



Elena Salgado en la rueda de prensa posterior al Consejo de Ministros del pasado viernes. / Rafa Martín

Cajas, una cuestión de solvencia



EN PRIMER PLANO

Juan Pedro Marín Arrese

Alivio constituye, sin duda, el término que mejor expresa el sentimiento de las cajas tras la lectura de la letra pequeña de la reforma recién aprobada. La nueva noción de capital principal, por más que pretenda asimilarse al *core capital*, incorpora elementos del tramo adicional de Tier 1 como los títulos convertibles e incluso algo tan ajeno al concepto de recursos propios como los préstamos del Frob. A falta de mayor concreción, el tratamiento de los ajustes positivos de valoración en activos financieros podría resultar hasta más favorable que las reglas actuales del Banco de España. Basilea III no sirve tampoco de fuente excesiva de inspiración en el ejercicio para depurar sus fondos propios, afán que apenas se refleja en la reforma adoptada. De aplicarse, por ejemplo, la severa ponderación prevista para las participaciones empresariales significativas, más de una cartera industrial estaría ya a la venta. Pese a estas facilidades concedidas a las cajas para superar con éxito la prueba, resultaría injusto no reconocer el notable esfuerzo de capitalización exigido al conjunto del sector.

Ofrecer garantías

Con todo, lo esencial consiste en determinar si la reforma despeja definitivamente toda potencial duda en materia de solvencia. Que existe una indudable correlación entre la cuantía del capital disponible y la capacidad para soportar pérdidas, resulta obvio. Pero en una actividad como la bancaria, tan dependiente de la confianza, la clave no reside tanto en mantener un sólido patrimonio frente a una hipotética situación de quiebra o *gone concern*, como en asegurar una sobrada suficiencia en términos de *going concern*. No en balde, el negocio crediticio reposa en el siempre frágil equilibrio entre una cartera de activos sujetos a riesgo de pérdida de valor y unos pasivos que deben atenderse religiosamente. No basta pues con mante-

ner un saldo neto razonable en el balance. Hay que ofrecer garantías a depositantes e inversores de que se podrá cubrir todo posible agujero, incluso en fases de adversa coyuntura.

La solvencia implica, pues, algo más que un elevado nivel estático de capital. Exige, ante todo, adecuarlo al riesgo implícito en cada momento, creando un colchón que absorba las minusvalías y las pérdidas. Y ahí empiezan las dudas, pues los balances de las cajas aparecen todavía sobrecargados de activos de dudosa calidad, pese a la ingente tarea de limpieza efectuada desde 2008, valorada por el Banco de España en un 5% del PIB. La exposición a la promoción y construcción inmobiliaria asciende a la nada despreciable cifra de 217.000 millones, de los que un 46% se cataloga ya como dudoso (13%), bajo vigilancia (13%) o son inmuebles adjudicados (20%). Por más que se encuentre provisionado el 38% de las inversiones problemáticas, el previsible mantenimiento de una situación ampliamente desfavorable en este sector no otorga excesivos motivos para el optimismo.

De alguna forma, la presentación ayer de la reforma por el supervisor fue hasta cierto punto contradictoria. Descartar cualquier motivo de preocupación para dudar de la solvencia se complace mal con un blindaje tan sustancial del capital básico mínimo y, más todavía, con la posibilidad de amplias intervenciones públicas para lograr ese mínimo. La reforma otorgará, sin duda, un respiro momentáneo, al poner el contador de los fondos propios a niveles tan holgados al término de la singular recapitalización forzosa. Pero sigue sin despejar todas las incertidumbres de fondo. Sobre todo, si los mercados asocian tan acusado incremento en los recursos con un intento de curarse en salud anticipando futuros deterioros del balance, fruto de una prolongada fase de bajo crecimiento. Mientras no se asegure la sostenibilidad a largo plazo de la solvencia mediante un saneamiento integral de los balances y una mejora sustancial en la gestión que abra perspectivas de una sólida y sostenida rentabilidad, la capitalización en sí misma, por más pan que traiga hoy, no evitará las estrecheces del mañana.

Economista

La capitalización en sí misma, por más pan que traiga hoy, no evitará las estrecheces del mañana

Por la tutela judicial: la lección de Nueva Rumasa



ANÁLISIS DE ACTUALIDAD

Leopoldo Pons Albertosa

Los últimos acontecimientos en materia de crisis empresariales e insolvencias han puesto de manifiesto las carencias y la necesidad de reforma de una norma, la Ley Concursal, que no cuenta en su actual formato con mecanismos suficientes para garantizar tanto los derechos de trabajadores y acreedores como soluciones de viabilidad de dichas compañías. Las referencias a Nueva Rumasa, en su sentido general, ilustran sobre las dificultades que estructuras empresariales organizadas de forma compleja, con soluciones internacionales opacas como son los paraísos fiscales y a partir de procelosas soluciones de financiación, complican de forma extraordinaria la gestión eficiente de la justicia y muy en particular asegurar el principio de legalidad y de equidad cuando dichas geografías colapsan como la mencionada.

En un sentido más panorámico, es posible afirmar también que las estadísticas disponibles desde la crisis arrojan resultados sombríos, poniendo de manifiesto al menos tres hechos relevantes: los concursos de acreedores son, en su abrumadora mayoría, un mecanismo de liquidación de compañías; las insolvencias y crisis de más de 150.000 casos en 2010 no han visto en la norma un escenario de oportunidad: apenas se dan en alrededor de seis mil concursos, un cuatro por cien del total. Al contrario, podría, en términos generales, pensarse que puede ser un refugio perverso para determinadas situaciones de protección indebida de determinados empresarios y administradores.

En este último sentido, es llamativo el mundo de las solicitudes de propuestas de convenios anticipados, introducido con buena voluntad con la reforma de 2009 pero con resultados más que dudosos. Así, todo parece indicar que, de entre los 150 casos ocurridos en esta modalidad el año pasado, se cuentan como clara minoría los que consiguen resultados finales de viabilidad. Éste es uno de los talones de Aquiles de la norma, que debería cambiarse en la actual reforma, y no precisamente con la tímida iniciativa

hasta ahora planteada en el borrador de anteproyecto; debería incorporarse la tutela material, efectiva, judicial en todo el proceso; es decir, asegurar un control explícito del proceso de negociación previo, que en estos momentos puede durar nada menos que cuatro meses, y que de no cambiar las cosas, queda al total libre albedrío de quien lo solicita.

Opacidad jurídica

Otras cuestiones no menos llamativas deben resolverse, y aquí aparece el problema de la opacidad jurídica de determinadas estructuras empresariales, con las abundantes presencias de paraísos fiscales y geografías societarias complicadas; el impulso reformador algo ha dicho, en sentido positivo, respecto de la definición explícita de grupo societario. Por nuestra parte, echamos de menos mecanismos más explícitos que permitan el denominado levantamiento del velo societario, posiciones jurisprudenciales más ágiles y clasificadoras respecto de la validez de pruebas que,

Los concursos de acreedores son, en su gran mayoría, un mecanismo de liquidación de compañías

siendo evidentes en la realidad, son restringidas desde un derecho formal y procesal puntillosos y alejado de las prácticas modernas de los países desarrollados.

Todo este panorama nos vuelve a enfrentar a un derecho económico con serias carencias de eficiencia y transparencia en el comportamiento empresarial español, por lo que iniciativas como la Ley de la Mediación, la revisión en profundidad de las cortes de arbitraje, la reforma de la propia Ley Concursal, las nuevas inmersiones en el derecho contable y algunas más no menos relevantes, como la figura en el código penal de las personas físicas, llaman a la puerta necesaria de acometer un nuevo marco de regulación del mundo económico y transaccional, ya que las deficiencias actuales atentan no sólo a la productividad y competitividad del país, con su correlato inmediato de renta y paro, sino también a soluciones de justicia y equidad civil.

Presidente del REFor, del Consejo General de Colegios de Economistas



PRESIDENTA
CARMEN IGLESIAS

CONSEJERO DELEGADO
ANTONIO FERNÁNDEZ-GALIANO

DIRECTOR GENERAL DE PUBLICIDAD: Alejandro de Vicente
DIRECTOR COMERCIAL DE PUBLICIDAD: Jesús Zaballa

DIRECTORES GENERALES: Luis Enríquez (Prensa);
Carlos Beldarrain (Expansión)

Edita: Unidad Editorial, Información Económica S.L.U.

Director gerente: José Jesús López
Directora del Área de Publicidad de EXPANSIÓN: Mar de Vicente
Directora de Marketing: Marta Romani

Expansión

Depósito Legal M-15572-1986 ISSN 1576-3323

DIRECTOR GENERAL EDITORIAL
PEDRO J. RAMÍREZ

DIRECTORA
ANA I. PEREDA

DIRECTOR DE REDACCIÓN: Iñaki Garay

DIRECTOR ADJUNTO: Manuel del Pozo (Expansion.com)

SUBDIRECTOR: Martí Saballs

Redactores Jefes: Mayte A. Ayuso, Roberto Casado, Juan José Garrido, Augusto González-Besada, Francisco Oleo, José Orihuel (Cataluña) y Estela S. Mazo

Expansion.com Miquel Roig / Empresas Clara Ruiz de Gauna y Marta Fernández / Finanzas/Mercados Laura García / Economía Juan José Marcos / Especiales Sonsoles García Pindado / Andalucía Simón Onrubia / Comunidad Valenciana Julia Brines / Galicia Abeta Chas / C. Europea Ramón Rodríguez Lavín / Nueva York Estela S. Mazo / Londres Roberto Casado

MADRID: 28033. Avenida de San Luis, 25-27.1.ª planta. Tel. 91 443 50 00. Expansión.com 902 99 61 11. / BARCELONA: 08080. Paseo de Gracia, 11. Escalera A. 5.ª planta. Tel. 93 496 24 00. Telefax 93 496 24 05. / BILBAO: 48013. Camino Capuchinos de Basurto, 2. Tel. 94 473 91 00. Telefax 94 473 91 64. / VALENCIA: 46004. Plaza de América, 2. 1.ª planta. Tel. 96 337 93 20. Fax 96 351 81 01. / SEVILLA: 41011. República Argentina, 25. 9.ª planta. Tel. 95 499 14 40. Fax 95 427 25 01. / VIGO: 36202. López de Neira, 3. 3.ª. Oficina 303. Tel. 986 22 79 33. Telefax 986 43 81 99. / BRUSELAS: Bd. Charlemagne, 46. 1000 Bruselas. Tel. (32) 2311932. Fax (32) 2309303. / NUEVA YORK: 888. 8th Avenue. New York, NY 10019. Tel. 646 484 63 63. Móvil 917 912 21 95. / LONDRES: Financial Times. Number One Southwark Bridge. London SE1 9HL. Tel. 44 20 78733369. Fax 44 20 78733731.

PUBLICIDAD: JEFE DE PUBLICIDAD: María José Gordon. Tel. 91 443 55 74. / COORDINACIÓN: Esteban Garrido. Tel. 91 443 52 58. Fax 91 443 56 47. / MADRID: Avenida de San Luis, 25-27.1.ª planta. 28033 Madrid. Tel. 91 443 65 12. / BARCELONA: Jefe de Publicidad: Daniel Choucha. Paseo de Gracia, 11. Escalera A. 5.ª planta. 08080 Barcelona. Tel. 93 496 24 57. Fax 93 496 24 20. / BILBAO: Juan Luis González Anduiza. Camino Capuchinos de Basurto, 2. 48013 Bilbao. Tel. 94 473 91 02. Fax 94 473 91 56. / VALENCIA: José Vicente Sánchez Beato. Pasaje Dr. Serra, 1. 2.ª. pta. 5. 46004 Valencia. Tel. 96 351 77 76. Fax 96 351 81 01. / ANDALUCÍA: Rafael Azancot Acosta. Avda. República Argentina, 25. 9.ª B. 41011 Sevilla. Tel. 95 499 14 40. Fax 95 427 25 01. / A CORUÑA: Adriana González Sención. C/ Torreiro, 13-3.º. 15003 A Coruña. Tel. 981 21 80 20. Fax 981 22 84 59. / VIGO: Manuel Carrera. C/ López de Neira, 3. pl. 3.º. ofc. 303. 36202 Vigo. Tel. 986 22 91 28. Fax 986 43 81 99. / ZARAGOZA: Alvaro Cardemil. Avda. Pablo Gargallo, 100. 50006 Zaragoza. Tel. 976 40 50 53.

COMERCIAL: SUSCRIPCIONES Avenida de San Luis, 25-27.1.ª planta. 28033 Madrid. Tel. 902 99 61 00. Fax 901 022 220. TELÉFONO PARA EJEMPLARES ATRASADOS 902 99 99 46 / DISTRIBUYE Logintegral 2000. S.A.U. Tel. 91 443 55 77. RESÚMENES DE PRENSA. Empresas autorizadas por EXPANSIÓN (artículo 32.1, Ley 23/2006): Acceso, TNS Sofres, My News y Factiva.

IMPRESIÓN: REPRINT IMPRESIÓN, S.L. Tel. 91 692 73 20. Fax 91 692 13 74

DIFUSIÓN CONTROLADA POR