.

4.4.6. Cumplimiento normativo

El entorno normativo es hoy un entorno de riesgo. Este riesgo es percibido por administradores y directivos de entidades financieras de todo el mundo como el tercero en importancia por su impacto en los beneficios (justo por detrás del riesgo de crédito y el de mercado).

Dentro de los riesgos normativos destaca, por su creciente incidencia en la gestión, el denominado riesgo de cumplimiento, que puede definirse como el riesgo de que el incumplimiento de exigencias legales o normas de conducta incida en la cuenta de resultados, ya sea directamente, con ocasión de sanciones administrativas o sentencias judiciales adversas, o indirectamente, por repercutir negativamente en la reputación de la entidad.

La gestión de este riesgo exige el establecimiento en el seno de las empresas de una función de cumplimiento normativo. La regulación de esta figura es aún escasa, si bien en los próximos años esta situación va a cambiar. El Comité de Basilea e IOSCO ya han publicado recomendaciones específicas a nivel internacional para el sector bancario y del mercado de valores. Y a nivel comunitario, entre las medidas de desarrollo de la Directiva de Mercados de Instrumentos Financieros, la Comisión Europea tiene previsto regular esta función. En algunos países (como Bélgica, Reino Unido o Alemania) cuenta con regulaciones específicas.

En el presente apartado se relacionan los aspectos más relevantes llevados a cabo durante el año 2005, agrupados en epígrafes que hacen referencia a las diferentes áreas, al margen de los de gobierno corporativo ya ampliamente comentados.

4.4.6.1. Prevención del blanqueo de capitales

En el ámbito específico de la prevención del blanqueo de capitales, las principales acciones se refieren a: identificación de clientes, examen especial de determinadas operaciones y comunicación al Servicio Ejecutivo de la Comisión de Prevención del Blanqueo de Capitales e Infracciones Monetarias (SEPBLAC), conservación de documentos, cumplimentación de la información requerida por el SEPBLAC y abstención en la ejecución de operaciones; medidas de control y formación de la plantilla.

Además, con carácter mensual, se comunican todas aquellas operaciones que determina la legislación vigente en función de su importe, origen, destino u otras características.

Otro tipo de operaciones comunicadas son aquellas que presentan indicios o generan sospecha razonable de estar vinculadas con el blanqueo de capitales.

Adicionalmente, como fruto de las actuaciones de control seguidas dentro de la Confederación y las Cajas de Ahorros, se han adoptado decisiones de cancelación de relaciones con clientes, siguiendo los habituales criterios de prudencia y profesionalidad de la actividad bancaria, y establecido políticas de admisión y conocimiento de los clientes.

Adicionalmente, se mantienen reuniones periódicas del grupo de trabajo constituido por representantes de las cajas y la Confederación en materia de prevención del blanqueo de capitales y financiación del terrorismo, cuyo objetivo es analizar la normativa dictada en esta materia, y estudiar y determinar las medidas que pudieran adoptarse por todas las Cajas de Ahorros para dar cumplimiento a las obligaciones impuestas.

4.4.6.2. Normas de conducta en los mercados de valores

Las entidades del sector están adheridas al Reglamento Interno de Conducta (RIC) en el ámbito del mercado de valores, elaborado por la Confederación Española de Cajas de Ahorros.

6 Ley 14/2006 de Cataluña, de 27 de julio, de modificación del Texto refundido de las Leyes 15/1985, de 1 de julio, 6/1989, de 25 de mayo, y 13/1993, de 25 de noviembre, de Cajas de Ahorros de Cataluña, aprobado por el Decreto legislativo 1/1994, de 6 de abril.

El RIC es de aplicación a todos aquellos empleados de las cajas cuya labor esté directa o indirectamente relacionada con las actividades y servicios de las entidades en el mercado de valores. Asimismo, afecta a los consejeros y directivos de cada entidad.

Las obligaciones que se recogen en el mismo están inspiradas en los principios de la Ley del Mercado de Valores y del Código General de Conducta y persiguen el cumplimiento, por parte de las personas sujetas, de las normas de conducta aplicables en ese ámbito.

4.4.6.3. Protección de datos de carácter personal

La legislación sobre protección de datos ha cobrado especial relevancia en los últimos años. La aplicación intensiva de las nuevas tecnologías de la información ha hecho necesario invertir esfuerzos adicionales para preservar derechos fundamentales como la intimidad.

Las Cajas de Ahorros han adoptado prácticas y procedimientos orientados específicamente a este fin. En concreto, en el marco de la función de cumplimiento, las Cajas de Ahorros han creado comités específicos que analizan el mejor modo de cumplir con la Ley Orgánica de Protección de Datos, identificando posibles deficiencias y adoptando con rapidez las mejoras oportunas.

4.5. ¿UNA SÍNTESIS DE RECOMENDACIONES DE MEJORES PRÁCTICAS?

4.5.1. Sobre el marco conceptual de un código de recomendaciones para las Cajas de Ahorros

En la presentación del proyecto de Código Unificado de Recomendaciones sobre Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas, se indicó que el Grupo Especial de Trabajo sobre Buen Gobierno se había circunscrito en esa primera fase al caso de las sociedades con acciones cotizadas en bolsa. No obstante, se anunciaba el propósito de incorporar trabajos adicionales para adaptar el código a emisores de renta fija, citándose expresamente el caso de las Cajas de Ahorros[7]. Cabe esperar, por tanto, que, una vez finalizado ya el proceso de adopción del Código Unificado, se iniciarán los trabajos que habrán de concluir en un código específico para las Cajas de Ahorros.

El propósito de este epígrafe es el de situar en un marco conceptual adecuado el debate sobre la aplicabilidad a las Cajas de Ahorros de un conjunto de recomendaciones de buen gobierno.

Ya hemos visto cómo en su acepción más estricta (y quizás menos controvertida), la expresión «gobierno corporativo» se refiere al proceso de rendición de cuentas de los ejecutivos de las grandes empresas a sus accionistas. El origen de la preocupación doctrinal por el gobierno corporativo es doble. De un lado, el célebre conflicto de agencia derivado de la separación entre la propiedad y la gestión de los elementos productivos de la empresa moderna. De otro, la asimétrica posición que en muchos casos ostenta el accionista mayoritario en detrimento de los minoritarios.

Posteriormente, el concepto se ha ampliado para recoger otras preocupaciones, pudiendo encontrarse definiciones tan extensivas como ésta: «Aquel gobierno que promueve la equidad, la transparencia y la responsabilidad de las empresas». En este enfoque la frontera entre gobierno corporativo y responsabilidad social corporativa es francamente difícil de distinguir. En cualquier caso, lo que interesa destacar es que el concepto se ha difuminado en los últimos años, hasta el punto de que algunas voces han denunciado que nos hallamos en una situación de cierto «contrabando conceptual».

No obstante, a pesar de la extensión que hoy caracteriza el gobierno corporativo, el núcleo del problema sigue residiendo en la separación entre propiedad y control. Así lo reconoce la propia Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico en sus Principios de Gobierno Corporativo (que, por cierto, son citados como criterios específicos a tomar en consideración en el mandato dado por el Consejo de Ministros al Grupo de Trabajo en su Acuerdo de 29 de julio de 2005): «Los Principios se centran en los problemas de gobierno que se generan por la separación entre propiedad y control. No obstante, no se trata de una cuestión exclusivamente circunscrita a las relaciones entre los accionistas y el cuerpo directivo, aunque éstas, de hecho, son el elemento central».

7 Es interesante destacar que en la versión final del documento, la mención expresa a las Cajas de Ahorros desaparece.

Este es el marco conceptual en el que se desenvuelve el nuevo Código Unificado. Es fácil comprobar que el núcleo de las recomendaciones se dirige a asegurar una adecuada protección de los intereses de los accionistas (de los minoritarios, en todo caso). De ahí que las reflexiones sobre los tipos de consejeros y, en especial, los consejeros independientes, ocupen un porcentaje considerable de la extensión total del código. Ello no obsta a que el texto aborde otras preocupaciones no directamente ligadas al conflicto entre propiedad y gestión. Pero, en todo caso, con un nivel de detalle sensiblemente menor.

Pues bien, conviene adelantar que la aplicación de este esquema a las Cajas de Ahorros comporta ciertas dificultades de carácter conceptual. Como hemos podido demostrar, el modelo corporativo de las cajas no presenta algunos de los conflictos que se hallan presentes en las sociedades por acciones, y que han motivado la corriente doctrinal y normativa del gobierno corporativo.

La ausencia en las Cajas de Ahorros, como fundaciones privadas que desarrollan una actividad de interés general, de un capital dividido en acciones, suprime de raíz el conflicto originador de los problemas de gobierno corporativo. El conflicto entre gestión y propiedad es incompatible con el modelo corporativo de las cajas por la sencilla razón de que éstas carecen de accionistas.

Ahora bien, este argumento no implica que las Cajas de Ahorros deban quedar excluidas de la corriente del gobierno corporativo. En primer lugar, porque, como se ha dicho, el gobierno corporativo excede del puro conflicto entre propiedad y gestión (aun reconociendo la centralidad de este problema). En segundo término, porque el hecho de desempeñar una actividad de interés general (que se materializa, sobre todo, en la distribución de la obra social) justifica que estas entidades queden vinculadas por un sistema de normas orientadas a garantizar unas prácticas de gobierno adecuadas, por cuanto ello repercutirá positivamente en el conjunto social para el que la caja desarrolla sus actividades. Y en tercer lugar, porque, como hemos podido comprobar, en el seno de las Cajas de Ahorros se desarrollan otros conflictos que han de ser abordados desde la perspectiva del buen gobierno.

El legislador español ha sido siempre consciente de esta realidad. De ahí que las Cajas de Ahorros dispongan a día de hoy de un extenso y consolidado cuerpo de normas, de carácter vinculante (presentes tanto en la normativa básica estatal como en la de desarrollo dictada por las comunidades autónomas), que regulan buena parte de sus prácticas de gobierno corporativo. No sería exagerado apuntar, incluso, que en algunas de las materias que hoy constituyen objeto de intensos debates en los foros sobre buen gobierno, el régimen aplicable a las Cajas de Ahorros españolas ha sido pionero. Es el caso, por ejemplo, de las operaciones vinculadas: las cajas disponen por ley de un sistema de control de las mismas desde al menos 1985, cuando fue instaurado por la LORCA. Este ejemplo sirve para ilustrar que muchas de las materias que son objeto de tratamiento por parte de las recomendaciones del Código, son ya abordadas con carácter imperativo por las normas que componen el régimen jurídico aplicable a las Cajas de Ahorros. Sobre este asunto se volverá más adelante.

Como conclusión preliminar, puede afirmarse que las corrientes de buen gobierno deben extenderse al sector de las Cajas de Ahorros. Pero con las matizaciones necesarias derivadas de las peculiaridades de su estructura corporativa, que, a los efectos que aquí interesan, se caracterizaría por: la ausencia del conflicto entre propiedad y gestión, y la existencia de un completo y consolidado cuerpo de normas imperativas que ya regulan el gobierno interno de estas entidades.

Este principio básico, que debe presidir en todo momento la compleja tarea de elaborar un código de recomendaciones de buen gobierno para las Cajas de Ahorros, se concreta, al menos, en los aspectos siguientes:

Tipología de los consejeros

Buena parte del Código Unificado se fundamenta en una estricta separación entre diversas categorías de consejeros, y, en particular, sobre la figura del consejero independiente.

Desde el Código Olivencia, el consejero independiente ha sido objeto de debate constante. La misión primordial atribuida a este tipo de consejeros ha sido clara en todo momento: la defensa en el seno del consejo de los intereses del capital flotante. Una vez implantada la figura, las reflexiones se trasladaron a cómo asegurar una independencia real de estos consejeros con

respecto al equipo de gestión y los núcleos accionariales de control. El Informe Aldama profundizó en esta tarea, y arbitró ciertos criterios que pueden resultar útiles para este fin: 1) ausencia de relación significativa de trabajo, comercial o contractual con la entidad o con partes a ella vinculadas; 2) no ser consejero de otra sociedad cotizada que tenga consejeros dominicales en la sociedad de que se trate; 3) ausencia de parentesco próximo con los consejeros ejecutivos o dominicales y los miembros de la alta dirección. El Código Unificado ha completado la labor iniciada por el Informe Aldama, identificando con nitidez un conjunto de criterios que pretenden limitar con precisión los contornos de la figura del consejero independiente.

Una rápida estimación permite concluir que alrededor de una cuarta parte de las recomendaciones del Código Unificado están dedicadas a regular las distintas categorías de consejeros.

Como ya se ha avanzado, las preocupaciones que subyacen en los intentos de clasificación de los consejeros de las sociedades cotizadas no concurren en el modelo corporativo de las Cajas de Ahorros, que, por lo que aquí concierne, tendría las características siguientes:

- La figura del consejero ejecutivo, sin ser absolutamente extraña a la cultura corporativa de las cajas, se halla muy restringida por la ley. Fue la LORCA quien en 1985 introdujo por primera vez esta figura para las cajas, si bien limitándola al presidente. Posteriormente, algunas normas autonómicas la han extendido a los vicepresidentes. Además, en los casos en que existe, de conformidad con la legislación aplicable, la delegación de competencias debe ser aprobada por la asamblea general.

  Pero aun en estos supuestos, no existe riesgo de concentración de poder, pues los consejos de administración de las cajas se caracterizan por la ausencia de conflicto entre consejeros ejecutivos y no ejecutivos, dada su composición plural (a lo que ha de añadirse la función posterior de fiscalización a cargo de la comisión de control, cuyos miembros no son consejeros).
- La composición del consejo de administración de las cajas es una reproducción a escala más reducida de la composición de la asamblea general. Así sucede por mandato legal. El artículo 14 de la LORCA establece: «La representación de los intereses colectivos en el consejo de administración se llevará a efecto mediante la participación de los mismos grupos y con igual proporción y características que las establecidas en el apartado 3 del artículo 2 para los miembros de la asamblea general». En definitiva, todos los «intereses» que cuentan con presencia en la asamblea tienen garantizada su participación en el consejo, con el mismo peso relativo de que disponen en aquel órgano.
- Por último, en las cajas no existen los consejeros dominicales, dada la ausencia de accionistas.

Como conclusión para este punto, procede señalar que las recomendaciones previstas en el Código Unificado para los distintos tipos de consejeros, resultan inaplicables a las cajas, dado su modelo corporativo. Alternativamente, el futuro código de buen gobierno para las Cajas de Ahorros debería abordar problemas específicos de este tipo de entidades y que no se producen en el ámbito de las sociedades cotizadas: la consolidación de la prohibición del mandato imperativo de los miembros de los órganos de gobierno así como su irrevocabilidad, la diversidad de género (desde la perspectiva concreta de la peculiar forma de designación de los miembros del consejo), la información a los consejeros, la evaluación periódica, etc.

Carácter voluntario

El Código Unificado clarifica en su presentación que en la elaboración de las recomendaciones, el grupo de trabajo se ha circunscrito a aquellas cuyo cumplimiento sea voluntario, sin mezclarlas con deberes jurídicos o preceptos legales imperativos. El criterio seguido parece ser, con toda lógica, el de omitir recomendaciones allí donde existe una norma imperativa.

Como ya se ha señalado, en el caso de las Cajas de Ahorros debe tenerse en cuenta que una parte considerable de las prácticas de gobierno interno están ya reguladas por ley, tanto por la LORCA como por las normas autonómicas de desarrollo (que aunque comparten el tronco común de la norma básica del Estado, introducen un elemento de diversidad que ha de ser igualmente considerado a la hora de elaborar un códi-

go de buen gobierno para todas las Cajas de Ahorros). Aproximadamente, otra cuarta parte del Código Unificado quedaría afectado por este criterio.

Más dificultades aún plantean aquellas recomendaciones incluidas en el Código Unificado que directamente contravienen algún precepto legal aplicable al sector de las cajas. Un ejemplo de ello se encuentra en el tratamiento de la dimensión del consejo: la recomendación número 9 prevé un número de consejeros de entre siete y quince miembros, contraviniendo lo previsto en la LORCA, que establece una horquilla de entre trece y diecisiete consejeros (si bien, al no ser básico este precepto, las distintas leyes autonómicas han establecido intervalos distintos).

A lo largo del Código Unificado es posible hallar más contradicciones con las normas imperativas reguladoras de las Cajas de Ahorros.

En definitiva, y con objeto de mantener la coherencia con el principio de voluntariedad, parece oportuno que el futuro código de buen gobierno para las cajas no contenga recomendaciones sobre materias en las que ya incida alguna norma imperativa (incluyendo tanto las estatales como las autonómicas). No sólo porque verse obligado a explicar que una recomendación no es cumplida por ser contraria a una norma con fuerza vinculante resulta grotesco. Sino, sobre todo, porque cualquier discrepancia entre las recomendaciones y las normas imperativas podría ser interpretada como un cuestionamiento del modelo regulatorio de las Cajas de Ahorros, lo que, ciertamente, excede con mucho de las pretensiones de cualquier código de buen gobierno.

Órganos de gobierno

El Código Unificado concibe el consejo de administración de las sociedades cotizadas como un órgano de supervisión y control de las actuaciones de la dirección. Se da continuidad así a las reflexiones de partida del Código Olivencia, para quien: «En las sociedades que superan un mínimo de dimensión (entre las que se incluyen todas las que cotizan en bolsa), las funciones de gestión están fundamentalmente en manos del equipo de dirección, que trabaja bajo la autoridad del primer ejecutivo de la compañía». Añade el Código Olivencia que, en este contexto, corresponde al consejo una tarea de suma importancia: el control de la gestión. Y llega a afirmar que esta función es «la más genuina del consejo de las sociedades cotizadas».

No cabe duda de que el enfoque adoptado, tanto por el Código Olivencia como por el Unificado, es profundamente pragmático. Con independencia de cualquier consideración teórica o jurídica, la realidad de la vida corporativa de las grandes empresas resulta incuestionable y se orienta en la dirección apuntada por ambos documentos. Ahora bien, cabe preguntarse si tal aproximación resulta aplicable a las Cajas de Ahorros.

Resulta llamativo que la fundamentación empleada por el Código Olivencia para sostener su criterio en esta materia resida, no tanto en la cualidad de sociedad cotizada, sino ante todo en la «dimensión» de la empresa. La división del trabajo que predica este código (gestión para el equipo directivo, control para el consejo) se produce en las entidades que adquieren una determinada dimensión (entre ellas, en las sociedades cotizadas, pero no por el hecho en sí de cotizar en bolsa, si no porque la cotización ya presupone una dimensión suficiente).

Las Cajas de Ahorros españolas se caracterizan por su diversidad, como ya ha podido comprobarse. La entidad con mayor potencia empresarial alcanza un activo total superior a los 155.000 millones de euros. Por el contrario, la más reducida apenas suma los 260 millones. Este hecho, que debe ser tenido muy en cuenta, en este y en otros capítulos del código, debe, al menos, generar la reflexión de si el planteamiento del «consejo supervisor» resulta predicable de todas las Cajas de Ahorros. En esta reflexión debería tenerse en cuenta que el artículo 13 de la LORCA atribuye al consejo «la administración y gestión financiera, así como la de la obra benéfico social de la caja de ahorros, para el cumplimiento de sus fines».

Comisión de control

En el marco genérico del tratamiento de los órganos de gobierno, cabe apuntar también algunas reflexiones sobre la comisión de control. La presencia de este órgano en la estructura corporativa de las cajas genera, al menos, tres reflexiones:

- Debería tener un adecuado reflejo en un código de buen gobierno específico para las Cajas de Ahorros,

dado su papel clave en la estructura de gobierno de estas entidades, en todo caso preservando el modelo previsto en la LORCA, que atribuye a este órgano poderes de fiscalización y veto sobre los acuerdos del consejo, en la línea de los sistemas dualistas.

- La relación entre la comisión de control y el comité de auditoría presenta ciertas especialidades a tener en cuenta. El apartado 5 de la disposición adicional decimoctava de la Ley del Mercado de Valores admite que en las Cajas de Ahorros emisoras de valores negociables, las funciones del comité de auditoría sean asumidas por la comisión de control. Ahora bien, la diferente naturaleza de la comisión de control y del comité de auditoría impide que la cuestión pueda resolverse con el mero traslado de las funciones de la última al ámbito de la primera. Y ello porque, mientras el comité de auditoría está caracterizado como un órgano subordinado al consejo (en el Código Unificado se encuentra en el capítulo dedicado a las comisiones), la comisión de control dispone, como órgano de gobierno, de una singularidad propia fundamentada en su independencia del consejo.

  De ahí que todas aquellas funciones del comité de auditoría que impliquen una subordinación clara de este órgano respecto del consejo de administración, deban ser matizadas a la hora de incorporarlas al ámbito de competencias de la comisión de control, con objeto de salvaguardar su debida independencia.

- Por último, y regresando al debate anterior sobre la figura del «consejo supervisor», debe incidirse en el hecho de que la comisión de control es el órgano encargado en el seno de las cajas de vigilar que las decisiones adoptadas en el marco de la gestión de la entidad se adecuan a los principios dictados por la asamblea general y a las directrices emanadas de la legislación financiera. Si se consagra para las cajas el modelo de «consejo supervisor», la comisión de control quedaría en una situación peculiar, como una especie de «supervisor del supervisor», que no parece muy acorde con el modelo legal vigente.

4.5.2. Algunas recomendaciones derivadas del análisis de los informes de gobierno corporativo

A pesar de que las Cajas de Ahorros no cotizan en bolsa, en la presentación del proyecto de Código Unificado se anuncia un tratamiento específico para ellas, aunque sin explicar los motivos que han llevado a los miembros del grupo de trabajo a referirse expresamente a las cajas y no a otros tipos de entidades.

La intensa y creciente participación de las cajas en los mercados de valores, así como su proyección social, son argumentos que sirven para explicar la incorporación de las cajas en el ámbito de los códigos de buen gobierno. En este sentido, debe subrayarse que las Cajas de Ahorros han tenido la oportunidad de mostrar su compromiso con el buen gobierno y la transparencia, como se ha puesto de manifiesto en los informes de gobierno corporativo ya publicados. De hecho, un código de buen gobierno para estas entidades, que sea conocedor de su modelo corporativo, será bienvenido por cuanto clarificará un panorama que hoy se presenta confuso.

Este código debe contener recomendaciones equivalentes a las predicables del resto de entidades de crédito afectadas por esta corriente, naturalmente con las salvedades derivadas de la naturaleza jurídica de las cajas, tal y como se ha argumentado con detalle en el epígrafe anterior.

Más interés reviste, no obstante, el cambio en las prácticas de gobierno corporativo que deben proceder de normas de carácter imperativo. En efecto, en la línea iniciada por la Ley Financiera, existe espacio para profundizar en reformas que profundicen en, al menos, tres objetivos fundamentales: la pluralidad de la composición de los órganos de gobierno, la renovación periódica de tales cargos y la profesionalización de la gestión.

Por lo que respecta al primero, la tendencia, ya apuntada, debe ser la del progresivo descenso de la participación pública —en particular, las Comunidades Autónomas— en la designación de consejeros generales, para dar paso a otros agentes articuladores del tejido económico y social de los territorios de actuación de las cajas: las denominadas «entidades de interés general». A medida que el fenómeno asociativo se asienta en España, la mejor articulación de intereses que tales

entidades proporcionan, las convierte —junto a las comunidades locales—en plataformas válidas de identificación territorial y, por tanto, en candidatas idóneas para participar en la designación de los miembros de las asambleas de las Cajas de Ahorros.

En cuanto a la duración de los mandatos, el esfuerzo iniciado por la Ley Financiera debe ser continuado. La necesaria estabilidad de los órganos de gobierno debe favorecer la adopción de mandatos más prolongados que los actuales (en torno a los cuatro años). En este sentido, la normativa estatal debería promover la ampliación de los umbrales de renovación, hasta los seis años (tal y como algunas regulaciones autonómicas, recogiendo el auténtico espíritu de la Ley Financiera, han recogido ya).

Por último, los esfuerzos dirigidos a la consecución de una mayor profesionalización deben continuar, advirtiéndose claramente dos posibles caminos aún no lo suficientemente explorados. En primer lugar, debe hacerse un uso más extensivo de la posibilidad prevista en la LORCA de reclutar vocales para el consejo de administración que no pertenezcan a la asamblea general, siempre que cuenten con un reconocido prestigio y la experiencia necesaria. La ampliación de esta figura pasa, en primer término, por eliminar (o, al menos, flexibilizar) las limitaciones a su número máximo previstas en la LORCA, y en segundo, por admitirla en la comisión de control. La segunda vía hacia una mayor profesionalización pasa, probablemente, por la incorporación de directivos de las cajas en los órganos de administración, lo que aportaría un caudal de experiencia y conocimientos ciertamente valioso.

5. CONCLUSIONES

La experiencia de algo más de dos décadas de fuerte competencia en la prestación de servicios financieros, y un conjunto de estudios rigurosos relativos a este periodo[1], han puesto de manifiesto la competitividad, eficiencia, solidez y estabilidad de las Cajas de Ahorros españolas, y el éxito con que, en las condiciones mencionadas, han superado las pruebas de la supervivencia, ganando cuotas de mercado frente a otras entidades bancarias y financieras.

A partir de una gran franquicia tradicional para el ejercicio de la actividad bancaria, asentada sobre valores tales como la confianza, la proximidad, el vínculo territorial y unos intereses comunitarios compartidos, las Cajas de Ahorros españolas han sabido aprovechar las ventajas del progreso técnico y las oportunidades abiertas por la igualación operativa y de regulación y supervisión prudencial, en torno a un modelo de banca universal compartido con otras formas de propiedad. En contraposición a otras etapas históricas, el desenvolvimiento reciente de las cajas españolas ha ayudado a ilustrar, por otra parte, cuán relevantes pueden llegar a ser los beneficios de la mayor autonomía de decisión empresarial y de la independencia en el ejercicio de las responsabilidades sociales y fiduciarias de unos órganos de gobierno plurales, con composición y mandatos reglados, designados por distintos grupos interesados en la buena marcha de las entidades, y sometidos, en fin, a las exigencias y controles más estrictos de un buen gobierno corporativo, tanto en el desarrollo de la actividad mercantil como de las acciones filantrópicas de su obra social. Y a la postre, en las condiciones reseñadas, las cajas han mostrado cómo la diversidad de formas de propiedad en el negocio bancario puede aportar mayor eficiencia global, estabilidad financiera y apoyo para el crecimiento económico y el bienestar social.

El enfoque seguido por las políticas públicas españolas, dirigido en las tres ultimas décadas a allanar el terreno para la concurrencia de distintas formas de propiedad en el negocio financiero, se ha revelado así especialmente fructífero y sus resultados han superado notablemente los obtenidos en países que han seguido otras orientaciones, o no lo han hecho de forma tan firme y sistemática como en España.

La concurrencia competitiva, la orientación de las regulaciones prudenciales, la disciplina de los mercados, el orden impuesto por los procesos complejos de la selección social, el propio avance técnico y el desarrollo de los mercados financieros, son factores, entre otros, que han contribuido a reducir ciertas diferencias en el desempeño empresarial y en el gobierno y control de bancos, cajas y cooperativas. Asimismo, han ayudado a limar las debilidades relativas de unas u otras formas de propiedad —por ejemplo la

1 Unas síntesis espléndidas de ellos aparecen recogidas en *Presente y futuro de las Cajas de Ahorros*, dirigido por Analistas Financieros Internacionales (2003), y en Cals (2005).

ausencia de un mercado de control corporativo en el caso de las Cajas de Ahorros—, sin que ello afecte a sus configuraciones fundamentales y esencias últimas.

No hay nada en la experiencia acumulada, o en el análisis de la naturaleza de las Cajas de Ahorros españolas, que permita concluir que tienen debilidades inherentes e inmutables que las condenan a una transformación radical semejante a su desaparición. Las cajas han demostrado, por otro lado, una gran plasticidad a la hora de responder a las exigencias de ese entorno cambiante y a la disciplina de los mercados antes apuntadas.

No obstante, el camino de las cajas hacia la excelencia está lejos de haber sido completado. Existen desafíos permanentes en una sociedad abierta, y nuevas exigencias que se manifiestan en demandas crecientes y cada vez más refinadas en los ámbitos de la actividad mercantil de las cajas y en las prestaciones de su obra social, así como con las esferas de gobierno corporativo y el mayor sometimiento a la disciplina de los mercados de capitales. Todo ello requiere las adaptaciones propias de una respuesta evolutiva.

En la identificación pronta y apropiada de aquellas exigencias y desafíos, en lo adecuado de las respuestas, así como en su ejecución atinada, residirán la continuidad del éxito presente y su reforzamiento futuro. Algunas de las cuestiones pendientes de solución y mejora pertenecen a la esfera interna de cada entidad, otras corresponden en gran medida al conjunto del sector en lo que respecta, por ejemplo, a unas definiciones de las mejores prácticas de gobierno y transparencia informativa y, en fin, otras atañen a las autoridades de regulación y vigilancia. El proceder pragmático y gradual que han venido siguiendo éstas, han dejado, como residuo histórico, ciertos desajustes entre, por un lado, algunas normas y prácticas de supervisión y, por otro lado, el conjunto definido por la realidad actual del sistema financiero, la madurez de las entidades y las nuevas exigencias del negocio de las cajas. La mejor conciliación de ambas lados, y una solución más afinada en la coordinación de las autoridades responsables, redundarán probablemente en una mayor eficiencia económica y una atención superior de las necesidades y preferencias sociales.

Las conclusiones básicas de este informe giran en torno a los grandes retos de la competencia creciente del sistema financiero y de las necesidades futuras de la economía española, que, en conjunto, van a requerir nuevos procesos de consolidación del sector bancario —con las fusiones correlativas—, un aumento de la diversificación de las carteras y actividades de las cajas —en la que no cabe excluir una cierta internacionalización del negocio—, una apelación y sometimiento mayor a la disciplina de los mercados de capitales —mediante la emisión en concreto de cuotas participativas— y, desde luego, más autonomía de decisión empresarial a la hora de adoptar y ejecutar las decisiones oportunas. En relación con esto último se reclaman ciertas mejoras del gobierno corporativo de las cajas y una disminución clara del peso excesivo de la Comunidades Autónomas, tanto en dicho gobierno como en un régimen anacrónico de autorización de decisiones, que, entre otros, afecta negativamente a los propios procesos de fusión de entidades y a las emisiones en mercados de capitales. En el mismo sentido, se apunta la conveniencia de una mejor coordinación de los supervisores —mediante el establecimiento de protocolos adecuados— y la igualación de las regulaciones relativas a la distribución de resultados de cajas, bancos y cooperativas de crédito.

5.1. SOBRE EL MODELO CORPORATIVO

La adaptación evolutiva de las Cajas de Ahorros les ha permitido conciliar la configuración básica de su forma de propiedad, y su finalidad social, con unos niveles muy elevados de eficiencia económica y competitividad. Con ello han logrado consolidarse y aumentar su participación en el sistema financiero español.

El protagonismo de las cajas se ha acentuado en las tres últimas décadas, tan pronto como fueron suprimidas las limitaciones operativas y restricciones a la autonomía empresarial que las atenazaron durante más de cincuenta años, dejándolas en mayor libertad para competir abiertamente frente a las otras formas de propiedad que concurren en el negocio bancario.

El éxito de esta evolución se debe, por una parte, a la especificidad del modelo español de Cajas de Aho-

rros: instituciones de naturaleza privada en las que los diversos grupos interesados participan en la designación de sus órganos rectores. Ésta se produce mediante procesos reglados que aseguran la pluralidad de los representantes, evitan las posiciones de dominio de uno u otro grupo y, en fin, velan por la independencia de los administradores en el ejercicio de sus tareas, de modo que actúen, con las responsabilidades debidas, en el mejor interés de las entidades.

Por otra parte, este éxito debe mucho al enfoque seguido por el legislador y por las autoridades supervisoras españolas, orientado, desde hace treinta años, a allanar el terreno para que las distintas formas de propiedad que concurren en el negocio bancario lo hagan abiertamente y en igualdad de condiciones —operativas, fiscales, prudenciales y de protección de los ahorradores— según los principios que inspiran actualmente el mercado único europeo de servicios financieros.

Ello ha creado un entorno fuertemente competitivo, en el que la selección se efectúa por los clientes —depositantes y prestatarios— ciñéndose a criterios estrictos de eficiencia, aplicados a su mapa general de preferencias. Las Cajas de Ahorros han podido demostrar, así, que rentabilidad financiera y «rentabilidad social» son compatibles cuando se dan las circunstancias mencionadas. Estas condiciones que asisten a las cajas españolas no se han dado en algunas instituciones homónimas europeas, lo cual puede explicar, en casos muy distintos del nuestro, la ola transformadora registrada por el sector en un buen número de países.

En consecuencia, concluimos, en primer lugar, que, en la medida en que las cajas españolas acreditan gran competitividad y eficiencia, evidencian una calidad notable en su buen gobierno corporativo, y contribuyen significativamente al desarrollo, estabilidad y bienestar general, no resulta justificada ni conveniente una transformación jurídica —por ejemplo, conversión en sociedades anónimas, con o sin privatización— que afecte a su actual naturaleza y forma de propiedad. La evidencia acumulada subraya en este sentido que, cuando las entidades concurren en unos mercados de servicios financieros fuertemente competidos y con grados elevados de rivalidad, la eficiencia con que desempeñan el negocio bancario no difiere significativamente entre formas de propiedad distintas.

Por otro lado, no parece que la propia sociedad española demande un cambio en la naturaleza jurídica. Algunas pretensiones de cambio radical podrían ser legítimas, pero se antojan insensibles a las complejidades del entramado económico e institucional subyacente, y a una adecuada evaluación de costes y beneficios. En este sentido, tal reforma no resultaría proporcionada a los fines supuestamente perseguidos.

Es más, importa subrayar que una conversión eventual de las cajas en sociedades anónimas impediría recrear en el sistema «societizado» el complejo equilibrio derivado del actual sistema de elección de los órganos de gobierno de las cajas y, sin duda, abriría tensiones y debates de gran calado, con efectos impredecibles en la competencia, eficiencia, estabilidad del sistema financiero y bienestar general.

Sin embargo, como ya ha sido reseñado, en este informe se aconsejan algunas adaptaciones y cambios delimitados, que perfeccionen la actual arquitectura de gobierno de las Cajas de Ahorros españolas, amplíen su capacidad de allegar recursos de capital, refuercen su sujeción a la disciplina de los mercados y mejoren la eficiencia de su regulación y supervisión. Todo ello de forma que remocen la credibilidad social adquirida, robustezca su eficiencia y les permita seguir atendiendo las necesidades crecientes y cada vez más complejas de una sociedad abierta, en unos mercados de servicios financieros cada vez más integrados internacionalmente.

5.2. SOBRE LA DIVERSIDAD INSTITUCIONAL Y LA COMPETENCIA

Este informe parte del principio de que las formas de propiedad son diversas, y es el libre proceso de la selección social quien debe determinar el peso que unas y otras adquieren en los distintos sectores de actividad.

La evidencia recogida demuestra que el hecho de que las Cajas de Ahorros no persigan apropiarse privadamente de los beneficios de su actividad mercantil no es incompatible con un comportamiento que maximiza el valor presente del patrimonio neto de su obra social, sujeto éste a la condición de optimizar los resultados de quienes operan con ellas en unos mercados abiertos a la competencia. La evidencia

mencionada muestra, en este sentido, que en condiciones de concurrencia y rivalidad las cajas tienden a mantener niveles de eficiencia, rentabilidad y solvencia similares a las de otras entidades financieras. Además, las cajas no se han visto afectadas por las crisis bancarias de los últimos treinta años, de lo que pueden dar cumplida cuenta los balances del Fondo de Garantía de Depósitos y los fondos públicos aplicados al saneamiento de entidades en crisis. Es por ello por lo que la diversidad de entidades financieras que operan en España, bancos, cajas y cooperativas, puede considerarse beneficiosa en términos de bienestar general y de estabilidad financiera.

Esta diversidad de estructuras jurídicas ha contribuido además a incrementar la competencia en todos los mercados bancarios (nacional, regional y local), si bien las cajas han asumido un mayor compromiso en actividades de intermediación típica, orientadas, fundamentalmente, al cliente minorista. Sin abandonar su especialización crediticia y en servicios bancarios de pagos y administración de ahorros, las cajas españolas han apostado por una estrategia competitiva de cercanía al cliente y densidad de las redes de distribución, que les ha proporcionado réditos en términos de cuota de mercado. De hecho, las cajas, en los últimos cinco años, han afianzado su liderazgo en la captación de depósitos y han sobrepasado a la banca en cuota de mercado en crédito, al tiempo que han ido avanzando en la extensión de su base de clientes y en la variedad de sus inversiones y servicios financieros.

La concurrencia competitiva y la disciplina de los mercados son los mecanismos que mejor facilitan los procesos de selección por la clientela. Las políticas públicas deben seguir velando especialmente por que ésta se produzca sin distorsiones, mitigando los eventuales fallos de mercado y cuidando que los costes de regulación y supervisión no creen desventajas para unas u otras formas de propiedad.

5.3. SOBRE LA COOPERACIÓN

El cambio acontecido en los últimos años se ha canalizado, en gran medida, a través de unos procesos de intensa transformación tecnológica. En este terreno, las Cajas de Ahorros españolas han dirigido sus esfuerzos principalmente a la mejora de su atención al cliente a través de sus servicios de distribución. De este modo, las cajas no sólo han incrementado de forma notable su presencia en términos de oficinas, sino que han multiplicado su oferta de medios de pago electrónicos. En particular, destaca la competitividad de sus redes de pagos, tanto en lo relativo al número de tarjetas bancarias como a la expansión de sus cajeros automáticos y terminales en puntos de venta.

La cooperación en el desarrollo de infraestructuras y capacidades técnicas se ha desarrollado por distintas vías —y muy especialmente a través de CECA— sin merma de la concurrencia competitiva de las cajas en la prestación de los servicios a sus clientes, rivalizando entre sí sin limitaciones geográficas ni de otra índole. Esta es una de las características singulares que las diferencia de sus homólogas europeas. Ello ha contribuido notablemente a una mayor competitividad, eficiencia operativa y pérdida de poder de mercado a favor de los consumidores.

El éxito de esta estrategia consustancial al modelo español de Cajas de Ahorros aconseja seguir profundizando en ella, en favor de su beneficiario último, que no es otro que el cliente final.

5.4. SOBRE LA VINCULACIÓN TERRITORIAL Y LA INTERNACIONALIZACIÓN

El número de Cajas de Ahorros que extienden su actividad al conjunto del mercado nacional o a más de siete comunidades autónomas ha ido creciendo hasta trece, y sólo cinco de las cuarenta y seis cajas españolas mantienen su red de oficinas en una sola comunidad, mientras que la mayoría de las restantes se desenvuelve en un numero situado entre tres y seis comunidades. Además, diez Cajas de Ahorros han abierto oficinas fuera del territorio nacional.

Aunque las cajas mantienen un fuerte vínculo territorial, tanto en su obra social como en la proximidad y estabilidad de sus relaciones con los clientes, esta vinculación ha adquirido una dimensión que supera los ámbitos territoriales de la comunidad autónoma donde tienen su domicilio social. La propia lógica de la evolución del negocio no hará más que acentuar esta tendencia.

Ello plantea una nueva problemática, tanto en lo que respecta al gobierno corporativo (grupos designantes de sus órganos rectores —*stakeholders*—) como a la mejor coordinación entre las administraciones públicas en los ámbitos de sus responsabilidades de regulación y supervisión (comunidad autónoma de origen *versus* comunidad autónoma de acogida) y, desde luego, en la adecuada distribución de la obra social.

Estos problemas deben abordarse, asimismo, ante el desafío que plantea la internacionalización de la actividad de las cajas. Ésta requerirá siempre una reflexión mesurada, que evalúe cuidadosamente las estrategias disponibles, sus costes y beneficios, así como las exigencias organizativas, capacidades de gestión y necesidades de recursos asociadas, caso por caso, a cada una de ellas. Los criterios de racionalidad y prudencia aplicados por los administradores de las cajas y por sus supervisores no deben diferir de los seguidos en la internacionalización de los bancos españoles, y ser al menos tan rigurosos, exigentes y transparentes como en el caso de éstos.

5.5. SOBRE LA EFICIENCIA

La intensa rivalidad con que se despliega el negocio bancario en nuestro país y la presión permanente que ejerce la competencia sobre la rentabilidad de las entidades, exigen mantener los esfuerzos realizados por las Cajas de Ahorros españolas en aras de una mayor eficiencia, con el fin último de garantizar el desenvolvimiento sostenido de su modelo de negocio y una prestación superior de servicios.

En consecuencia, las cajas están obligadas a una mejor utilización de sus diversas redes para atender la demanda más amplia y creciente de servicios financieros, y para aprovechar óptimamente los aportes del avance técnico. Ello se hace necesario en los distintos ámbitos de la contención de costes de explotación unitarios, de la generación más extensa de ingresos y, desde luego, de la mayor diversificación y mejor gestión del riesgo.

Aunque el sector sigue presentando una mayor homogeneidad que los bancos, las estrategias de negocio desarrolladas por las cajas están produciendo un conjunto más diverso, con rumbos diferenciados, —local, regional o nacional—, escalas consiguientemente distintas, y enfoques que se extienden desde la pura banca al por menor hasta modelos más completos de banca universal, con vocaciones incipientes de una cierta internacionalización de negocios para aprovechar las ventajas de la diversificación geográfica y el mejor aprovechamiento de las capacidades técnicas y gerenciales. Ello implica que los desafíos de la competencia y las exigencias mencionadas de una mayor eficiencia operativa han de ser abordados por las distintas vías de la dimensión, la cooperación, la externalización de tareas o una mezcla de todas ellas, del modo que resulte más acorde al enfoque y estrategia de cada negocio.

El estudio demuestra las notables diferencias de tamaño existentes dentro del sector de cajas. Por ello, resulta oportuno evaluar si la menor dimensión media que muestran las cajas frente a la banca comercial supone una desventaja en términos de eficiencia, tanto en la vertiente de costes como de beneficios. Este informe ha reflejado que las Cajas de Ahorros se encuentran en niveles de eficiencia similares al resto de entidades financieras españolas y por tanto no existe una correlación entre naturaleza jurídica y eficiencia. En lo que concierne a la relación entre tamaño y eficiencia en beneficios, la evidencia no es concluyente, salvo cuando se agrupan las entidades según su modelo y estrategia de negocio.

En ciertas circunstancias, el mejor aprovechamiento de las eventuales economías de escala y gama de servicios otorgará gran relevancia a las fusiones como dispositivos de racionalización, acceso a nuevos clientes y mercados y, desde luego, para ampliar las capacidades de diversificar riesgos y desarrollar nuevos negocios. Asimismo, adquiere cada vez mayor trascendencia la adecuada estructuración organizativa de los grupos consolidados encabezados por Cajas de Ahorros, con filiales que adopten las formas societarias más apropiadas a cada caso, en aras de la mejor eficiencia operativa y gestión de los riesgos.

En un entorno competitivo cada vez más complejo y diverso, el éxito de las cajas en la lucha por la eficiencia dependerá, en buena medida, de la mayor autonomía de decisión empresarial y del ejercicio transparente y responsable de un buen gobierno corporativo, así como de su sometimiento a la disciplina de los mercados de capitales. Existen ciertas inercias en las

prácticas de los distintos responsables de la regulación y supervisión de las cajas, especialmente en el ámbito autonómico, que chocan con la madurez y capacidad profesional del sector, hasta el punto de obstaculizar o mediatizar las decisiones relativas a la estrategia de negocio, y a su ejecución congruente y responsable en el mejor interés social de las entidades. Además, ello sucede, en ocasiones, sin que las actuaciones de los supervisores aparezcan sólidamente expresadas y bien fundamentadas, ni desde la perspectiva de la estabilidad del conjunto del sistema, ni desde unas responsabilidades de tutela y protectorado que debieran ajustarse rigurosamente a lo fines últimos establecidos por el legislador. Mantener y mejorar la eficiencia en el sector exige, en este sentido, un mayor respeto a la autonomía de la voluntad de las cajas, al menos en términos equivalentes a los que se predican de sus competidores con forma societaria.

5.6. SOBRE LA VOCACIÓN Y LA RESPONSABILIDAD SOCIAL

Lo relevante para la gestión de las Cajas de Ahorros no es sólo la superación de los retos competitivos y la optimización de los resultados de su actividad mercantil, sino el reflejo último de estos resultados en el ejercicio de su vocación eminentemente social. Ello pasa en gran medida por el desarrollo excelente de su obra social, como parte consustancial de las Cajas de Ahorros. La dimensión y trascendencia de ésta en una sociedad tan avanzada y compleja como la española demanda actualmente un fortalecimiento de la estructura organizativa de la obra filantrópica de las Cajas de Ahorros y de su buen gobierno, con objetivos claros y rigurosos de rentabilidad social, que no interfieran ni se dejen interferir por la otra faceta de las cajas en cuanto que establecimiento mercantil.

Esto favorecería la profesionalización de ambas dimensiones (financiera y social) de las cajas, y estimularía en la segunda una mayor capacidad y preocupación por identificar las preferencias y necesidades sociales, evaluar sus déficit de cobertura y atenderlos óptimamente con la mayor eficiencia y rentabilidad social. Todo ello mediante procedimientos transparentes, rigurosos y mensurables, de modo que contribuya al desarrollo más cohesionado de la sociedad.

Ahora bien, la dimensión de las cajas en el ámbito de la responsabilidad social no se agota en la obra social. Además de la mejora del gobierno interno, aspecto que se abordará posteriormente, la responsabilidad social de las cajas se muestra en, al menos, otras dos grandes áreas: las relaciones internas y externas en su doble dimensión social y medioambiental, y la vertiente social de la actividad financiera. La primera de ellas engloba: la política laboral (articulada en torno a los objetivos de estabilidad en el empleo, igualdad de oportunidades y desarrollo profesional, entre otros); la relación con los clientes (basada en un principio de lealtad que elimine cualquier posibilidad de abuso en un contexto de asimetría en la información); y las acciones en defensa del medio ambiente (en el marco de una política general de sostenibilidad).

Por su parte, la dimensión social de la actividad financiera se refiere a: la lucha contra la exclusión financiera (manifestada en aspectos tales como el servicio que prestan las cajas en áreas geográficas carentes de potencial en términos estrictos de clientela y rentabilidad, o la asunción de la carga financiera en su participación en planes especiales de vivienda o en programas de financiación a las empresas pequeñas y medianas); el desarrollo regional (merced a los valores y objetivos corporativos de proximidad con el cliente, identificación con el territorio y generación de capital social); y, en fin, el perfeccionamiento del sistema financiero (en términos de mantenimiento de una saludable diversidad institucional, y de su desarrollo, estabilidad y competitividad).

Las Cajas de Ahorros han venido desarrollando hasta ahora un esfuerzo más o menos intenso por dar a conocer a la sociedad el alcance y la utilidad de la obra social. Sin embargo, en el contexto más amplio de la responsabilidad social corporativa este esfuerzo comunicador debe actualizarse. No sólo porque la propia sociedad demanda información sobre todas y cada una de las dimensiones de la responsabilidad social, sino también porque las cajas están en disposición de ofrecerla y convencer a los agentes sociales de que su modelo es ciertamente avanzado.

Las cajas deben concretar en memorias anuales de responsabilidad social corporativa sus logros en todos los ámbitos mencionados (incluída la obra social) para

que puedan ser escrutados por la sociedad. La comparabilidad de los resultados de las cajas es necesaria, no sólo en el ámbito financiero, sino también en el social y medioambiental. Para ello, el suplemento financiero que está diseñando *Global Reporting Initiative* para las memorias de sostenibilidad constituye un referente adecuado, que habrá de ser ampliado para tener en cuenta las singularidades específicas de las cajas.

5.7. SOBRE LA PARTICIPACIÓN DE LOS GRUPOS DE INTERÉS

Los órganos de gobierno de las cajas están regulados en la LORCA y en la normativa propia de las comunidades autónomas. Es oportuno hacer una consideración general respecto a la terminología que utiliza la LORCA para aludir a los distintos grupos de interés (*stakeholders*) que participan en la designación de los órganos de gobierno.

A lo largo de toda la ley se utilizan reiteradamente expresiones tales como «representación» y «representantes», que, referidos a tales grupos de interés, inducen a error sobre el título por el que participan en la misma. Realmente no se trata de miembros que actúen en los órganos de gobierno en «representación» de los grupos que los designan, sino de personas designadas por tales grupos, que tienen la obligación legal de ejercer sus funciones en estos órganos rectores, y en la administración de las cajas, con total independencia de criterio y en el mejor interés social de las entidades. Este criterio se desprende de la propia ley, que en su artículo 1, señala que «los componentes de tales órganos ejercerán sus funciones en beneficio exclusivo de los intereses de la caja a que pertenezcan y del cumplimiento de su función social». En consecuencia, para desligar a los administradores de las cajas de los grupos que participan en su nominación, consideramos pertinente que las expresiones citadas sean sustituidas en todo el texto de la LORCA, o en sus lecturas e interpretaciones, por otras tales como «participación en la designación de los miembros» u otras similares.

5.8. SOBRE EL GOBIERNO INTERNO

La Ley de Transparencia ha supuesto un importante avance para publicitar el modelo corporativo de las Cajas de Ahorros. La publicación anual de un informe de gobierno corporativo para todas las cajas emisoras debe servir para ir generando dentro del sector unas «mejores prácticas» de buen gobierno y transparencia.

Aunque las reformas emprendidas por la Ley Financiera en la estructura organizativa de las cajas constituyen un acierto, las cajas no han podido despojarse de todas las acusaciones de «politización».

El modelo de gobierno corporativo de las cajas se basa en un equilibrio de poder entre los distintos grupos de interesados, que pretende asegurar la pluralidad y velar por la ausencia de posiciones de dominio en el control y gobierno de la entidad. Con todo, en los últimos años, uno de los grupos designantes, el de las administraciones públicas, y más singularmente las administraciones autonómicas, ha podido adquirir una preponderancia paralela a su peso en las políticas públicas del Estado, que, en ocasiones, puede haber desequilibrado los órganos de gobierno. De ahí que, aún se aprecie un margen muy significativo para lograr una mayor autonomía de gobierno y decisión empresarial, al menos en las siguientes materias: composición de la asamblea general, duración de los mandatos y profesionalización de sus equipos de administración.

5.8.1. Cambios en la composición de la asamblea

Como ya se expone en este informe, el Fondo Monetario Internacional ha valorado positivamente la reducción a un 50% del umbral máximo de participación de las administraciones públicas e incluso ha sugerido que se rebaje aún más. Ciertamente, el descenso de la participación de éstas en la designación de los órganos de gobierno de las cajas contribuye a una mayor diversificación de los grupos de interés que participen en la elección de sus administradores, y dificulta la concentración de poder en los órganos rectores. Este descenso debe operarse mediante una reducción drástica

de la presencia directa de las comunidades autónomas en la designación de los órganos rectores de las cajas.

Esta disminución de la participación pública podría permitir, en efecto, un mayor pluralismo de los grupos de interés habilitados para designar los miembros de los órganos de gobierno de las Cajas de Ahorros. Es sabido que la LORCA no recoge como grupo específico a las denominadas «entidades de interés general» (entidades culturales y sociales representativas de la sociedad civil), que, sin embargo, sí figuran en la legislación sobre cajas de un buen número de comunidades autónomas. El preconizado descenso de la participación pública puede propiciar la incorporación definitiva de estas entidades al gobierno de las Cajas de Ahorros.

La participación de las corporaciones locales en la designación de los órganos rectores debe recobrar un mayor peso relativo dentro de los designantes públicos. Por una parte, con la actual dimensión geográfica de las cajas, se asegura una mayor pluralidad en el origen de los participantes, con lo que aminora los peligros de concentración de poder. Por otra parte, conduce a una representación más vinculada a la realidad de la presencia territorial de la entidad, que no debe verse interferida por cuál sea el origen y sede social de la entidad. Finalmente conviene subrayar que no se producen en ellas los conflictos de un doble papel de supervisor y supervisado que pueden producirse en el caso de las comunidades autónomas.

El alto grado de disciplina y cohesión interna de los partidos políticos y sindicatos, hace que exista un intento de apropiación de la representación de los intereses de los depositantes por otros grupos. En este sentido debe fortalecerse la independencia y objetividad del proceso de elección de los clientes/impositores para mantener el equilibrio de participación de todos los intereses.

5.8.2. Duración de los mandatos

Como ya ha sido expuesto en este informe, los límites temporales al mandato de los miembros de los órganos rectores de las cajas, fijados por la Ley 44/2002, con un período máximo de permanencia en los cargos pero, también, con un plazo mínimo de mantenimiento en los mismos, pretendían, simultáneamente, garantizar su continúa renovación sin conculcar, por ello, la necesaria estabilidad para su buen gobierno.

Lo cierto es que la solución adoptada, si bien es acorde con el fin buscado en cuanto a la ampliación del límite máximo hasta los doce años, quizá no lo sea tanto respecto de la posibilidad de efectuar elecciones por períodos de cuatro años (con dos posibles reelecciones) ya que esta opción multiplica los procesos electorales, complicándolos innecesariamente. Por ello, varias legislaciones autonómicas han potenciado la estabilidad de los órganos de gobierno situándose en el límite superior de la horquilla temporal establecida (renovación cada seis años), solución que se juzga pertinente a nivel general.

5.8.3. Profesionalización

La creciente complejidad de la actividad financiera aconseja seguir acrecentando la profesionalización de los cuadros de administradores de las cajas. Este objetivo puede venir de la mano de actuaciones como las siguientes:

5.8.3.1. Vocales del consejo ajenos a la asamblea

La posibilidad, prevista en la LORCA, de permitir el acceso al consejo de administración de personas ajenas a la asamblea y de reconocido prestigio y con probados conocimientos y experiencia en materia económica y financiera, puede ser flexibilizada. Por una parte, suprimiendo la limitación del número de personas de esta naturaleza que puedan acceder al consejo. Por otra, resulta igualmente deseable extender esta regla de designación a la comisión de control, a la de retribuciones y a los órganos específicos de la obra social que existan en cada caso.

Al objeto de evitar que la pretendida profesionalización de los órganos de gobierno de estas entidades quede distorsionada por decisiones de naturaleza política, las personas designadas por esta vía no deberían proceder sino excepcionalmente de administraciones públicas y entidades y corporaciones de derecho público. En cualquier caso, estas personas deberían acceder al consejo mediante procesos transparentes, y acreditar conocimientos y experiencia suficientes en los campos pertinentes.

5.8.3.2. Incorporación de los directivos de la caja al órgano de administración

Los conocimientos y la experiencia de los directivos de las caja deben aportarse al primer órgano de administración. Todos los estándares internacionales (Basilea, NIC, OCDE, IOSCO...) son especialmente exigentes en cuanto a los cometidos y responsabilidad del consejo de administración. La incorporación, limitada en número, de los altos directivos a este órgano, y no a la comisión de control ni a la de retribuciones, es también recomendable desde la perspectiva del mantenimiento del equilibrio de poderes dentro de la entidad.

5.9. SOBRE LA REGULACIÓN Y SUPERVISIÓN

A diferencia de lo que ocurre con los bancos, las Cajas de Ahorros españolas están reguladas y supervisadas por la Administración Central —a través del Ministerio de Economía y Hacienda y del Banco de España— y por las comunidades autónomas. Éstas disponen, además, de la capacidad de designar un porcentaje de los miembros de los órganos rectores.

Esta superposición de funciones y capacidades plantea problemas diversos, tanto en el ámbito de la adecuada delimitación de responsabilidades y de la coordinación eficiente de los supervisores, como en la esfera de los conflictos de interés y la autonomía de decisión de las cajas. Las consecuencias para el buen funcionamiento de los mercados y la competitividad de las cajas, e incluso para la gestión eficaz de los riesgos del sistema, han sido discutidas en diversas ocasiones y puestas recientemente de manifiesto en la evaluación del sistema financiero español realizada por el Fondo Monetario Internacional.

La concurrencia de reguladores y supervisores de las cajas que sustenta el cuerpo de normas, jurisprudencias y doctrina constitucional de nuestro país, no resulta algo extraño o singular cuando se examina la experiencia comparada relativa a este u otros sectores económicos regulados, tanto en el ámbito prudencial de las entidades de crédito, como en otros relativos a la tutela de intereses sociales, protección de los consumidores o defensa de la competencia.

Sin embargo, nunca pueden ser ignorados en estos casos algunos principios básicos de delimitación adecuada de funciones, proporcionalidad de las actuaciones con los fines perseguidos, coordinación eficaz de las distintas administraciones públicas, alineación de los costes de regulación soportados por las cajas en relación a otras formas de propiedad concurrentes en el negocio bancario, y, desde luego, de adaptación de las normas y prácticas de regulación y supervisión, e incluso de la propia doctrina constitucional, a las nuevas realidades de unos mercados abiertos y competidos, con vínculos territoriales más difusos. Ello aconseja, en primer lugar, una cierta revisión del papel de las comunidades autónomas en la designación de los órganos rectores de las cajas (como se verá en el punto siguiente); segundo, un ejercicio más ajustado y eficiente de sus responsabilidades de tutela y protección, y, en fin, una coordinación clara y pautada con las restantes administraciones públicas con responsabilidades definidas, y en ocasiones indivisibles, de supervisión prudencial y de protección de los inversores.

5.9.1. La presencia de las administraciones autonómicas en los órganos de gobierno

Como ya ha sido reseñado, la participación de las comunidades autónomas en los órganos de gobierno de las cajas plantea algunos problemas importantes desde el punto de vista del cumplimiento de las recomendaciones relativas a las mejores prácticas internacionales de supervisión. Conforme al principio de independencia de la función supervisora que se recoge en el documento del Comité de Basilea titulado *Core Principles for Effective Banking Supervision*, el hecho de que una misma administración o ente público participe en la gestión de una entidad y, al mismo tiempo, sea competente para ejercer su supervisión, puede generar conflictos de interés. Aun más si concurre la falta de independencia de los supervisores autonómicos respecto de sus gobiernos.

Podría decirse que los gobiernos autonómicos se hallan en esta tesitura, por cuanto en algunas comunidades autónomas designan miembros de los órganos de gobierno de Cajas de Ahorros sobre las que poseen

competencias de regulación y supervisión, con arreglo a sus estatutos de autonomía y leyes sectoriales. La primera conclusión que cabe extraer de ello es que la presencia en los órganos de gobierno de las cajas de personas directamente designadas por el ejecutivo autonómico resulta, según estos principios, incompatible con la preservación de la independencia de la función supervisora de las cajas desempeñada por dichos poderes ejecutivos, y puede limitar indebidamente la autonomía de decisión en la entidad. En suma, ello implica una superposición de intereses que oscurece la delimitación y exigencia de responsabilidades fiduciarias, en cuanto que son reguladores y supervisores con presencia en la administración de la entidad. Si la comunidad autónoma participase en la designación de miembros de órganos de gobierno de las cajas, debería hacerlo por medio de la asamblea legislativa, pero no del ejecutivo, que está directamente implicada en la supervisión.

Un segundo ejemplo claro de incumplimiento de los *Core Principles* se halla en la curiosa figura del representante en la comisión de control. Este representante, elegido por la comunidad autónoma, asiste a las reuniones de la comisión de control con voz pero sin voto.

Como se deduce de la propia exposición de motivos de la LORCA, esta posible presencia tuvo en su origen la finalidad de «conseguir una perfecta información y dar un verdadero sentido público al control de las actividades de la entidad» y, de hecho, ha sido trasladada a las distintas leyes autonómicas. Ésta aparece en la mayoría de ellas como una opción, mientras que en algunas se recoge como mandato imperativo. También conviene destacar que, en algunos casos, no se ha hecho uso de esta figura.

La presencia de esta figura, de la que no existen precedentes en el derecho comparado europeo, no parece hoy necesaria para cumplir la finalidad reflejada en la exposición de motivos de la LORCA. De hecho, teniendo en cuenta los citados estándares en materia de supervisión, cabe desaconsejar su existencia. Además, la multiplicación de cauces de información, claramente delimitados y especialmente exigentes (como es el caso del informe anual de gobierno corporativo, los hechos relevantes, memorias, información semestral, y otros que pudieran establecerse), permiten mantener informada en todo momento a la administración autonómica sobre la actividad de las cajas que tengan su sede dentro de su jurisdicción territorial.

5.9.2. La delimitación de competencias y la coordinación entre supervisores

Como se ha expuesto en este informe, y dicho muy sintéticamente, la distribución de competencias entre el Estado y las comunidades autónomas se estructura en torno al concepto de «bases», cuyo establecimiento corresponde en exclusiva al Estado. El concepto ha sido delimitado por la jurisprudencia constitucional, del modo siguiente: 1) las bases no sólo se refieren a normas con rango de ley, sino que pueden concretarse en normas inferiores e incluso en actos de ejecución; 2) las potestades de regulación y supervisión prudencial dirigidas a salvaguardar la solvencia de las entidades de crédito y la estabilidad del sistema de pagos son consideradas básicas por el Tribunal Constitucional; 3) las competencias prudenciales de las comunidades autónomas están fundamentalmente relacionadas con la tutela de los objetivos sociales de las cajas, el buen ejercicio y transparencia de su gobierno y la protección general de los consumidores.

En la evaluación del sistema financiero español efectuada recientemente por el Fondo Monetario Internacional, éste ha detectado que existen en este marco ciertos riesgos para el funcionamiento eficiente y la estabilidad del sistema crediticio, como ya han subrayado otras instituciones y expertos profesionales.

En particular, el Fondo Monetario considera que el concepto de «base» puede ser insuficiente para garantizar que el desenvolvimiento del negocio de las Cajas de Ahorros se produzca en el conjunto del mercado con una adecuada homogeneidad, que preserve la capacidad competitiva de todas ellas en el mejor interés de los consumidores, con independencia de dónde tengan su domicilio social. No obstante, conviene subrayar en este sentido que, en unos mercados abiertos y competidos, en los que las cajas rivalizan entre sí en comunidades distintas, y lo hacen en cada una de éstas con otras entidades financieras tales como los bancos y las cooperativas de crédito, las regulaciones y actuaciones de las comunidades que constriñan indebida-

mente la eficiencia relativa y la competitividad de las cajas con sede en ellas, acabarán por dañar su cuota de mercado, reduciendo sus beneficios y la propia capacidad financiera de su obra social, con lo que perjudicarán, a la postre, el bien que se pretende proteger. No obstante, el Fondo Monetario parece desconfiar, en este sentido, de los límites que el funcionamiento de unos mercados abiertos y competitivos impone a la propia actuación de los reguladores, algo que cabría poner en duda.

Más delicado, sin embargo, es lo relativo a la estabilidad de los sistemas crediticios y de pagos, ya que los efectos del contagio de la crisis de una entidad se extienden claramente más allá del ámbito de las comunidades autónomas. Por ello, los eventuales cambios normativos que pudieran producirse en el futuro deben preservar siempre las potestades amplias y exclusivas del Banco de España en cuanto a la supervisión prudencial de la solvencia de todas las entidades de crédito —bancos, Cajas de Ahorros y cooperativas de crédito—, y a las competencias de intervención y disciplina dirigidas a velar, en ultima instancia, por la estabilidad del sistema financiero. Cualquier quiebra de este principio podría poner en cuestión la eficacia de la configuración actual de la red de seguridad de los sistemas de pagos, y de los propios Fondos de Garantía de Depósitos, con costes incalculables para el buen funcionamiento del conjunto el sistema y el bienestar general.

Establecida constitucionalmente la concurrencia de reguladores y supervisores de las Cajas de Ahorros, y delimitadas sus responsabilidades últimas —prudenciales o de tutela y protección—, la evidencia comparada, nuestra normativa y la propia experiencia histórica, apuntan que la solución más eficiente es probablemente la de una coordinación apoyada en convenios y protocolos formalizados entre los distintos supervisores, que recojan, desde el reconocimiento expreso de sus responsabilidades respectivas, las pautas más adecuadas de coordinación de sus actuaciones, los intercambios de información oportunos y los mecanismos de consulta e informe pertinentes. Ello evita conflictos innecesarios, transmite confianza a los ciudadanos, ayuda a definir unas buenas prácticas y, en fin, reduce costes a los supervisados y al propio erario público; con lo que redundará en beneficio de los consumidores, de la obra social de las cajas, y, desde luego, en el interés general. Todo esto, además, sin grave perjuicio de los intereses particulares de los distintos responsables de la regulación y supervisión.

5.9.3. La fatiga regulatoria

Los costes que supone el cumplimiento de tres niveles de regulación (el comunitario, el nacional y el autonómico) comienzan a ser insostenibles para las entidades bancarias, y se perciben ya como un obstáculo a los planes de expansión. En esta misma línea, los riesgos regulatorios y de cumplimiento han adquirido una envergadura sin precedentes. Los desafíos que para las cajas va a suponer la transposición de la MiFID son, como señala el informe, un buen ejemplo.

La jurisprudencia constitucional consagrada en las sentencias de 1988 catapultó la normativa de origen autonómico que rige a las Cajas de Ahorros. Todas las comunidades autónomas han legislado de forma pormenorizada y exhaustiva la actividad de estas entidades.

En bastantes ocasiones, la especial incidencia de los ordenamientos autonómicos en las Cajas de Ahorros sitúa a éstas en una cierta posición de desventaja respecto de otras entidades de crédito. Las comunidades autónomas apenas ejercen hoy competencias respecto de los bancos; y en cuanto a las cooperativas de crédito, el nivel de exigencia regulatoria no resulta comparable con el que se aplica a las Cajas de Ahorros. Esta situación comienza a generar ya abiertamente un problema de desventaja competitiva, que deteriora la siempre ansiada nivelación del terreno de juego que debe presidir el funcionamiento de nuestro sistema financiero.

En definitiva, las comunidades autónomas deberían ser más receptivas a la autonomía de la voluntad de las Cajas de Ahorros. Sería deseable que ello se tradujera en un proceso de desregulación o, cuando menos, de flexibilización de la normativa actual. En particular, diversas cuestiones merecen una revisión urgente, como es el caso de la rígida regulación de las retribuciones de los miembros de los órganos de gobierno, los requisitos para la apertura de oficinas y la autorización administrativa previa para las emisiones de valores e instrumentos financieros.

5.10. SOBRE LAS FUSIONES

Deben facilitarse las fusiones entre Cajas de Ahorros. La razón que subyace en esta recomendación se halla, como subraya este informe, en que las fusiones entre dos o más entidades pueden ser un instrumento adecuado, y en ocasiones el más deseable, para aprovechar las ventajas del avance técnico, aumentar la eficiencia y, en fin, adecuar la dimensión de la entidad resultante a las necesidades crecientes derivadas del desarrollo de la actividad en mercados cada vez más amplios y globalizados. Además, en situaciones de crisis, las fusiones pueden ser un mecanismo muy eficaz para el saneamiento de las entidades y para velar, en última instancia, por la estabilidad del sistema.

Este informe analiza el intenso proceso de consolidación experimentado por el sector en el pasado y subraya cómo los retos actualmente en ciernes anuncian la conveniencia de una nueva etapa de racionalización y consolidación de cajas. La experiencia acumulada muestra hasta qué punto es recomendable propiciar regulaciones y prácticas que faciliten estos procesos, no sólo cuando las entidades que pretenden fusionarse se encuentren radicadas en su totalidad en el ámbito de una determinada comunidad autónoma, sino también cuando tengan sus redes en más de una de ellas.

Cuando la LORCA fue aprobada apenas existían sucursales de cajas fuera del territorio donde tienen su domicilio social. Ello justificó el papel preponderante de las comunidades autónomas en los procesos de fusión, con el informe preceptivo del Banco de España. Actualmente, y como ya ha sido subrayado, la dimensión y extensión de las redes y del negocio de las cajas exceden con frecuencia el ámbito de la comunidad donde se halla su sede y, en términos de competencia y estabilidad del sistema financiero, tienen relevancia básica para el conjunto del mercado español.

El que hasta el momento no se haya realizado ninguna fusión entre cajas de diferentes comunidades autónomas, o que las fusiones hayan encontrado dificultades recientemente incluso en el ámbito de una misma comunidad, no responde necesariamente a que las circunstancias económicas y financieras no las hayan hecho aconsejables. Es más, la racionalidad económica de algunas expansiones de redes de oficinas puede resultar actualmente dudosa, tanto desde el punto de vista privado de las entidades, como desde la perspectiva del interés general del sistema, cuando se evalúa en comparación con las alternativas de algunas posibles fusiones.

En este sentido, no puede desconocerse el hecho de que las fusiones y adquisiciones entre cajas estén sujetas a la aprobación de las autoridades de todas las comunidades implicadas en el caso de fusiones y adquisiciones. Esto supone un claro freno al éxito de fusiones que, como ya ha sido reseñado, podrían estar justificadas atendiendo a criterios estrictamente económicos y de estabilidad financiera. Es más, desde un punto de vista jurídico-constitucional, es probable que la posibilidad existente de veto por una comunidad no llegue a estar justificada en una caja que tiene una importante porción de su actividad fuera del territorio de la comunidad autónoma de origen.

En consecuencia, a pesar de los avances ya realizados en la Ley Financiera, se hace aconsejable un nuevo pronunciamiento por parte del legislador estatal que acometa una doble tarea. En primer lugar, una nueva atribución de competencias en materia de autorización de las operaciones. En este sentido, la solución más acertada se halla en asignar al Banco de España la potestad para autorizar las fusiones de entidades de crédito; ello resulta coherente con las tendencias apuntadas por el Comité de Basilea y destacadas por el Fondo Monetario Internacional, hacia un reforzamiento de los poderes administrativos de la autoridad supervisora central en todo lo que concierne a la solvencia y a la estabilidad financiera. Este esquema no resta margen competencial a las comunidades autónomas, pues, en todo caso, aquella en cuyo territorio radique la entidad resultante de la fusión siempre será competente para fiscalizar el proceso de formación de los órganos de gobierno de dicha entidad. En segundo término, la disposición normativa estatal habría de clarificar los papeles que cabe atribuir al resto de autoridades implicadas en este tipo de operaciones (en particular, las de defensa de la competencia).

5.11. SOBRE LAS CUOTAS PARTICIPATIVAS

Las cajas deben utilizar la emisión de cuotas participativas, ya que con ellas, y tal y como subraya este infor-

me, se podrían conseguir importantes efectos, tales como los siguientes:

- En tanto que recursos propios básicos, su uso efectivo permitiría superar limitaciones muy importantes a la capacidad actual de expansión nacional e internacional de las cajas, evitando que ésta quede constreñida a la generación interna de recursos mediante reservas, y todo ello de modo que se asegure la mejor protección de los inversores.
- Su utilización regular y la flexibilidad de acceso a los mercados que ello implicaría, reduciría la necesidad de mantener un colchón en exceso de recursos propios. En consecuencia, mejoraría su rentabilidad y la capacidad financiera inmediata de la obra social. Además, facilitaría una mejor ordenación temporal de ésta última mediante una adecuada política de dividendos, alejada de sus estrictas limitaciones actuales.
- Se dotaría a las cajas de un vehículo adicional para que el mercado pueda valorar su desempeño y para proporcionar una referencia adicional a sus órganos rectores para evaluar la gestión de la entidad.
- Ayudaría a limitar las posibles interferencias políticas.

Como se subraya en este informe, la normativa de cuotas participativas mantiene algunas cuestiones abiertas y es, como todo, susceptible de mejoras; bastantes de ellas son, sin embargo, alcanzables en su rodaje práctico. No cabe duda, por tanto, que el legislador ha cubierto un hueco muy importante y lo ha hecho con rigor y coherencia, amén de un amplio apoyo parlamentario. Los costes de apertura de este nuevo mercado demandan, no obstante, una actuación conjunta del sector de las cajas más interesado estratégicamente en su desarrollo y un apoyo firme y decidido de las autoridades supervisoras.

El hueco que vienen a cubrir es el correspondiente a la aportación por los mercados de unos recursos propios de primera calidad, que, como el capital acumulado mediante reservas, asuma plenamente el riesgo y ventura de la actividad mercantil de las cajas. En este sentido proporcionan una mayor flexibilidad para instrumentar las estrategias de expansión y crecimiento de las entidades, sin que ello haya de suponer, necesariamente, merma alguna de los derechos presentes de los beneficiarios potenciales de la obra social.

5.12. SOBRE EL CONTEXTO DE BASILEA II

El reciente informe del Fondo Monetario Internacional también ha hecho énfasis en el papel que pueden desempeñar las cuotas participativas en el contexto del nuevo acuerdo de capital de Basilea.

El marco proporcionado por la nueva Directiva Comunitaria de Adecuación de Capital y por los principios que inspiran el acuerdo internacional de Basilea II, con la relevancia que otorgan a los denominados Pilares 2 y 3 —en cuanto que a la discrecionalidad de los supervisores para requerir recursos propios adicionales, (acordes a la realidad económica de los riesgos de negocio de cada entidad), y a la conveniencia de reforzar la disciplina impuesta por los mercados de capitales—, abundan, de manera indirecta, en la importancia de las cuotas participativas.

La transposición de la directiva y el nuevo espíritu de la supervisión prudencial que ésta encarna, debieran constituir asimismo una buena ocasión para eliminar alguna de las discriminaciones legales que aún persisten en la regulación de las cajas. Ésta es la relativa a las limitaciones a la distribución de beneficios a favor de la obra social de las cajas, homogeneizando su tratamiento legal y las prácticas de la supervisión prudencial con las relativas a la distribución de dividendos por los bancos. Así, desde una perspectiva de eficiencia e interés social, este informe aboga, en última instancia, por más distribución de resultados a la obra social y mayor apelación al mercado para atender las necesidades de desarrollo del negocio mercantil de las cajas.

La comparabilidad de los resultados de las cajas, mediante un modelo normalizado de buenas prácticas de información, debe ser abordado de forma sectorial, para favorecer una aplicación no traumática del Pilar 3, sobre todo en el caso de las cajas pequeñas y medianas.

5.13. SOBRE LAS PARTICIPACIONES INDUSTRIALES

Las carteras de participaciones industriales del sistema bancario español vienen planteando cuestiones diversas, relativas, unas, al propio modelo de banca universal característico de nuestro país y de la Unión

Europea; otras, a su adecuado tratamiento en la regulación y supervisión prudencial, y algunas, en fin, a temas de gobierno corporativo que alcanzan a la presencia de las entidades de crédito en la administración y gestión de las sociedades participadas, en cuanto que no sean empresas financieras.

El Fondo Monetario Internacional se ha mostrado, en particular, muy sensible sobre este asunto en su análisis de la estabilidad del sistema financiero español. De ahí que haya elaborado una nota técnica relativa a las participaciones industriales de las entidades de crédito. En ella, el Fondo parte de la consideración de que los riesgos derivados del nivel actual de participaciones industriales de las entidades de crédito requieren un grado alto de vigilancia.

El nivel alcanzado por dichas carteras responde, en buena medida, a la estrategia seguida por estas entidades, y más en concreto por las Cajas de Ahorros, para compensar el estrechamiento de los márgenes y los bajos tipos de interés, con un mayor peso en sus resultados de los dividendos y plusvalías de capital procedentes de participaciones industriales. Esta estrategia ha reportado de hecho réditos muy importantes sobre valores industriales con gran liquidez y profundidad de mercado. La preocupación del Fondo es, con todo, relevante en la medida que dichas participaciones puedan entrañar riesgos que no estén adecuadamente medidos ni reconocidos en la normativa actual, o prevista para el inmediato futuro, y siempre cuando las entidades no cuenten con los recursos propios necesarios para afrontar pérdidas inesperadas en estas carteras, de modo que pongan en peligro su solvencia y la solidez del negocio.

Los expertos del Fondo efectuaron un análisis sobre 19 entidades (bancos y cajas), que aglutinan el 80% del total de participaciones industriales del sistema bancario, con el objeto de determinar la vulnerabilidad del sistema en esta materia. El periodo analizado comprende desde mayo de 2001 hasta septiembre de 2005, es decir, incluye un caso muy extremo, de probabilidad suficientemente baja, como fue el año 2002, en que los mercados de valores de todo el mundo vivieron momentos críticos. El análisis revela que el efecto de las perturbaciones de 2002 fue importante. El impacto medio sobre el capital regulatorio de todas las entidades de crédito fue del 8,2%. En este punto, el FMI distingue entre bancos y cajas. Para los bancos, el impacto medio sobre capital exigido fue 5,6%, mientras que para las cajas fue de 13,3%. Tanto los unos como los otros mantenían excesos de capital más que suficientes para absorber este impacto.

El Fondo Monetario estima que, en materia de participaciones industriales, las nuevas regulaciones de capital (Basilea) y de contabilidad (NIC) son más exigentes que las actuales. En caso de que se produjera una perturbación importante, el Fondo considera que, aun con la aplicación de las nuevas normas, la estabilidad del sistema bancario español no quedaría afectada; no obstante, subraya que algunas entidades, especialmente las más pequeñas, podrían incurrir en pérdidas significativas.

No cabe duda sobre la conveniencia de adoptar un enfoque suficientemente conservador en la transposición a nuestro país de la Directiva europea de Adecuación del Capital, que aplica los principios de Basilea II, con respeto siempre a nuestro modelo básico de banca universal. Ello estimulará sin duda un uso más eficiente de los recursos de capital, con criterios muy claros de rentabilidad ajustada de riesgo y los efectos consiguientes para la mejor asignación de recursos y la solvencia de las entidades bancarias.

Sin embargo, la transposición debería de ser especialmente cuidadosa en el reconocimiento del hecho económico subyacente y del horizonte de decisión más ajustado a la naturaleza propia de estas carteras; cuidando, además, de que la transición a la nueva normativa no perturbe indebidamente el funcionamiento de los mercados y la propia estabilidad financiera.

Con todo, estas recomendaciones se sitúan en el marco genérico de las entidades de crédito (es decir, no están expresamente referidas a las cajas). Por ello, es conveniente abordar esta materia en un contexto más amplio que el de una posible revisión del régimen aplicable a las Cajas de Ahorros. Cualquier consideración de este tema fuera del ámbito homogéneo de las entidades de crédito, supondría una inexplicable vuelta atrás en el proceso de liberalización seguido en nuestro país y, probablemente, sería incompatible con los principios que inspiran el mercado único europeo de servicios financieros y con la mayor eficiencia total del sistema.

ANEXOS

RESUMEN DE LA NOTA TÉCNICA DEL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL SOBRE LAS CAJAS DE AHORROS ESPAÑOLAS

El 14 de junio de 2005 el Fondo Monetario Internacional publicó una extensa documentación sobre España, que puede sintetizarse del modo siguiente:

- En el marco del *Financial System Assesment Program*, que se ha venido desarrollando durante los últimos meses y cuyas conclusiones aún no se conocían oficialmente, se publican distintos documentos donde se valora el grado de cumplimiento de determinados estándares o principios internacionales:
  - Recomendaciones del FMI sobre transparencia de la política monetaria y fiscal.
  - Recomendaciones de IOSCO sobre sistemas de negociación de valores.
  - Principios básicos del CPSS sobre sistemas de pagos (con importancia sistémica).
  - Objetivos y principios de IOSCO sobre regulación del mercado de valores.
  - Principios básicos de IAIS sobre entidades aseguradoras.
  - Principios básicos de Basilea sobre supervisión bancaria.

- Además, también en el marco del FSAP, se aportan notas técnicas sobre los siguientes asuntos:
  - Supervisión de seguros: modelos alternativos para una agencia independiente.
  - *Stress testing*: metodología y resultados.
  - Cajas de Ahorros: regulación, supervisión y gobierno.
  - Participaciones industriales de las entidades de crédito.
  - Precio de la vivienda, endeudamiento y estabilidad financiera.

- También se ha publicado el resultado del *Financial System Stability Assesment*. Se trata de un conjunto de documentos elaborados por un equipo específico del FMI y el Banco Mundial, que da soporte técnico a los ejercicios de valoración periódicos que lleva a cabo aquel organismo. El documento contiene informes relativos a la observancia de estándares y códigos en materia de supervisión bancaria, supervisión de seguros, sistemas de pagos, sistemas de negociación de valores y transparencia de la política fiscal.
- Por último, se ha publicado el informe anual completo del FMI correspondiente a 2005.

La nota técnica referida expresamente a las Cajas de Ahorros recoge una amplia descripción de los mecanismos de regulación, supervisión y gobierno de nuestras entidades, identifica los principales desafíos actuales del sector y propone algunas reformas concretas.

Desregulación

La nota del FMI analiza la trayectoria histórica de las cajas (remontándose hasta su fundación en 1835), destacando como rasgo más sobresaliente la progresiva equiparación operativa con la banca comercial. Del momento presente, se subraya el incremento constante de cuota de mercado durante los últimos treinta años, y el proceso de consolidación, que ha reducido notablemente el número de cajas en el mismo periodo[1].

1 En este punto se comenta que ninguna caja ha entrada nunca en un proceso de quiebra, si bien, también se afirma que algunas fusiones se han producido para resolver «problemas» en alguna entidad.

Gobierno

La nota explica que la interpretación actual es que las cajas son entidades de crédito que actúan y se organizan como empresas privadas pero que tienen un origen fundacional y desempeñan funciones sociales. Se señala que el Tribunal Constitucional zanjó la cuestión sobre la naturaleza pública o privada de estas entidades al proclamar con claridad su carácter privado.

Igualmente, la nota destaca que las cajas han de destinar al menos la mitad de sus beneficios a reservas. Se concede mucha importancia a la obra social, destacándose especialmente el estudio patrocinado por CECA y elaborado por PricewaterhouseCoopers «Valoración del impacto de la obra social». El FMI se hace eco de algunos de los datos más relevadores contenidos en dicho estudio, entre ellos que la obra social afecta al 96% de la población española.

Por último, dentro de este apartado, la nota describe la estructura de gobierno propia de las Cajas de Ahorros, con hincapié en la novedades derivadas de la reciente Ley de Transparencia.

Regulación y supervisión

A diferencia de los bancos, las cajas no sólo son reguladas y supervisadas por el Gobierno central, sino también por las comunidades autónomas. A juicio del FMI ello puede generar conflictos en torno a la distribución de competencias.

La nota técnica señala que la clave para solucionar estos conflictos se halla en el concepto de «bases»[2]. Tras un examen de la jurisprudencia constitucional sobre la materia, el FMI concluye, entre otros aspectos, lo siguiente: 1) las bases no sólo se refieren a normas con rango de ley, sino que pueden concretarse en normas inferiores e incluso en actos de ejecución; 2) las potestades referidas a salvaguardar la solvencia de las entidades de crédito son consideradas básicas por el Tribunal Constitucional; 3) las competencias de las comunidades autónomas están normalmente relacionadas con la protección del consumidor, la tutela de los objetivos sociales y la transparencia.

No obstante, el FMI detecta en este marco algún riesgo. En particular, considera que el concepto de «base» puede ser insuficiente para garantizar una adecuada homogeneidad en el sistema. Particular atención merecen para el Fondo dos potestades en manos de las comunidades autónomas:

- La potestad de autorizar grandes operaciones de crédito e inversión. El FMI apunta que ello puede afectar a la solvencia, si bien añade: «Aunque las comunidades autónomas no están imponiendo actualmente requisitos para la autorización de operaciones de inversión y crédito (y es comúnmente entendido que no lo harán), el hecho de que la normativa explícitamente lo permita crea ambigüedades».
- La potestad de vetar fusiones y adquisiciones entre cajas. Esta facultad en manos de las CC.AA. disminuye la eficiencia de estas operaciones y abre la puerta a interferencias políticas. Además, puede restringir la capacidad de las cajas para adaptarse al proceso de integración financiera en Europa.

A esto se añade la falta de independencia de los supervisores autonómicos respecto de sus gobiernos, aspecto que es considerado como una debilidad del sistema.

Presencia pública e influencia política

En España, como en otros países, la presencia del sector público en los órganos de gobierno de las cajas genera ciertas preocupaciones. En este sentido, el FMI considera que España ha alcanzado progresos significativos en la reducción de la presencia pública, sobre todo gracias a las reformas de la Ley Financiera.

En particular, se valora positivamente la reducción a un máximo del 50% del porcentaje de presencia pública y la irrevocabilidad de los miembros de los órganos rectores. No obstante, se apunta que aún es pronto para decidir si las medidas han tenido el éxito deseado. En concreto, la reducción al 50% de la presencia pública no ha eliminado la percepción de que existen otros canales de interferencia política (como los grupos de impositores y empleados).

Barreras a la emisión de capital

Las limitaciones de las cajas para emitir capital tienen tres importantes implicaciones: 1) reducen la capa-

2 Según la Constitución, corresponde al Estado dictar las bases de ordenación del crédito, la banca y los seguros. El resto de competencias correspondería a las comunidades autónomas.

cidad de expansión; 2) limitan seriamente la capacidad para reponer capital en caso de pérdidas; 3) privan a las cajas de instrumentos de mercado para valorar el desempeño.

Las cuotas participativas pueden ayudar a solucionar los problemas 1 y 3, pero no son útiles, según el FMI, para el problema 2. Las principales limitaciones de las cuotas serían: a) no son instrumentos estándar, pues no conceden derechos de voto, y, además, tienen una regulación más estricta; b) el fondo de estabilización disminuye el carácter «variable» de las cuotas; c) la libertad para derivar beneficios hacia la obra social puede diluir la participación de los cuotapartícipes en el capital, si bien, dado que no tienen derechos de voto, tal preocupación puede carecer de sentido; d) parece que los emisores potenciales tienen cierto «miedo escénico» y esperan a alguien que haga el primer movimiento (*first-mover-disadvantage*).

Por otro lado, se subraya que las cajas no han sufrido crisis sistémicas.

Mecanismos de mercado

Las cajas no disponen de instrumentos que permitan al mercado valorar su desempeño. Así, al carecer de acciones, las cajas no pueden ser compradas por otros inversores (aunque ellas sí pueden comprar otras empresas). No obstante, el FMI también advierte que los activos y sucursales de las cajas sí pueden ser comprados.

Desde la óptica de la transparencia, el FMI valora positivamente el informe anual de gobierno corporativo y la iniciativa de la CNMV de aprobar un código de gobierno corporativo específico para cajas.

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

Las principales fortalezas que el FMI atribuye al sector de las Cajas de Ahorros españolas son:

- Su contribución a la extensión de los servicios financieros y el alto nivel de competencia del sector financiero español.
- Sus estrechas relaciones con la comunidad y su apoyo a los proyectos sociales, culturales y educativos.
- Su extensa red de sucursales y su intensa identidad regional.

Durante años las cajas han construido una sólida base que les ha permitido incrementar de forma sostenida su cuota de mercado, sin experimentar ni una sola crisis sistémica.

Derivadas de su naturaleza jurídica, el FMI propone ciertas recomendaciones orientadas a asegurar el buen gobierno de las cajas y a mantener una fuerte orientación de mercado:

- Asegurar que las reformas emprendidas en 2002 en materia de gobierno corporativo son implementadas en su integridad, fortaleciéndolas en cuanto sea necesario.
- Promover nuevos mecanismos para captar capital de alta calidad, como la emisión de cuotas participativas.
- Permitir la fusión entre cajas de distintas comunidades autónomas, siempre que el Banco de España haya determinado la viabilidad de la entidad resultante.
- Reducir progresivamente el umbral máximo de presencia del sector público, actualmente en el 50%.
- En cuanto a la distribución de competencias entre el Estado y las comunidades autónomas, el FMI advierte que los eventuales cambios normativos que pudieran producirse en el futuro habrán de preservar claramente la potestad exclusiva del Banco de España para la supervisión prudencial de las entidades de crédito, incluidas las Cajas de Ahorros. Ello aseguraría que el sistema de supervisión financiera en España es coherente con las tendencias observadas en Europa y los mercados internacionales hacia una mayor armonización y una menor fragmentación.

Por último, y a largo plazo, el FMI expresa su preocupación por el hecho de que los únicos mecanismos reales con que cuentan las cajas para hacer frente a situaciones de crisis son las fusiones y las ventas de activos. El FMI invita a las autoridades españolas a considerar la posibilidad de fortalecer el modelo, introduciendo mecanismos adicionales. Una opción podría ser la de permitir a la caja emitir valores con derecho de voto (si se halla en una situación grave o su asamblea lo decide así).

TABLA DE DIVISIÓN DE COMPETENCIAS DE REGULACIÓN Y SUPERVISIÓN DE LAS CAJAS DE AHORROS

	ESTADO	COMUNIDADES AUTÓNOMAS
ÓRGANOS DE GOBIERNO DE LAS CAJAS DE AHORROS	El Estado crea y define la naturaleza de los órganos de gobierno de las cajas. Regula su composición y representación, y las funciones esenciales de los órganos de gobierno (asamblea general, consejo de administración y comité de auditoria).	Las CC.AA. pueden incluir grupos adicionales para ser representados en los órganos de gobierno de las cajas, mientras el modelo de Estado no se altere significativamente.
COMPOSICIÓN DE LOS ÓRGANOS DE GOBIERNO DE LAS CAJAS DE AHORROS	El Estado define los grupos específicos que representarán los órganos de gobierno de las cajas, así como su mínimo y máximo de participación. Sin embargo, el TC ha determinado que la definición de Estado de grupos y su participación sirve como referencia pero no es estrictamente obligatorio para las CC.AA. (STC 48 y 49/1988). Así, concedió la mayoría de las responsabilidades a este respeto a las CC.AA.. Aunque es derecho del Estado requerir la misma representación proporcional en la asamblea general, consejo de administración y comité de auditoria.	Las CC.AA. definen la exacta representación de los diversos grupos, tomando el marco básico como referencia, en respuesta a las sentencias del TC (STC 48 y 49/1988). Las CC.AA. incluyeron su propia legislación entre los grupos representados, aumentando así la participación del sector público significativamente. La Ley 44/2002 tuvo como objetivo eliminar el dominio del sector público sobre muchas cajas.
CAJAS DE AHORROS FUNDADAS POR LA IGLESIA CATÓLICA	El TC estableció que el régimen especial que se aplica a las Cajas de Ahorros fundadas por la Iglesia católica tiene un carácter «básico», basado en un acuerdo internacional suscrito en 1979 con el Vaticano. Las Cajas de Ahorros católicas no están sujetas al régimen de representación impuesto por las CC.AA. en otras Cajas de Ahorros, no obstante deben conceder representación a todos los grupos relevantes. Las Cajas de Ahorros católicas están supervisadas por la comunidad autónoma donde operen (Ley 5/2005; previamente, podían optar ser supervisadas por el Ministerio de Economía).	Las CC.AA. no tienen poderes sobre las Cajas de Ahorros católicas, salvo que las citadas cajas elijan voluntariamente ser supervisadas por la comunidad autónoma. Las tentativas de Andalucía de someter tales Cajas de Ahorros a su ley general sobre cajas fueron rechazadas por el TC.
SISTEMAS DE ELECCIÓN	El Estado solamente puede requerir que las CC.AA. diseñen los procedimientos de elección que garanticen el carácter representativo de los órganos de gobierno de las cajas.	Es responsabilidad de las CC.AA. diseñar el sistema de elección.
ELEGIBILIDAD, INCOMPATIBILIDADES Y CESE DE LOS MIEMBROS	En relación con el derecho del Estado de salvaguardar la representatividad de los miembros de los órganos de gobierno, el Estado puede también determinar las condiciones de elegibilidad y las incompatibilidades para el nombramiento y cese de tales miembros.	Las CC.AA. únicamente pueden agregar condiciones de elegibilidad e incompatibilidad a aquellas definidas por el Estado.
DURACIÓN	El Estado está autorizado para limitar la duración de los mandatos de los miembros de los órganos de gobierno. Actualmente, la legislación del Estado fija la duración en 4-6 años, para que ésta sea determinada por los estatutos de las Cajas de Ahorros. Así, la legislación estatal no deja ámbito alguno para la intervención de las CC.AA.	A pesar de la legislación estatal —que delega en los propios estatutos de las cajas la elección de la duración del mandato— las nuevas leyes de cajas en algunas CC.AA. determinan estos períodos directamente, en evidente contradicción con la legislación estatal.
REELECCIÓN	El TC falló en contra del límite de un período de reelección (STC 49/1988), que previamente se estableció a nivel estatal. Estableció que el Estado no puede evitar que las CC.AA. permitan reelecciones sucesivas de los miembros de los órganos de gobierno.	Las CC.AA. tienen derecho a determinar el número de sucesivas reelecciones de los miembros de los órganos de gobierno de las cajas.
CREACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORROS	Únicamente el Estado tiene facultades a este respecto atendiendo al informe del Banco de España, de carácter fundamental, pero formalmente no vinculante.	Las CC.AA. tienen derecho a autorizar la creación de una caja de ahorros, sujeta al Informe favorable (no vinculante) del Banco de España.

FUSIONES DE LAS CAJAS DE AHORROS	Únicamente el Estado tiene competencias a este respecto atendiendo al informe no vinculante del Banco de España, que tiene carácter fundamental.	Las fusiones deben estar autorizadas por la correspondiente comunidad autónoma, sujeta al informe favorable (no vinculante) del Banco de España.
DISOLUCIÓN Y LIQUIDACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORROS	El Estado puede intervenir en la liquidación de las Cajas de Ahorros que no cumplan la legislación estatal. En particular, estas facultades se aplican a la regulación sobre solvencia, que claramente es estatal.	Las CC.AA. tienen competencia para autorizar la disolución y liquidación de las Cajas de Ahorros cuando el incumplimiento de las normas se produzca en la esfera de su responsabilidad.
CAJAS DE AHORROS QUE OPERAN EN VARIAS COMUNIDADES		Con respecto a su estructura y organización, las Cajas de Ahorros que operan en más de una comunidad están sujetas a la regulación de la comunidad autónoma de origen —donde está su dirección—.
DISTRIBUCIÓN DE BENEFICIOS	El Banco de España tiene derecho a impedir la distribución de beneficios cuando los fondos propios de la caja de ahorros estén en un 80% por debajo del mínimo legal. Asimismo, el Banco de España puede autorizar la distribución de menos del 50% de los beneficios de la caja a reservas, si los fondos propios exceden en más del 33% del mínimo legal. El Ministro de Economía puede autorizar —previa consulta al Banco de España— una reducción de la distribución de beneficios a reservas para evitar la interrupción de las obras sociales. El Ministro de Economía asimismo está facultado para autorizar la distribución de beneficios y la obra social de las Cajas de Ahorros fundadas por la Iglesia católica.	En el resto de circunstancias, las CC.AA. están facultadas —y de hecho tienen absoluta discreción en algunos casos— para autorizar la distribución y aplicación de los beneficios.
DISCIPLINA Y SANCIONES	El Estado está facultado para ejercer la potestad disciplinaria y sancionadora cuando las Cajas de Ahorros incumplan la regulación estatal. En particular se aplica a las normas relacionadas con la solvencia y estabilidad de la política económica y financiera. El incumplimiento y sanciones definidas en la Ley de Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito se aplican con la misma fuerza a bancos y cajas. El Banco Central Europeo está autorizado para imponer sanciones cuando una caja de ahorros incumple los requisitos de reserva.	Las CC.AA. pueden establecer mecanismos disciplinarios y sancionadores a las Cajas de Ahorros que incumplan las normas en áreas de responsabilidad atribuidas a las CC.AA.
SUPERVISIÓN	El Banco de España y las CC.AA. están facultadas a supervisar e inspeccionar las Cajas de Ahorros. Las CC.AA. deberán compartir con el Banco de España la información obtenida en su actividad supervisora. Asimismo, el Banco de España y las CC.AA. pueden cooperar en la supervisión mediante la suscripción de acuerdos formales.	Las CC.AA. tienen facultades de supervisión junto con el Banco de España.
CAJAS DE AHORROS QUE OPERAN EN VARIAS COMUNIDADES	El TC ha reconocido que podrían presentarse conflictos entre CC.AA. que regulan y supervisan en común el funcionamiento de las Cajas de Ahorros. Por tanto, autoriza al Estado para establecer la legislación básica con el fin de resolver tales conflictos y para regular las relaciones entre CC.AA., a este respecto.	Respecto a sus actividades, una caja de ahorros que opera en más de una comunidad está sujeta a la legislación de las CC.AA. en las que opere (criterio territorial). Esto se aplica, por ejemplo, a la asignación de la obra social de las Cajas de Ahorros en las diferentes comunidades.

COMPETENCIAS DE ALGUNAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS SOBRE LAS CAJAS DE AHORROS

Madrid

Autorización

Autorización. La Consejería —oficina encargada de la política económica y financiera de la Comunidad Autónoma de Madrid— está facultada para conceder licencia de apertura de nuevas Cajas de Ahorros, previo análisis e informe favorable del Banco de España. Una vez que se ha concedido la licencia y los estatutos de la caja de ahorros están aprobados, se concede el certificado de establecimiento de la entidad. Los requisitos para obtener la licencia son: capital mínimo, límites en el ámbito de las actividades (restringidos a aquellos típicos de las entidades de crédito), contabilidad apropiada, procedimientos de control y de organización interna, incompatibilidades y honorabilidad de los miembros de los órganos de gobierno. La licencia se podrá denegar si las responsabilidades supervisoras de la comunidad no pueden efectivamente ser ejercidas debidas a los negocios o relaciones personales de los miembros de las Cajas de Ahorros con otras personas físicas o jurídicas.

Revocación. La licencia de las Cajas de Ahorros pueden ser revocadas por uno de los siguientes motivos: si las actividades se interrumpen por más de seis meses, si se facilita información falsa para obtener la autorización, si el capital es insuficiente, si la entidad queda excluida del Fondo de Garantía de Depósitos.

El consejero deberá proponer la revocación de la licencia, que finalmente será autorizada por el Gobierno de la Comunidad Autónoma de Madrid. En caso de revocarse la licencia de una caja de ahorros, la entidad deberá disolverse y liquidarse.

Modificación estatutaria. Las reformas significativas de los Estatutos y de la normativa interna de las Cajas de Ahorros deberán ser autorizadas por la Consejería.

Liquidación. Está sujeta a control de la Consejería, sin perjuicio de la legislación estatal en esta materia.

Regulación

Fusiones. Deben ser autorizadas por el Gobierno de la Comunidad de Madrid. Requisitos: Ninguna de las entidades fusionadas han de estar en proceso de liquidación; la fusión debe preservar los derechos y garantías de las personas físicas y jurídicas; la fusión debe garantizar la continuación de la obra social de las entidades absorbidas y la estabilidad laboral en la mayor medida posible; la fusión deberá ser aprobada por la Asamblea General y por el Consejo de Administración de las entidades absorbidas. La nueva entidad deberá estar inscrita en el Banco de España y en la Comunidad de Madrid.

Fusiones entre cajas con origen en diferentes comunidades autónomas (una de ellas en Madrid). Deberán aprobarla conjuntamente los gobiernos de ambas comunidades, quienes asimismo determinarán la representación del sector público en dichas comunidades.

Participaciones. Las participaciones que resulten de las Cajas de Ahorros asumiendo el control de una compañía, y que representen más del 5% del capital de la caja de ahorros, deberán ser autorizadas por la Consejería.

Las inversiones que representen más del 2% del activo consolidado del grupo de la caja de ahorros, asimismo deberán ser aprobadas por la Consejería, incluso si la caja no toma el control de la compañía.

Distribución de beneficios y obra social. La Consejería es responsable de aprobar la distribución de beneficios y los planes de la obra social de las Cajas de Ahorros.

Acceso a información relevante sobre clientes. Las Cajas de Ahorros no divulgarán información financiera o sobre transacciones de clientes, salvo aquellas que sean requeridas por las autoridades supervisoras.

Remuneración de los miembros de los órganos de gobierno. Los miembros de los órganos de gobierno no pueden recibir remuneración alguna, excepto las dietas correspondientes a su asistencia a las reuniones de los órganos de gobierno.

Deber de independencia. Los miembros de los órganos de gobierno actuarán con independencia de las entidades o grupos que los nombren, y estos últimos no les darán instrucciones de la forma en que han de ejercer sus funciones.

Supervisión y comunicación

Supervisión. Está delegada a la Consejería, que se encuentra facultada para imponer sanciones cuando

se detecten incumplimientos de la ley —la ley define los diferentes tipos de incumplimientos de acuerdo con su gravedad—.

Comunicación. Cuando se concede una licencia, la caja de ahorros se inscribe en el Registro de Cajas de Ahorros de la Comunidad de Madrid. Las cajas deberán comunicar a la Consejería los cambios en el estatus de los miembros del consejo de administración y del comité de auditoria, así como el reemplazo de los directores generales. Estos cambios han de ser inscritos en el Registro de Altos Cargos de las Cajas de Ahorros con domicilio en la Comunidad de Madrid. Las cajas asimismo deberán informar a la Consejería de las aperturas, cesiones y cierres de sucursales.

Poder sancionador

Sin perjuicio de las competencias del Estado y del Banco de España, la Comunidad de Madrid ejerce facultades disciplinarias y sancionadoras. Las cajas, como entidades, y los miembros de los órganos de gobierno están sujetos a normas de «orden y disciplina» dictadas por la Comunidad de Madrid. El incumplimiento de tales normas hace a las cajas o a los individuos responsables de infringir las leyes administrativas —sin perjuicio de los delitos penales que puedan ocurrir— que serán sancionados de acuerdo con las citadas normas y la legislación estatal.

La infracción de las normas se encuentra clasificada de conformidad con su gravedad, en muy graves, graves y leves. Los miembros de los órganos de gobierno son responsables de las infracciones excepto si votaron en contra de la norma o decisión, o si no asistieron a la reunión en que se adoptaron tales decisiones.

Sanciones muy graves. El procedimiento sancionador es propuesto e iniciado por la Consejería, correspondiendo la decisión final al Gobierno de la Comunidad de Madrid. Esta categoría de infracciones incluye las siguientes: constitución de la caja, acuerdos de fusión, adquisición de otra entidad, modificación de estatutos, reparto de beneficios, creación de sucursales a través de procedimientos irregulares, incluido el uso de información falsa o fraudulenta. Asimismo incluye: el incurrimiento de la caja en actividades prohibidas, atípicas o no apropiadas de las entidades de crédito; incumplimiento del deber de facilitar información veraz a los clientes; resistencia a la actividad supervisora de la Consejería. Estas infracciones deben causar serios daños a la entidad o a sus clientes.

Las sanciones a la entidad incluyen una o más de las siguientes: multas hasta un máximo del 1% del capital o 300.000 euros, retirada de la licencia y publicación de la infracción y de las sanciones impuestas.

Las sanciones personales incluyen una o más de las siguientes: multas hasta 150.000 euros, pérdida de la condición de miembro de los órganos de gobierno de la caja por un período máximo de cinco años, inhabilitación para ejercer funciones directivas en otras entidades financieras o crediticias hasta un máximo de diez años.

Graves. El poder sancionador es competencia de la Consejería. Esta categoría incluye: La implicación de la caja en actividades inapropiadas, mientras tales implicaciones sean esporádicas; el incumplimiento de facilitar la información requerida por la Consejería o leves incumplimientos de facilitar información veraz a los clientes (en casos no especialmente relevantes); incumplimiento de controles internos, o procedimientos de organización o contables, mientras no sean considerados muy graves en función de los daños producidos a la entidad o a sus clientes.

Las sanciones a la entidad incluyen una o más de las siguientes: multas hasta un máximo de la mitad del capital o 150.000 euros, y publicación de la infracción y de las sanciones impuestas (amonestación pública).

Las sanciones personales incluyen una o más de las siguientes: amonestación privada, amonestación pública, multas hasta 90.000 euros, inhabilitación para ejercer funciones directivas en otras entidades financieras o crediticias hasta un máximo de un año.

Leves. El poder sancionador es competencia de la Consejería. Incluye entre otras: la reiterada infracción de falta de asistencia a las reuniones de los órganos de gobierno.

Las sanciones a la entidad incluyen: multas hasta 60.000 euros y amonestación privada.

Las sanciones personales incluyen: amonestación privada y multa hasta 15.000 euros.

Valencia

Autorización

El Consejero de Economía, Hacienda y Administración Pública de la Generalidad Valenciana puede autorizar la

creación de nuevas Cajas de Ahorros, sujetas a la legislación del Estado. El proceso de autorización es dirigido a través del Instituto Valenciano de Finanzas (IVF) —oficina dependiente del consejero— que asimismo autoriza los propios estatutos y normas de la caja. El IVF está asimismo facultado para autorizar modificaciones estatutarias en las cajas después de su constitución.

Regulación

Fusiones y venta de activos. Deben ser aprobadas por el consejero. Las fusiones entre dos cajas de diferentes comunidades deben ser autorizadas conjuntamente por los consejeros de ambas comunidades.

Nombramiento y cese de los miembros de los órganos de gobierno. La Generalidad ostenta el 25% de los asientos de la asamblea general. Los consejeros generales son nombrados a través de la legislación valenciana. El IVF está facultado para cesar al director general a través de acciones disciplinarias de su propia iniciativa o a requerimiento del Banco de España.

Actividades de márketing. Las cajas requieren la aprobación del IVF para realizar actividades de márketing con contenidos económico-financieros, debido a la responsabilidad del IVF de proteger al consumidor.

Obra social. El IVF aprueba los planes de la obra social. Establece las pautas y prioridades de la obra social. Las cajas pueden elegir entre las citadas pautas.

Supervisión y comunicación

Supervisión. Está delegada al IVF. El IVF está facultado para suscribir acuerdos de colaboración con el Banco de España. Asimismo, el IVF está facultado para imponer sanciones cuando se infrinja la ley —la ley define los tipos de infracciones en función de su gravedad—.

Comunicación. Concedida una licencia, la caja se inscribe en el Registro de Cajas de la Comunidad Valenciana. Las cajas deberán comunicar al IVF las modificaciones en el estatus de los miembros del Consejo de Administración y del Comité de Auditoria. Asimismo deberán informar de la emisión de obligaciones, así como la apertura, cesiones o cierre de las sucursales sitas en Valencia y otras comunidades.

Poder sancionador

Todas las sanciones, salvo las amonestaciones privadas, serán inscritas en el Registro de Altos Cargos de las Cajas de Ahorros. En todo caso, las sanciones se impondrán teniendo en cuenta la naturaleza y gravedad de la infracción, los daños y perjuicios causados, el tamaño de la caja de ahorros, la propia iniciativa de la parte implicada en corregir la falta de comportamiento, el grado de responsabilidad de las diferentes personas, conductas previas de las personas o de la entidad, y de los depositarios representados en la Caja de Ahorros.

Sin perjuicio de la competencia del Banco de España, cuando la solvencia o liquidez de la caja está en riesgo, la entidad puede ser intervenida, o su dirección sustituida por el consejero de Economía, Hacienda y Administración Pública de la Generalidad Valenciana.

El consejero, asimismo está facultado para revocar la licencia de la caja si explícitamente las condiciones establecidas en la ley lo permiten. El consejero deberá tomar las operaciones de la caja si la liquidación ha sido aprobada.

País Vasco

Autorización

Autorización. El Departamento de Hacienda y Finanzas —encargado de la política económica y financiera del País Vasco— está facultado para conceder licencias de apertura de nuevas Cajas de Ahorros y para aprobar sus estatutos.

Revocación e intervención de la entidad. La intervención de la entidad puede ser decretada por el Gobierno de la Comunidad a propuesta del Departamento de Hacienda y Finanzas, cuando la viabilidad y estabilidad de la entidad esté en riesgo. El Gobierno de la Comunidad Autónoma está asimismo facultado para revocar la licencia.

Modificación estatutaria. Las reformas estatutarias y de la normativa interna de las Cajas de Ahorros, una vez autorizadas por la asamblea, deberán ser aprobadas por el Departamento de Hacienda y Finanzas.

Liquidación. Los acuerdos de disolución voluntaria o de liquidación de las Cajas de Ahorros deben ser ratificados por el Departamento de Hacienda y Finanzas. Dicho proceso está sujeto a la Administración de la Comunidad Autónoma, a través del miembro designado por el Departamento de Hacienda y Finanzas.

Regulación

Fusiones y adquisiciones. Deben ser autorizadas por el Departamento de Hacienda y Finanzas junto con la propuesta de las Cajas de Ahorros implicadas, que deberán aportar un informe económico de la propuesta de fusión. Requisitos: ninguna de las entidades fusionadas ha de estar en proceso de liquidación; la fusión debe preservar los derechos de los depositarios y de los acreedores. Procedimiento similar se aplica a las adquisiciones.

Inversión y restricciones en los préstamos. El Departamento de Hacienda y Finanzas está facultado para seleccionar y clasificar los activos en los que las Cajas de Ahorros pueden invertir. El Gobierno del País Vasco puede requerir a las Cajas de Ahorros autorización para invertir en inmuebles, acciones o activos monetarios, así como para ampliar préstamos o incrementar la concentración de créditos de personas físicas o de grupos de sociedades. Las autorizaciones las concede el Departamento de Hacienda y Finanzas.

Distribución de beneficios y obra social. El Departamento de Hacienda y Finanzas es responsable de aprobar la distribución de beneficios y los planes de la obra social de las Cajas de Ahorros.

Acceso a información relevante sobre clientes. Las Cajas de Ahorros no divulgarán información financiera o sobre transacciones de clientes, salvo aquellas que sean requeridas por las autoridades supervisoras o por intercambio de información entre entidades del mismo grupo consolidado.

Remuneración de los miembros de los órganos de gobierno. Los miembros de los órganos de gobierno no pueden recibir remuneración alguna, excepto las dietas correspondientes a su asistencia a las reuniones de los órganos de gobierno.

Supervisión y comunicación

Supervisión. Está delegada al Departamento de Hacienda y Finanzas, que se encuentra facultado para imponer sanciones cuando se detecten incumplimientos de la ley —la ley define los diferentes tipos de incumplimientos de acuerdo con su gravedad— y para intervenir en el proceso de liquidación de las Cajas de Ahorros.

Comunicación. Cuando se concede una licencia, la caja de ahorros se inscribe en el Registro de Cajas de Ahorros del País Vasco, junto con sus estatutos y normativa interna. El citado Registro, asimismo, deberá registrar todas las modificaciones estatutarias y de régimen interno, fusiones, adquisiciones, disolución y liquidación y sanciones que afecten a las Cajas de Ahorros. Las cajas deberán comunicar al Departamento de Hacienda y Finanzas los cambios en el estatus de los miembros del consejo de administración, del comité de auditoria, y del director General, que serán inscritos en el Registro de Altos Cargos de las Cajas de Ahorros de la Comunidad Autónoma del País Vasco.

Poder sancionador

El Departamento de Hacienda y Finanzas tiene facultades disciplinarias y sancionadoras. Las Cajas de Ahorros y los miembros de los órganos de gobierno están sujetos a normas de «orden y disciplina». La infracción de las normas puede ser muy grave, grave o leve. Los miembros de los órganos de gobierno son responsables de las infracciones excepto si votaron en contra de la norma o decisión, o si no asistieron a la reunión en que se adoptaron tales decisiones.

Sanciones muy graves. El poder sancionador es competencia del Gobierno del País Vasco. Esta categoría de infracciones incluye las siguientes: constitución de la caja, acuerdos de fusión, adquisición de otra entidad, modificación de estatutos, reparto de beneficios, creación de sucursales a través de procedimientos irregulares, incluido el uso de información falsa o fraudulenta. Asimismo incluye: el incurrimiento de la caja en actividades prohibidas, atípicas o no apropiadas de las entidades de crédito; incumplimiento del deber de facilitar información veraz a los clientes; resistencia a la actividad supervisora del Departamento de Hacienda y Finanzas; la adquisición de participaciones significativas en sociedades cuando estén prohibidas, deficiencias en los procesos de control o contabilización. Estas infracciones deben causar serios daños a la entidad o a sus clientes para considerarse muy graves.

Las sanciones a la entidad incluyen una o más de las siguientes: multas hasta un máximo del 1% del capital o 300.000 euros, retirada de la licencia y publicación de la infracción y de las sanciones impuestas.

Las sanciones personales incluyen una o más de las siguientes: multas hasta 150.000 euros, pérdida de la condición de miembro de los órganos de gobierno de la caja por un período máximo de cinco años, inhabilitación para ejercer funciones directivas en otras enti-

dades financieras o crediticias hasta un máximo de diez años.

Graves. El poder sancionador es competencia del Departamento de Hacienda y Finanzas. Esta categoría incluye: La implicación de la caja en actividades inapropiadas, mientras tales implicaciones sean esporádicas; el incumplimiento de facilitar la información requerida por el Departamento de Hacienda y Finanzas o leves incumplimientos de facilitar información veraz a los clientes (en casos no especialmente relevantes); incumplimiento de controles internos, o procedimientos de organización o contables, mientras no sean considerados muy graves en función de los daños producidos a la entidad o a sus clientes.

Las sanciones a la entidad incluyen una o más de las siguientes: multas hasta un máximo de la mitad del capital o 150.000 euros, y publicación de la infracción y de las sanciones impuestas (amonestación pública).

Las sanciones personales incluyen una o más de las siguientes: amonestación privada, amonestación pública, multas hasta 90.000 euros, inhabilitación para ejercer funciones directivas en otras entidades financieras o crediticias hasta un máximo de un año.

Leves. El poder sancionador es competencia del Departamento de Hacienda y Finanzas. Esta categoría de infracción de la ley se refiere a aquellas que no están incluidas en las categorías anteriores. Las sanciones a la entidad incluyen: multas hasta 60.000 euros y amonestación privada.

Las sanciones, excepto la amonestación privada, se inscriben en el Registro de Altos Cargos de las Cajas de Ahorros de la Comunidad Autónoma del País Vasco.

Cataluña

Autorización

Autorización y revocación de licencias. La Consejería de Hacienda y Finanzas de la Generalidad de Cataluña —encargada de la política económica y financiera— está facultada para conceder y denegar solicitudes de licencias de apertura de nuevas Cajas de Ahorros, y para aprobar sus estatutos una vez concedida la citada licencia. El consejero asimismo está facultado para admitir nuevas Cajas de Ahorros en el Registro de Cajas de Ahorros de Cataluña, requisito necesario para el inicio de la actividad. El proceso de autorización incluye un periodo transitorio, que no puede exceder de dos años, durante el cual se aplica una normativa especial hasta que se conceda la licencia permanente. Únicamente esta facultado el Gobierno de la Generalidad para revocar licencias.

Intervención de la entidad. El Gobierno de la Generalidad, mediante propuesta del Departamento de Economía y Finanzas del Banco de España, puede decretar la intervención (control de los órganos de gobierno), cuando la viabilidad y estabilidad de la entidad esté en riesgo. El consejero puede intervenir y tomar el control de los órganos de gobierno en caso de emergencia, pero dicha decisión debe ser inmediatamente ratificada por el Gobierno de la Generalidad. La intervención asimismo puede ser requerida por uno o más de los órganos de gobierno, como el comité de auditoria, de las Cajas de Ahorros.

Modificación estatutaria. Las reformas significativas de los Estatutos y de la normativa interna de las Cajas de Ahorros deberán ser autorizadas por el consejero de Economía y Finanzas.

Liquidación. Los acuerdos de disolución voluntaria o de liquidación de las Cajas de Ahorros deben ser autorizados por el Gobierno de la Generalidad. El proceso debe estar controlado por un representante de la Generalidad a propuesta del consejero, siendo directamente responsable el Gobierno de la Generalidad. La asignación de los ingresos y activos durante el proceso de liquidación será efectuada de conformidad con la Ley de Fundaciones Privadas de Cataluña. Esta norma se aplicará sin perjuicio de la legislación estatal del Fondo de Garantía de Depósitos. En cualquier caso, las instituciones con responsabilidades conjuntas establecerán los acuerdos de colaboración necesarios para asegurar un adecuado grado de coordinación en el ejercicio de sus facultades.

Regulación

Fusiones y adquisiciones. Deben ser autorizadas por el Gobierno de la Generalidad. Requisitos: ninguna de las entidades fusionadas ha de estar en proceso de liquidación; la fusión debe preservar los derechos de los depositarios y de los acreedores. La autorización de la Generalidad será publicada en prensa y diarios oficiales, los estatutos se aprobarán por el consejero, excepto el

cambio de domicilio social, que será autorizado por el Gobierno de la Generalidad. Procedimiento similar se aplica a las adquisiciones.

Inversión y restricciones en los préstamos. El Departamento de Economía y Finanzas está facultado para seleccionar y clasificar los activos en los que las Cajas de Ahorros pueden invertir, en el marco de la política monetaria establecida por el Estado. El Gobierno de la Generalidad puede requerir a las Cajas de Ahorros autorización para invertir en inmuebles, acciones o activos monetarios, así como para ampliar préstamos o incrementar la concentración de créditos de personas físicas o de grupos de sociedades. Los límites o coeficientes impuestos por la Generalidad deben estar basados en el activo total o en los propios recursos de la entidad regulada. Las autorizaciones las concede el Departamento de Economía y Finanzas. La ley establece explícitamente que la concesión de créditos para invertir en pequeñas y medianas empresas y proyectos sociales tendrán preferencia.

Distribución de beneficios y obra social. Los beneficios de las Cajas de Ahorros serán aplicados a reservas y a la obra social, de conformidad con la ley. Las Cajas de Ahorros, como parte de la obra social, participarán en proyectos conjuntos con otras entidades públicas o privadas. La Generalidad establecerá las pautas y la dirección general de la obra social, indicando las prioridades y respetando el derecho de las Cajas de Ahorros a elegir entre proyectos alternativos. El Departamento de Economía y Finanzas está facultado para aprobar las decisiones de la asamblea general de las Cajas de Ahorros en relación con la obra social.

Supervisión y comunicación

Supervisión. Está delegada al Departamento de Economía y Finanzas, que se encuentra facultado para imponer sanciones cuando se detecten incumplimientos de la ley, y el Gobierno de la Generalidad está facultado para intervenir en el proceso de liquidación de las Cajas de Ahorros.

En general, la ley establece que las Cajas de Ahorros están sujetas al protectorado de la Generalidad, ejercido por el Departamento de Economía y Finanzas, a través de tres principios: 1) promover las actividades legales de las Cajas de Ahorros, 2) comprobar que las Cajas de Ahorros realizan su labor social y cumplen sus objetivos, y 3) proteger la independencia y reputación de las Cajas de Ahorros, prestigio y estabilidad. Además, establece explícitamente el objetivo de las Cajas de Ahorros, promover el ahorro y ofrecer una adecuada inversión en activos de interés general.

Comunicación. Cuando se concede una licencia, la caja de ahorros se inscribe en el Registro de Cajas de Ahorros de Cataluña, junto con sus estatutos y normativa interna. El citado Registro asimismo deberá registrar todas las modificaciones estatutarias y de régimen interno, fusiones, adquisiciones, disolución y liquidación y sanciones que afecten a las Cajas de Ahorros. Además, las Cajas de Ahorros deberán comunicar al Departamento de Economía y Finanzas, la apertura y cierre de sucursales, incluidas aquellas situadas fuera de Cataluña.

Las cajas deberán comunicar al Departamento de Economía y Finanzas los nombramientos y cambios, incluidas las reelecciones, en el estatus de los miembros del consejo de administración, del comité de auditoria, y del director general, que serán inscritos en el Registro de Altos Cargos de las Cajas de Ahorros de Cataluña. Dicha inscripción de los miembros de los órganos de gobierno asegura, a efectos legales, la efectividad de los nombramientos.

Poder sancionador

El Departamento de Economía y Finanzas tiene facultades disciplinarias y sancionadoras. Las Cajas de Ahorros y los miembros de los órganos de gobierno están sujetos a normas de «orden y disciplina». Incurren en responsabilidad disciplinaria si infringen la normativa, incluyendo una o más de las siguientes actividades: apertura de sucursales, reparto de beneficios y obra social, inversiones, uso inadecuado de la licencia. Las sanciones incluyen amonestaciones públicas y privadas comunicadas a otras Cajas de Ahorros de Cataluña, multas hasta 300.000 euros, y revocación de la licencia.

Todas las sanciones serán impuestas por el Departamento de Economía y Finanzas, con excepción de la revocación de la licencia que únicamente está facultado el Gobierno de la Generalidad. El procedimiento y régimen sancionador está desarrollado reglamentariamente.

DATOS ESTADÍSTICOS DE ALGUNOS ESTADOS EUROPEOS A 1 DE ENERO DE 2004

PAÍS	NOMBRE	ACTIVO TOTAL	DEPÓSITOS NO BANCARIOS TOTAL	PRÉSTAMOS NO BANCARIOS TOTAL	N.º DE CAJAS DE AHORROS	SUCURSALES Y AGENCIAS	PERSONAL	NÚMERO DE CAJEROS AUTOMÁTICOS
Alemania	Sparkassen Finanzgruppe	2.345.822 (37%)	987.198 (39,3%)	1.086.215	500	17.646	312.406	21.100
Bélgica	Mercator Bank	3.615	1.595	1.189	1	n.d.	n.d.	n.d.
República Checa	Ceská sporitelna a.s.	17.298 (19%)	13.380 (21%)	5.280 (19,5%)	1	647	12.786	1.067
	CSOB	18.935 (19,3%)	13.737 (21,6%)	7.184 (26,5%)	1	208	7.300	403
	Waldviertler Sparkkasse von 1842	167 (0,2%)	80 (0,1%)	156 (0.6%)	1	6	140	5
Dinamarca	3S Group	3.766	2.532	2.289	10	116	1.207	98
España	Confederación Española de Cajas de Ahorros (CECA)	556.814 (41,4%)	398.746 (50,2%)	368.863 (46,7%)	46	20.892	110.094	29.165
Finlandia	Säästöpan-kkiliitto	4.447	3.723 (5,2%)	3.135 (3,3%)	39	200	1.454	135
Francia	Groupe Caisse d'Epargne	380,675	181.202	129,919	31	4.700	44.700	5.275
Grecia	Greek Postal Savings Bank	10.063	8.891	2.025	1	937	1.258	55
Hungría	Országos Takarékpénztár és Kereskedelmi Bank Rt. (OTP)	10.336 (20,3%)	8.568	4.050 (14%)	1	432	7.986	1.305
	Posta Bank	1.681 (3,5%)	1.177	1.055 (3,6%)	1	105	1.621	209
Islandia	Samband Islenskra Sparisjóda	2.030	1.195	1.316	24	65	857	91
Irlanda	An Post / Post Office Savings Bank	169	171	0	1	1.685	n.d.	n.d.
Italia[1]	Associazione fra le Casse di Risparmio Italiane (ACRI)	128.472	97.886	87.981	46	3.540	34.177	n.d.
Letonia	Latvijas Krajbanka	288 (3,3%)	217 (3,8%)	147 (3,3%)	1	79	943	129
Luxemburgo	Banque et Caisse d'Epargne de l'Etat (BCEE)	36.337	15.969	7.402	1	89	1.602	129
Malta	Bank of Valletta p.l.c.	4.693 (45,2%)	3.365	1.840	1	48	1.555	70

1 A 31 de diciembre de 2004. En Italia, además de las Cajas de Ahorros, los miembros de ACRI incluyen 88 fundaciones bancarias que, en la misma fecha, tenían activos netos por valor de 41.460 millones de euros, y dieron lugar a subvenciones sociales por valor de 1.346 millones de euros durante 2004.

Países Bajos	SNS Reaal Groep	53.058	17.560	35.355	1	529	5.536	344
Noruega	Sparebankforeningen i Norge	91.200 (45%)	50.507 (50%)	74.458 (51%)	127	920	10.876	1.050
Polonia	Powszechna Kasa Oszczednosci Bank Polski SA	18.101	15.351	8.212	1	4.739	n.d.	1.734
Portugal	Associaçao Portuguesa de Bancos de Poupança e Caixas Económicas	86.517 (25,9%)	52.828 (37,1%)	54.091 (27,2%)	3	1.409	21.445	3.528
Rumanía	Banc Post SA	630	469	290	1	164	3.448	497
	Casa de Economii si Consemnatiuni	1.034 (6,7%)	860	172	1	1.511	9.497	0
Rusia	Sberbank	41.994	33.827	22.521	1	20.189	219.048	3.200
		(26,9%)	(63%)					
República de San Marino	Cassa di Risparmio della Repubblica di San Marino	2.624 (40%)	648	717	1	17	120	n.d.
República Eslovaca	Slovenská Sporitelna AS	5.088	4.219	1.210	1	339	5.283	446
Suecia	Swedbank-FöreningsSparbanken	110.911	31.383	82.962	1	821	15.366	2.097
Suiza	Banque Cantonale de Genève	9.401	8.557	7.761	1	28	829	67
Ucrania	Oschadny Bank Ukrayiny	884 (5,6%)	807	324	1	6.637	38.515	170
Reino Unido	Lloyds TSB Group plc	362.764	167.693	195.078	1	2.200	71.609	4.220

* Cifras en millones de euros.

* Los porcentajes entre paréntesis indican las cuotas de mercado.

* n.d. = no disponible.

Fuente: Instituto Mundial de Cajas de Ahorros

LISTA DE LAS ENTIDADES DE INTERÉS GENERAL QUE DESIGNAN CONSEJEROS EN LAS CAJAS DE AHORROS

Asociaciones y entidades culturales y recreativas

Agrupació Astronòmica
Agrupació Excursionista Granollers
Agrupació Sociocultural Valldaura (Igualada)
Agrupación Cultural y Folclórica «Cantigas e Agarimos» (Santiago)
AIMEN (Asociación de Investigación Metalúrgica del Noroeste)
Amics de la Sardana
Amics de la Seu de Manresa
Amics de la Tossa
Amics de les Arts i Joventuts Musicals
Amics del Prat
An, Sociedad Cooperativa
Antic Gremi de Traginers (Igualada)
Associació Amics de Josep García Oliver
Associació Amics U.A.B.
Associació Arqueològica de Girona
Associació Cultural i Recreativa Casal de Calaf (Calaf)
Associació d'Amics de la Música de Cervera
Associació d'Antics Alumnes i Amics de L'escola Pia de Santa Anna
Associació d'Antics Alumnes Maristes de Mataró
Associació del Patronat del Retaule de Sant Ermengol (La Seu d'Urgell)
Associació Escola Agraria «Camp Joliu»
Asociación Afammer (Familias Ámbito Rural, Castilla-La Mancha)
Asociación de Empleados Jubilados y Pensionistas de Cajas de Ahorros de Salamanca y Soria
Asociación de Estudios Torellonense «Adet» de Torello
Asociación Familiar Agraria de Quintanes
Asociación Juan XXIII de Pontevedra
Asociación para la Promoción y el Desarrollo de la Comarca Pas-Pisueña y Miera
Asociación Plan Estratégico Ciudad de Burgos
Asociación «Real Coro Toxos e Froles» (Ferrol)
Asociación Regional de Amas de Casa «Araccua Altamira»
Asociación San Tomás
Casal Cultural i Recreatiu de Castellbisbal
Casal de Sant Pere
Casal Familiar de Viladecavalls
Casal Societat Principal
Casino de la Coruña
Casino Mercantil e Industrial (Pontevedra)
Castellers de Vilafranca
CAVA. Confederación de Asociaciones de Vecinos de Andalucía, Ceuta y Melilla
Centre Agricola Sant Pau
Centre Catòlic d'Olot
Centre Cultural Recreatiu Rapitenc
Centre de Lectura de Reus
Centre Excursionista de Catalunya
Centre Excursionista de Terrassa
Centre Social Catòlic
Centro Católico Cultural de Sant Quirze de Besora
Cercle de Belles Arts de Lleida
Cercle d'Economia
Círculo de Bellas Artes de Madrid
Círculo de Bellas Artes de Palma de Mallorca
Círculo de Estudios Jurídicos de Ourense
Círculo de las Artes de Lugo, Consejo de Administración
Círculo Mercantil e Industrial (Santiago)
Club Muntanyenc de Sant Cugat
Club Pati Vilafranca
Comissió de Cultura del Centre Atlètic Laietània
Consejo Andaluz del Patrimonio Histórico
Consell Regulador de Vins Escumosos
Coral Polifónica de Betanzos
Coral Polifònica de Puig-Reig
Coral Renaixença de Sant Boi de Llobregat
Esbart Dansaire de Rubi
Esbart Dansaire San Genis de Taradell
Federación Regional de Asociaciones de Vecinos de Madrid
Foment Cardoní (Cardona)
Foment Vilanovi
Fundació Antoni Serra Santamans
Fundació Asil Inglada Via
Fundació Bosch i Cardellach
Fundació Bosch i Gimpera

Fundació Busquets de Sant Vicenç de Paül
Fundació Privada El Maresme
Fundación Blas Méndez Ponce
Fundación Caixa Galicia-Claudio San Martín
Fundación Carmen Pardo-Valcarce
Fundación Celso Emilio Ferreiro
Fundación Cultural Pública Santa Teresa
Fundación Duques de Soria
Fundación Gallifa
Fundación Legado Andalusí
Fundación Madrid Nuevo Siglo
Fundación Penzol de Estudios Gallegos
Fundación Penzol (Vigo)
Fundación Pía Juan de Herrera
Fundación Rei Afonso Henriques
Fundación Residencia de Estudiantes
Fundación Tres Culturas del Mediterráneo
Futbol Club Vilafranca
GEIEG (Grup Excursionista i Esportiu Gironí)
Institució Cultural «La Llar»
Institución Fernán González
Institut d'Estudis Baleàrics
Institut d'Estudis Catalans
Institut d'Estudis Eivissencs
Institut d'Estudis Empordanesos
Institut d'Estudis Gironins
Institut d'Estudis Ilerdencs
Institut del Cava
Institut Estudis Penedesencs
Instituto de Estudios Valdeorrenses
Instituto «José Cornide» de Estudios Coruñeses
Joventuts Musicals
L'Oreig-Grup D´Accio Cultural
La Passio d'Olesa de Montserrat
Liceo Recreo Orensano
Obra Benéfica San Martín
Observatori de l'Ebre
Omnium Cultural
Orfeó Berguedà (Berga)
Orfeó Català
Orfeó de Sabadell
Orfeó Manresà
Patrimonio Nacional
Patronat de la Passió d'Esparreguera (Esparreguera)
Patronat de la Sagrada Família
Patronato do Museo de Pobo Galego
Polifónica de Vilafranca
Real Sociedad Económica de Amigos de País (Santiago)
Real Sociedad Económica Matritense de Amigos del País
Reial Automòbil Club de Catalunya
Reial Societat Arqueològica Tarraconense
Reunión Recreativa e Instructiva de Artesanos de la Coruña
Secció Cultural Recreativa Casal Aliança
Sociedad Benéfica Unión de Artesanos de Santiago
Sociedad Filarmónica Orensana
Sociedad y Orquesta Filarmónica de Vigo
Societat Coral «El Penedés»
Societat Coral «El Raim»
Societat Coral Joventut Terrassenca
Societat Coral la Unió Santcugatenca
Societat Cultural «San Jaume de Moja»
Societat Cultural «Sarroca Nova»
Societat Cultural Urgel·litana
Societat Germandat «la Unio Coral»
Societat Sardanista Dansaires Vilanovins
Unió Excursionista de Catalunya de Mataró
Unió Excursionista Sabadell
Unión Democrática de Pensionistas, Organización Territorial de Castilla-La Mancha

Asociaciones y entidades sanitarias, de beneficencia y de preservación del medio ambiente

ADANER, Asociación Defensa Anorexia y Bulimia Nerviosa
AMICA, Asociación de Atención a Discapacitados
Asamblea Local de la Cruz Roja de Vic
Asamblea Provincial de la Cruz Roja de Pontevedra
Asociación Andaluza de Solidaridad con los Mayores «Nuevas Alternativas»
Asociación ASPRONA (Atención a Deficientes Psíquicos y sus Familias, Albacete)
Asociación de Ayuda en Carretera (Dya Ferrol)
Asociación de Donantes de Sangre de Guadalajara
Asociación Protectora de Niños Anormales de Galicia

Asociación Síndrome de Down de Toledo
ASPACE, Cantabria
ASPANAEX (Asociación Protectora de Minusválidos Psíquicos de la Provincia de Pontevedra)
ASPANIAS
Assemblea Catalana de la Creu Roja Espanyola
Associació de Pares Igualadins de Nens i Adolescents Subdotats, Apinas (Igualada)
Associació Manresana de Pares de Nens Subdotats, Ampans
Associació Per a la Defensa i Estudi de la Natura
Cáritas de Acción Católica de Lugo
Cáritas Diocesana
Cáritas Diocesana de Astorga
Cáritas Diocesana de Ávila
Cáritas Diocesana de Barcelona
Cáritas Diocesana de Burgos
Cáritas Diocesana de Vic
Casa de Caridad de Vigo
Casal d'Assistència Benèfica de Puig-Reig – Residència de Vells (Puig-Reig)
Creu Roja Espanyola (Assemblea Local-Terrassa)
Cruz Roja Española de Vigo
Cruz Roja Española (La Coruña)
Cruz Roja Provincial (Lugo)
Ecologistas en Acción
Federación Castellano Leonesa de Asociación pro Deficientes Psíquicos
Federación de Organizaciones Andaluzas de Mayores (FOAM)
Fundació Hospital Sant Pere, Vilassar de Dalt
Fundación Amboage (Fundación Benéfica Ramón Pla de Ferrol)
Fundación Asilo de Torrelavega
Fundación Casa de Caridad de Vic
Fundación Hospital San Jaime de Manlleu
Hermandad de Donantes de Sangre de la Seguridad Social de Ferrolterra
Hospital de Caridad de Ferrol
ONCE, Organización Nacional de Ciegos
Patronato Fundación Hospital Asilo de Granollers
Patronato Fundación Vallés Oriental para Disminuidos Psíquicos
Patronato Local de la Vejez de Mataró

Centros de enseñanza. academias, ateneos y universidades

Acadèmia Belles Arts
Acadèmia Catòlica
Academia de Historia y Arte de San Quirce
Acadèmia de Jurisprudència i Legislació de Catalunya
Academia Gallega de Medicina
Academia Médico Quirúrgica de Lugo
Academia Médico Quirúrgica de Ourense
Academia Médico Quirúrgica de Pontevedra
Academia Tastavins «Sant Humbert»
Alianza Francesa de Vigo
Amics de l'Escola de Mestria Industrial Sant Francesc (Berga)
Ateneo de Ourense
Ateneu Científic, Literari i Artístic de Maó
Aules Sènior de Mataró
CEAM (Centre d'Estudis i Assessorament Metal·lúrgic)
Centre d'Estudis Comarcals d'Igualada
Centre d'Estudis Del Bages
Centro Asociado de la Uned en Ávila
Centro Regional de Investigaciones y Experiencias
Centro Regional de la Universidad a Distancia de Pontevedra
Colegio Universitario «Domingo de Soto»
Confederación Andaluza de Padres de Alumnos (UFAPA)
Confederación de Federaciones de Asociaciones de Padres de Alumnos y de Familia de Andalucía (CONFAPA)
Confederación Democrática de Asociaciones de Padres y Madres de Alumnos y Alumnas de Andalucía por la Enseñanza Pública (CODAPA)
ESADE, Enseñanza y Formación, Fundación Eclesiástica
Escola Tècnica Superior d'Enginyeria Industrial de Terrassa
Escuela de Ingenieros Técnicos Navales (Ferrol)
Escuela Familiar Agraria de Tortoreos
Facultad de Teología de la Diócesis de Burgos
Facultad Teológica del Norte de España (Sede de Burgos)
Fundació Universitària del Bages

Fundación Universitaria Balmes de Vic
IESE, Instituto de Estudios Superiores de la Empresa
Instituto de Estudios Económicos
Instituto de Investigaciones Pesqueras de Vigo
Instituto Orensano de Desarrollo Económico
Laboratorio Oceanográfico de Vigo
Liceo de Noia
Patronat d'Estudis Osonencs (Vic)
Patronato de Formación Profesional de Manlleu
Patronato del Colegio Universitario (La Coruña)
Patronato del Colegio Universitario (Lugo)
Real Academia de Bellas Artes de Nuestra Señora del Rosario (La Coruña)
Real Academia Gallega
Representación de Universidades
UNATE, Universidad Nacional Aulas de la Tercera Edad
UFAPA, Unión de Federaciones Andaluzas de Padres de Alumnos
Universidad Católica de Ávila
Universidad Complutense de Madrid
Universidad de Alcalá de Henares
Universidad de Burgos
Universidad de León
Universidad de Santiago
Universidad de Valladolid
Universidad de Vigo
Universidad Politécnica de Madrid
Universidad Pontificia de Salamanca
Universitat Autònoma Barcelona
Universitat Politècnica de Catalunya

Corporaciones públicas de carácter económico y social

Cámara de Comercio e Industria de Arévalo
Cámara de Comercio e Industria de Ávila
Cámara de Comercio, Industria y Navegación de Barcelona
Cámara Oficial de Comercio e Industria de Burgos
Cámara Oficial de Comercio e Industria de Ourense
Cámara Oficial de Comercio e Industria de Pontevedra
Cámara Oficial de Comercio e Industria de Segovia
Cámara Oficial de Comercio, Industria y Navegación de Vigo
Cámaras de Comercio e Industria de Castilla y León
Cambra de Comerç de Barcelona (Delegació Al Vallès Oriental)
Cambra de Comerç de Girona
Cambra de Comerç de Tàrrega
Cambra de Comerç Tarragona
Cambra de la Propietat
Cambra Oficial Comerç i Indústria de Sabadell
Cambra Oficial de Comerç i Indústria de Manresa
Cambra Oficial de Comerç i Indústria de Terrassa
Cambra Oficial Comerç, Indústria i Navegació de Barcelona
Cambra Oficial de Comerç, Indústria i Navegació de Tarragona
Cambra Oficial de la Propietat Urbana
Cambra Oficial de la Propietat Urbana de Terrassa i Comarca
Consejo Andaluz de Cooperación
Consejo de la Juventud de Andalucía
Consejo Económico y Social de la Comunidad de Madrid
Junta del Puerto y Ría de Vigo
Representación de las Cámaras Agrarias
Representantes de las Cámaras de Comercio, Industria y Navegación
Zona Franca de Vigo

Organizaciones empresariales, sindicales, profesionales y de consumidores

Agrupacions Professionals Narcís Giralt
Al-Andalus. Federación Andaluza de Organizaciones de Consumidores y Amas de Casa
ASAJA Castilla la Mancha
Associació Rubinenca de Comerciants
Asociación de la Pequeña y Mediana Empresa de Pontevedra
Asociación Española de Fabricantes de Automóviles y Camiones (ANFAC)
Asociación Madrileña de la Empresa Familiar
Asociación Provincial de Agricultores y Ganaderos de Guadalajara

CCOO, Comisiones Obreras
CEA, Confederación de Empresarios de Andalucía
CECAM, Confederación de Empresarios de Castilla la Mancha
CEOE-CEPYME
CEPES-A, Confederación de Entidades Para la Economía Social de Andalucía
Col·legi d'Advocat Sabadell
Col·legi d'Advocats de Manresa
Col·legi d'Advocats de Terrassa
Col·legi d'Aparelladors i Arquitectes Tècnics de Barcelona
Col·legi d'Arquitectes de Catalunya
Col·legi de Metges de Barcelona i Província
Col·legi Oficial d'Agents Comercials de Terrassa
Col·legi Oficial d'Enginyers Industrials de Catalunya
Col·legi Oficial d'Enginyers Tècnics Industrials de Catalunya
Col·legi Oficial de Doctors i Llicenciats En Filosofia i Lletres i Ciències
Colegio de Abogados de Pontevedra
Colegio de Abogados de Vic
Colegio de Economistas de Pontevedra
Colegio de Médicos de Barcelona
Colegio Médico Provincial de Pontevedra
Colegio Oficial de Arquitectos de Ourense
Colegio Oficial de Farmaceúticos de Ourense
Colegio Oficial de Médicos de Ourense
Colegio Provincial de Abogados de Ourense
Confederación de Empresarios de Navarra (CEOE-CEN)
Confederación de Entidades Para la Economía Social de Andalucía (CEPES)
Confederación Provincial de Empresarios de Pontevedra
Confederación Regional de Empresarios de Castilla-la Mancha
Coorcopar, Coordinadora Contra El Paro de Torrelavega y Comarca
CSI-CSIF, Organización Territorial de Castilla la Mancha
Federació Provincial d'Empresaris de Comerç de Lleida
Federación Andaluza de Consumidores y Amas de Casa (Al-Andalus)
Federación de Asociación de Consumidores y Usuarios de Andalucía (FACUA)
Fundación Tribunal Laboral
Gremi de Constructors d'Obres de Mataró i Comarca
Il·Lustre Col·legi d'Advocats de Mataro
Jóvenes Empresarios
Lliga de Defensa de L'arbre Fruiter (Moià)
Montepio de Conductors Sant Cristòfol Manresa-Berga
Mútua Manresana, Fundació Privada
Sociedad General de Autores de España
UGT, Unión General de Trabajadores
Unión de Consumidores de Andalucía (UCA/UCE)
Unión de Consumidores de Cantabria
Unión de Consumidores de Castilla y León (UCE)
Unión de Consumidores de España, Organización Territorial de Castilla la Mancha
Unión de Pequeños Agricultores y Ganaderos de Guadalajara
UPA, Unión de Pequeños Agricultores y Ganaderos
Unio Vinicola Del Penedés, UVIPE

BIBLIOGRAFÍA

Alaminos Mingorance, C. (2002), *Régimen jurídico-administrativo de las Cajas de Ahorros en España*, CEMCI, Granada.

Analistas Financieros Internacionales (2003), *Presente y futuro de las Cajas de Ahorros*, Fundación Caixa Galicia.

Analistas Financieros Internacionales (2005), *Guía del sistema financiero español*, Empresa Global.

Andújar Agustín, C., y Serrano Martínez, R. (2003), «Red de oficinas y cuotas de mercado de las Cajas de Ahorros», *Economistas*, núm. 98, Colegio de Economistas de Madrid.

Antón Pérez, J. A. (2004), «Legislación financiera y Cajas de Ahorros: situación actual», *Papeles de Economía Española*, núm. 100, FUNCAS.

Aragón Reyes (1991), «Las Cajas de Ahorros ante la constitución española», *RDBB*, núm. 43.

Aragon Reyes (1992), García Villaverde y Santamaría Pastor, *El régimen jurídico de las Cajas de Ahorros*, Caja Madrid.

Arancibia, S. (1998), «El dinero de la discordia: las Cajas de Ahorros, entre la privatización y el control político», *Temas de Hoy*, Madrid.

Azofra Palenzuela, V., y Santamaría Mariscal, M. (2004), «El gobierno de las Cajas de Ahorros Españolas», *Universia Business Review*, Grupo Recoletos Comunicación.

Banco de España (2006), *Informe de Estabilidad Financiera*.

Banco de España (2006), *Memoria de la Supervisión Bancaria en España, 2005*.

Bernard, C., Fuentelsaz, L., y Tortosa-Ausina, E. (2005), «Consolidación, expansión y localización de las oficinas bancarias en España: 1995-2002», *Perspectivas del sistema financiero*, núm. 83, FUNCAS.

Cals Güell, J. (2005), *El éxito de las Cajas de Ahorros. Historia reciente, estrategia competitiva y gobierno*, Ariel.

Cañabate Pozo, R. (2006), *El régimen jurídico de las fusión de las Cajas de Ahorros*, Marcial Pons.

Carbó Valverde, S. (1996), «Una aproximación a las Cajas de Ahorros europeas», *Cuadernos de información económica*.

Carbó Valverde, S., Humphrey, D., y López del Paso, R. (2005), «La eficiencia en los sistemas bancarios europeos: la influencia de los factores del entorno y la productividad», *Perspectivas del sistema financiero*, núm. 83, FUNCAS.

Carbó Valverde, S. y Méndez Álvarez-Cedrán (2006), «La relevancia de la diversidad de estructuras de propiedad en el sistema bancario europeo», *Perspectivas del Sistema Financiero*, núm. 88. FUNCAS.

Carbó Valverde, S., y López del Paso, R. (2004), «Los nuevos negocios bancarios en la Unión Europea». *Perspectivas del sistema financiero*, núm. 80, FUNCAS.

Carcelén, J. M., y Muela, M. (1983),«La regulación de las Cajas de Ahorros y cooperativas de crédito en el marco constitucional», *RDBB*, núm. 12.

Casares Marcos, A. (2003), *Cajas de ahorro: naturaleza jurídica e intervención pública*, Tirant Loblanch.

Castelló Muñoz, E. (2005), *El liderazgo social de las Cajas de Ahorros*, FUNCAS.

Clark, J. M. (1936), Preface to Social Economics. Essays on Economic Theory and Social Problems, Nueva York.

Comisión Europea (2006), *Interim report on current accounts and related services*.

Confederación Española de Cajas de Ahorros (2005), *Valoración del impacto de la Obra Social*.

Confederación Española de Cajas de Ahorros (2006), *Informe anual 2005*.

Confederación Española de Cajas de Ahorros (2006), *Responsabilidad social corporativa de las Cajas de Ahorros. Memoria 2005*.

Crespí, R. y García-Cestona, M.A. (2004), «El gobierno de las entidades bancarias», *Papeles de Economía*, núm. 101.

Crespí, R.; García-Cestona, M.A. y Salas, V. (2004), «Governance Mechanism in Spanish Banks. Does ownership matters?», *Journal of Banking and Finance*, 28.

Crespo, M., y Llopis, G. (2001), Jurisprudencia constitucional sobre Cajas de Ahorros, *Perspectivas del sistema financiero*, núm. 71, FUNCAS.

Cuervo García, Á. (2003), «El código de buen gobierno en las Cajas de Ahorros». *II Jornadas sobre la singularidad de las Cajas de Ahorros españolas*, Federación de Usuarios de Cajas.

Cuervo García, Á. (2003), «El buen gobierno de sociedades y las Cajas de Ahorros», *Economistas*, núm. 98, Colegio de Economistas de Madrid.

Fernández de Guevara, J. (2004), «Diversificación de negocio y estructura de ingresos de las entidades de depósito», *Perspectivas del sistema financiero*, núm. 80, FUNCAS.

Fernández de Guevara, J. y Maudos, J. (2006), «Explanatory Factors of Market Power in the Banking System», IVIE.

Fernández Sánchez, P. (2003), «El origen de la obra benéfica de las Cajas de Ahorros españolas (1839-1869)», *Papeles de Economía Española*, núm. 97, FUNCAS.

Fuentelsaz, L., Gómez, J., y Polo, Y. (2004), «La expansión de la red de oficinas de las Cajas de Ahorros. Una perspectiva estratégica». *Perspectivas del sistema financiero*, núm 80, FUNCAS.

Fundación Caixa Galicia (2003), *Presente y futuro de las Cajas de Ahorros*.

García Delgado, J. L. (coordinador) (2004), *Las cuentas de la economía social. El tercer sector en España*, Civitas.

García Suárez, P. (2006), «El gobierno corporativo de entidades emisoras de valores cotizados en mercados oficiales. Un resumen del informe anual del ejercicio 2004». *Estabilidad Financiera*, núm. 10, Banco de España.

Giménez Zuriaga, I. (2003), «El gobierno corporativo, el control de las empresas y la defensa de los derechos de los accionistas minoritarios», *Análisis Financiero*, núm. 90, Instituto Español de Analistas Financieros y Fundación de Estudios Financieros.

Gintis, H. (2002), «Social capital and community governance». *Economic Journal*.

Girón Tena (1976), *Derecho de sociedades, Parte general, Sociedades colectivas y comanditarias.*

Hansmann, H. (1996), *The ownership of enterprise*, Universidad de Harvard.

Hausman, F. (1928), «Vom Aktienweisen and Vom Aktienrecht», Berlín.

Hernangómez Cristóbal, F. (2003), «Las Cajas de Ahorros en sus aspectos cuantitativos básicos», *Economistas*, núm. 98, Colegio de Economistas de Madrid.

Herrero, T. y Carbajo, A. (2003), «Las Cajas de Ahorros como una forma eficiente de empresa», *Economistas*, núm. 98, Colegio de Economistas de Madrid.

Iglesias Prada, L. (2004), «Sobre el reforzamiento de los recursos propios básicos de las Cajas de Ahorros. Cuotas participativas y participaciones preferentes», *Perspectivas del sistema financiero*, núm 81, FUNCAS.

Jiménez, J. C. (2003), «Expansión y modernización de las Cajas de Ahorros (1939-2002)», *Siglo y medio de ahorro en España*, Confederación Española de Cajas de Ahorros.

Jiménez Raneda y Pérez García (1988), «Las Cajas de Ahorros como empresas financieras», *Revista Valenciana de Hacienda Pública*, nº 5.

Lagares Calvo, M. J. (1993), «Cajas de Ahorros: preparando el futuro», *Papeles de Economía Española*, núm. 46, FUNCAS.

Lagares, M. J. (1999), *Las Cajas de Ahorros en Europa y sus recientes procesos de transformación en sociedades*, Caixa Pontevedra.

Lagares y Neira (2003), *Diego Medrano y Treviño, creador de las Cajas de Ahorros españolas*, CECA.

Liso, J. M., Balaguer, T., y Soler, M. (1996), *El sector bancario europeo: panorama y tendencias*, La Caixa

Madrid Parra, A. (2004), «Régimen de transparencia en las Cajas de Ahorros», *Perspectivas del sistema financiero*, núm 81. FUNCAS.

Maroto, J. A., y Melle, M. (2001), «El gobierno de las empresas bancarias en la Unión Europea: rasgos distintivos, códigos de buen gobierno y *performance*». *Perspectivas del sistema financiero*, núm 73, FUNCAS.

Maroto, J. A., y Melle, M. (2002), «El dilema de las Cajas de Ahorros españolas: seguir siendo cajas o «morir de éxito», *Estrategias y operaciones empresariales en los nuevos mercados, 20 casos a estudio*, Civitas.

Martín Aceña, P. (2003), «Expansión y consolidación institucional de las Cajas de Ahorros (1880-1923)», *Siglo y medio de ahorro en España*, Confederación Española de Cajas de Ahorros.

Martín Mateo, R., y Sosa Wagner, F. (1974), *Derecho Administrativo Económico*, Pirámide.

Martín Oliver, Salas y Saurina (2005)

Maudos, J. (2006), «La dimensión en las Cajas de Ahorros. Un análisis de las cajas españolas en el entorno internacional», *Jornadas sobre la singularidad de las Cajas de Ahorros*, Federación de Usuarios de Cajas.

Maudos, J., y Fernández de Guevara, J. (2005), «Los costes sociales del poder de mercado en la banca española», *Perspectivas del sistema financiero*, núm. 83, FUNCAS.

Medel Cámara, B., y Domínguez Martínez, J. M. (2004), «La vinculación territorial de las Cajas de Ahorros», *Papeles de Economía Española*, núm. 100, FUNCAS.

Méndez Álvarez-Cedrón, J. M. (2003), «El nuevo régimen jurídico de las cuotas participativas de las Cajas de Ahorros», *Estudios jurídicos*, núm. 21, Confederación Española de Cajas de Ahorros.

Moraleda García de los Huertos, F. (2003), «La eficiencia de las soluciones conjuntas en los nuevos servicios de las cajas», *Economistas*, núm. 98, Colegio de Economistas de Madrid.

Pampillón Fernández, F. (1994), «Las Cajas de Ahorros de la CE: evolución y perspectivas Futuras», *Colección Aula Abierta*.

Pampillón Fernández, F. (2004), «Cajas de Ahorros, seguridad y posición frente a Basilea II», *Papeles de Economía Española*, núm. 100, FUNCAS.

Pereira Rodríguez, J. (2003), «El futuro de los recursos propios de las Cajas de Ahorros», *Economistas*, núm. 98, Colegio de Economistas de Madrid.

Pérez, F. y Fernández de Guevara, J. (2006), «La orientación relacional de las empresas bancarias», en *Banca Relacional y Capital Social en España: Competencia y Confianza*, Fundación BBVA.

Pérez, J. (2006), «Notas y Reflexiones sobre las Cajas de Ahorros Españolas», Mimeo.

Pérez Ramírez, J. (2003), «El modelo contable IASB. Análisis comparativo con la normativa de las entidades de crédito españolas», *Notas de Estabilidad Financiera*, núm. 3, Banco de España.

Poveda Anadón, R. (1997), *Regulación de las entidades de crédito en España*, FUNCAS.

Poveda Anadón, R. (2006), *Basilea II*, FUNCAS.

Quintás Seoane, J. R. (2004), «La gestación del modelo español de cajas», *Papeles de Economía Española*, núm. 100, FUNCAS.

Quintás Seoane, J. R. (2005), *Las Cajas de Ahorros en el ámbito de la responsabilidad social corporativa*, Confederación Española de Cajas de Ahorros.

Revell, J. (1989), *El futuro de las Cajas de Ahorros. Estudio de España y el resto de Europa*, CECA.

Rodríguez de Santiago (1997), «Los convenios de las Administraciones Públicas», Marcial Pons, Madrid.

Rojo Álvarez-Manzaneda, R. (2002), «La transformación de las Cajas de Ahorros...», *Revista de Derecho Bancario y bursátil*, núm. 85.

Romero Mora, A. (2005), «Los deberes de información sobre las operaciones vinculadas de las Cajas de Ahorros», *Estudios Jurídicos*, núm. 25, Confederación Española de Cajas de Ahorros.

Ros Pérez, F. (1996), *Las Cajas de Ahorros en España. Evolución y régimen jurídico*, Cajas de Ahorros de Murcia.

Salas V. (2003), «El gobierno de la empresa bancaria desde la regulación», Estabilidad Financiera, 5. Banco de España.

Sánchez Calero, F. (1991), «La identidad de las Cajas de Ahorros: pasado, presente, futuro», *RDBB*.

Sánchez Calero, F., y Sánchez-Calero Guilarte J. (coordinadores) (2003), *Comentario a la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de medidas de reforma del sistema financiero*, Aranzadi.

Sánchez Peinado, E. (2001), «Internacionalización de la banca española: evolución y resultados en los años noventa», *Información Comercial Española*, núm 794, Ministerio de Industria, Comercio y Turismo.

Sancho Dronda, J. J. (1984), «El futuro de las Cajas de Ahorros», *Papeles de Economía Española*, núm. 18, FUNCAS.

Santamaría Pastor, J. A. (1997), «Concentración del sistema financiero y competencias autonómicas: el problema de las fusiones de Cajas de Ahorros», *Cuadernos de información financiera*, núm. 127.

Santamaría Pastor, J. A. (2004), «Los órganos de gobierno de las cajas: un trienio de minirreformas y contrarreformas». *Perspectivas del sistema financiero*, núm 81, FUNCAS.

Suárez Suárez, A. S. (2003), «De la *corporate governance* o el gobierno de la gran empresa moderna», *Análisis Financiero*, núm. 90, Instituto Español de Analistas Financieros y Fundación de Estudios Financieros.

Tapia Hermida (1991), «La financiación externa de las Cajas de Ahorros», *Revista de Derecho Bancario y Bursatil*, núm. 43.

Titos Martínez, M. (2003), «La época fundacional de las Cajas de Ahorros (1835-1874)», *Siglo y medio de ahorro en España*, Confederación Española de Cajas de Ahorros.

Ureña Salcedo (2005), *La influencia pública en las Cajas de Ahorros*, Marcial Pons.

Valero Agúndez, V. (1969), *La fundación como forma de empresa*, Univeridad de Valladolid.

Valero, F. J., y Crespo, S. E. (2000), «Recursos propios y solvencia en las Cajas de Ahorros. Posibilidades que brindan las cuotas participativas», *Análisis*.

Valle Sánchez, V. (2004), «El "dividendo social" de las Cajas de Ahorros españolas», *Papeles de Economía Española*, núm. 100. FUNCAS.

Valle Sánchez, V. (coordinador) (2005), «Quince preguntas sobre las Cajas de Ahorros», *Cuadernos de Información Económica*, núm. 186, FUNCAS.

Vañó Vañó (2001), *Fusión heterogénea y cesión global en el sector bancario*, Tirant lo Blanch.

Velarde Fuertes, J. (2003), «El movimiento de las Cajas de Ahorros en los años veinte (Dictadura) y treinta (II República)», *Siglo y medio de ahorro en España*, Confederación Española de Cajas de Ahorros.

PAPELES DE LA FUNDACIÓN

Nº 1 Estudio para la mejora del Gobierno Corporativo, la Transparencia Informativa y los Conflictos de Interés.

Nº 2 Guía de Principios de Buen Gobierno Corporativo, Transparencia Informativa y Conflictos de Interés en las Sociedades Cotizadas

Nº 3 Estudio sobre los efectos de la aplicación de las Normas Contables del IASB a los sectores cotizados de la Bolsa Española

Nº 4 Buen Gobierno, Transparencia y Ética en el sector público

Nº 5 Estudio sobre la Reforma de los Mercados Financieros Europeos (2 vols.):
Resumen del estudio en español
Resumen del estudio en inglés

Nº 6 Guía de Buenas Prácticas para el desarrollo de la Junta General de Accionistas de Sociedades Cotizadas

Nº 7 Observatorio de Gobierno Corporativo de las Grandes Sociedades Cotizadas en el Mercado de Valores español (Ibex-35), 2003

Nº 8 Índice de Excelencia Informativa de las Sociedades del Ibex-35 de la Bolsa Española IEI-FEF

Nº 9 Pensiones y Ahorro a largo plazo: un viejo problema en busca de nuevas soluciones

Nº 10 El Ciclo del Capital Riesgo en Europa: su gestión y aportación de valor

Nº 11 España y las nuevas Perspectivas Financieras de la Unión Europea 2007-2013: Nuevos condicionantes, nuevos objetivos, nuevas estrategias

Nº 12 Diversidad de Género en los Consejos de Administración de las Sociedades Cotizadas y Cajas de Ahorros españolas

Nº 13 España y la nueva arquitectura económica y financiera internacional. El desafío del G-8

Nº 14 Observatorio de Gobierno Corporativo de las Grandes Sociedades Cotizadas en el Mercado de Valores español (Ibex-35) 2004

Nº 15 Índice de Excelencia Informativa de las Sociedades de la Bolsa Española IEI-FEF

Nº 16 La Responsabilidad Corporativa: una propuesta para un entorno empresarial más eficiente y socialmente comprometido

Nº 17 Observatorio sobre la Reforma de los Mercados Financieros Europeos (2006)

Nº 18 Las Cajas de Ahorros. Modelo de negocio, estructura de propiedad y gobierno corporativo

ENTIDADES PATRONO

de la Fundación de Estudios Financieros

ABERTIS INFRAESTRUCTURAS
ACCIONA
ACS
ALTADIS
ANTENA 3 TV
ASTROC MEDITERRÁNEO
BAIN & COMPANY SPAIN
BAKER & MCKENZIE
BANCO SABADELL ATLÁNTICO
BANKINTER
BBVA
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE NAVARRA
CAJA MADRID
CITIBANK ESPAÑA
CUATRECASAS ABOGADOS
DELOITTE
ENDESA
ERNST & YOUNG
FOMENTO DE CONSTRUCCIONES Y CONTRATAS-FCC
FUNDACIÓN BANCAJA
FUNDACIÓN CAIXA GALICIA-CLAUDIO SAN MARTÍN
IBERDROLA
INDRA
J & A GARRIGUES
KPMG
LA CAIXA
METROVACESA
NATRA
PRICEWATERHOUSECOOPERS
RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN
RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA
REPSOL YPF
SACYR VALLEHERMOSO
SANTANDER CENTRAL HISPANO
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE ESPAÑA
TELEFÓNICA
UNIÓN FENOSA
URÍA & MENÉNDEZ ABOGADOS

ENTIDAD FUNDADORA

INSTITUTO ESPAÑOL DE ANALISTAS FINANCIEROS