

■ OPINIÓN

El largo camino hacia las cuotas participativas de las cajas de ahorros

ABRAHAM NÁJERA PASCUAL. Asociado Principal CMS Albiñana & Suárez de Lezo (Derecho Bancario y Financiero)



Muchas veces nos quejamos de la urgencia con la que se legisla, del recurso fácil al Real Decreto-Ley como parche de última hora para situaciones que se han dejado enquistar. Pero en otras ocasiones sorprende la falta de aplicación en la práctica de ciertas normas, eternizándose en el limbo del BOE durante años, lo que lleva a plantearse si realmente respondían a una necesidad que cubrir.

Sin embargo, salvo honrosas excepciones, que las hay, esta vacatio legis que se toman algunas leyes no deriva de la falta de demanda o interés de los sectores afectados. ¿Cuántas veces éstos se quedan con un palmo de narices, después de años persiguiendo una solución a sus problemas, al toparse con regulaciones inacabadas, o incluso defectuosas, que obligan a esperar a que un valiente decida dar el primer paso y se lance al vacío jurídico con un paracaídas necesitado aún de desarrollo reglamentario, en el mejor de los casos, cuando

no de un verdadero remiendo legal?

Así, aún esperamos la primera titulación sintética en nuestro país, pese a que desde 2003 en teoría tenemos los mimbres para hacerlo, cosa harto difícil salvo que consideremos que media docena de párrafos poco meditados son sustento suficiente para una realidad tan compleja.

Y así ha tenido que llegar 2008 para que saludemos en este final de julio la primera emisión de cuotas participativas de una caja de ahorros, eso sí, por un importe diez veces inferior al mínimo que los expertos aseguran necesario para tener éxito.

Alguno recordará, casi con nostalgia, el Real Decreto 302/2004, que complementaba a la Ley Financiera en lo relativo a estos instrumentos de captación de recursos financieros propios de las cajas, y que parecía dar el pistoletazo de salida para que se lanzasen a su emisión. Sin embargo, no eran una figura nueva en nuestro derecho. Procedentes de la experiencia noruega, fueron reguladas por primera vez en Es-

paña en 1988, a través de la derogada Disposición Adicional Duodécima de la Ley de Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito, y posteriormente mediante el escueto Real Decreto 664/1990. Resulta curioso que, eufemísticamente, el Real Decreto de 2004 se justificase en aquel momento ante la "constatación de que la utilización de las cuotas participativas por parte de las cajas de ahorros ha sido casi nula". Tendente a cero, desde luego.

Superada la inseguridad jurídica, tanto para las cajas como para los cuotapartícipes, de la regulación originaria en cuanto a la básica definición de los derechos económicos de ambas partes, ha tenido que llegar la crisis de liquidez, e incluso cierta imposición por parte del Banco de España, para que una caja de ahorros recurra tímida-

mente a este tipo de valores para obtener fondos del mercado.

Pero, sin duda, el mayor obstáculo, por encima de los costes de este tipo de emisiones, ha sido la presión que desde ciertos sectores se ha realizado ante la amenaza de que condujeran a las cajas a una inevitable privatización.

Pese a que las cuotas participativas carecen de derechos políticos, y a que la constitución del sindicato de cuotapartícipes, en contra de la recomendación del Consejo de Estado, no se estableció como obligatoria, aún tuvo el Tribunal Supremo que eliminar, a través de su sentencia de 26 de octubre de 2005, una suerte de derechos de veto que se atribuían a dicho sindicato en los supuestos de supresión del derecho de suscripción preferente de nuevas cuotas y de amortización anticipada de las mis-

mas. Si a esto unimos que la Ley sobre Coeficientes de Inversión, Recursos Propios y Obligaciones de Información de los Intermediarios Financieros, en el último párrafo del apartado 4 de su artículo 7, ya disponía la amortización automática de las cuotas participativas, sin posibilidad de veto por sus titulares, en caso de producirse cualquier modificación del régimen jurídico relativo a los derechos políticos de los cuotapartícipes, parece quedar cerrada la puerta a cualquier intento de privatizar o mediatizar de alguna forma el gobierno de las cajas de ahorros desde la tenencia de cuotas participativas. Cuestión distinta serán los efectos que la exposición de las cajas a la disciplina del mercado podrá tener sobre sus estrategias, sin duda enfocándolas aún más hacia la generación de valor.

Quizás simplemente estamos ante una regulación que se adelantó a su tiempo, o a lo mejor es que somos tan previosos que hace veinte años ya pensamos en la crisis y empezamos a ponerle remedio. Eso sí, despacito. □

«El mayor obstáculo, por encima de los costes, ha sido la presión que desde ciertos sectores se ha realizado ante la amenaza de que condujeran a las cajas a una inevitable privatización»
