

# 40 años de la Unacc

---

El nuevo mapa del sistema financiero





# 40 años de la Unacc

---

El nuevo mapa del sistema financiero



# Sumario

Reservados todos los derechos. El contenido de esta obra está protegido por la Ley. No está permitida la reproducción total o parcial de este libro, ni su tratamiento informático, ni la transmisión de ninguna forma o por cualquier medio, ya sea electrónico, mecánico, por fotocopia, por registro u otros métodos, sin la perceptiva autorización. Se permite la reproducción para fines docentes o sin ánimo de lucro, siempre que se cite la fuente.

© Unión Nacional de Cooperativas de Crédito. 40 años de la Unacc

Consejo Editor: Marta de Castro Aparicio, Carmen Motellón García y Patricia Vegas Arjona

Diseño & Maquetación: Edurne Armendáriz/ agdesigno@yahoo.es

Dibujo de Portada: Luis García L. Alemany

Depósito legal: M-48.550-2011

Edita: Unión Nacional de Cooperativas de Crédito (Unacc)

Calle Alcalá, 55. 28014 Madrid/ T +34 917 819 418/ www.unacc.com

Imprime: Advantia Comunicación Gráfica

Madrid, Diciembre de 2011

Impreso en España - Printed in Spain

Presentación	
Carlos Martínez Izquierdo	
Presidente de la Unión Nacional de Cooperativas de Crédito (Unacc) .....	11
El proceso de reforma del sistema financiero español	
Javier Ariztegui Yáñez	
Subgobernador del Banco de España.....	17
La supervisión de los mercados y la estabilidad financiera	
Fernando Restoy Lozano	
Vicepresidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) .....	35
El sector exterior y el apoyo financiero oficial a la internacionalización	
Alfredo Bonet Baiget	
Secretario de Estado de Comercio Exterior .....	41
El régimen jurídico de las cooperativas de crédito 100 años después	
Soledad Núñez Ramos	
Directora General del Tesoro y Política Financiera. Ministerio de Economía y Hacienda.....	45
Un modelo de negocio centrado en el cliente	
Ruth Duque Santamaría	
Subdirectora General de Seguros y Política Legislativa	
Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones. Ministerio de Economía y Hacienda .....	53
La Bolsa española, el camino a la financiación y la eficiencia	
Antonio J. Zoido Martínez	
Presidente de Bolsas y Mercados Españoles (BME).....	57
El nuevo mapa del sistema financiero: El punto de vista de la banca cooperativa	
Hervé Guider	
Director general de la Secretaría General de la Asociación Europea de Banca Cooperativa (EACB) .....	61
La internacionalización de los bancos españoles	
Miguel Martín Fernández	
Presidente de la Asociación Española de Banca (AEB) .....	67



---

<b>El proceso de reestructuración y recapitalización de las Cajas de Ahorros</b>	
Isidro Fainé Casas	
Presidente de la Confederación Española de Cajas de Ahorros (CECA) y de la Caixa .....	71
<b>El modelo de banca cooperativa, el acierto de un siglo</b>	
Marta de Castro Aparicio	
Secretaria General de la Unión Nacional de Cooperativas de Crédito (Unacc)	
Carmen Motellón García	
Directora Financiera de la Unión Nacional de Cooperativas de Crédito (Unacc) .....	75
<b>Retos regulatorios de futuro en el sector asegurador</b>	
Pilar González de Frutos	
Presidenta de la Unión Española de Entidades Aseguradoras y Reaseguradoras (Unespa) .....	81
<b>El futuro del sistema financiero</b>	
Carlos Ocaña y Pérez de Tudela y Santiago Carbó Valverde	
Fundación de Cajas de Ahorros (Funcas) .....	85
<b>El espíritu emprendedor y la salida de la crisis</b>	
Claudio Boada	
Presidente del Círculo de Empresarios.....	89
<b>Intensa mutación</b>	
Emilio Ontiveros	
Presidente de Analistas Financieros Internacionales (AFI) .....	93
<b>La crisis española dentro del euro y su solución</b>	
José Luis Feito	
Presidente de la Comisión de Política Económica de la Confederación Española de Organizaciones Empresariales (CEOE)	
y del IEE.....	97
Artículo original Hervé Guider .....	99
Colaboradores .....	105

# Presentación

---

Carlos Martínez Izquierdo  
Presidente de la Unión Nacional de  
Cooperativas de Crédito (Unacc)

Con este monográfico hacemos realidad un sueño. Veníamos trabajando desde hace tiempo en la posibilidad de realizar un repaso de los cambios acaecidos en el sector financiero en los últimos años. Paralelamente, también veníamos trabajando en la idea de celebrar, de alguna manera, los primeros 40 años de la Unión Nacional de Cooperativas de Crédito (Unacc). De la unión de estas dos ideas y, sobre todo, del buen hacer de todos aquellos que han contribuido con sus lecciones magistrales, en forma de artículo, surge esta publicación. Desde aquí, el más profundo agradecimiento de la Unacc y del sector que representa a todos ellos que, a pesar de sus apretadas agendas y de sus exigentes vidas profesionales, han encontrado tiempo para celebrar con nosotros los 40 años de la patronal de las cooperativas de crédito. 40 años son muchos en la historia de España y más si son los 40 primeros años de una organización como la Unacc. En estos últimos 40 años, el sector de las cooperativas de crédito ha tenido que enfrentarse a grandes transformaciones, al igual que lo ha hecho el resto de los sectores económicos y sociales del país. La entrada en la Comunidad Económica Europea, la convergencia con los países europeos o la incorporación al euro han sido algunos de los principales hitos de la economía a los que ha tenido que adaptarse el modelo de negocio de nuestras cooperativas de crédito. Desde el punto de vista legal, cabe destacar para nuestro sector, la promulgación de la Constitución Española o la entrada en vigor de la Ley 13/1989, de 26 de mayo, de Cooperativas de Crédito y su Reglamento de desarrollo de 1993.

Pero todo ello ya es historia, el hoy y, es más, el mañana viene definido por los importantes cambios regulatorios a los que deberá enfrentarse todo el sector, orientados hacia el endurecimiento de la regulación prudencial internacional, como Basilea III. Estos son los retos y desde

la patronal sabemos que existen capacidades suficientes en el modelo cooperativo para poder convertir tales retos en oportunidades. Solo hay que trabajar en ellos; las soluciones están ahí: potenciar nuestras fortalezas y detectar, reconocer y solventar nuestros puntos débiles.

Como la tercera patronal de las entidades de crédito hemos querido aprovechar nuestro aniversario para dejar patente el papel fundamental que las cooperativas de crédito han desempeñado en la economía española. Sobre todo, porque en esta crisis se está demostrando que existe un modelo de banca que es capaz de capear esta delicada situación: la banca cooperativa. En este sentido, **Marta de Castro y Carmen Motellón**, de la Unacc, en su artículo *El modelo de banca cooperativa, el acierto de un siglo*, analizan detalladamente las características que han permitido a este sector crecer sin necesitar recursos públicos del Frob. “Desde la Unacc creemos que acciones como la reestructuración silenciosa, y sin ninguna contribución por parte del FROB, que está llevando a cabo el sector redundará en ganancias de eficiencia que permitan afrontar con mayor claridad el futuro de las entidades resultantes”, explican las autoras. Y en esta línea es en la que queremos seguir trabajando en la Unacc. Por eso, queremos plasmar los 40 años con este monográfico, porque es importante conocer de dónde venimos y con qué armas nos enfrentamos al futuro.

Este monográfico no habría sido posible sin las colaboraciones de los responsables de las principales instituciones financieras, tanto nacionales como internacionales, que han plasmado sus opiniones a través de sus páginas y, a los que una vez más, agradecemos tanto su colaboración como la deferencia que, con sus colaboraciones, demuestran a esta patronal.

Consideramos que este monográfico es, en primer lugar, un servicio a las cooperativas de crédito que han confiado en la Unacc durante todo este tiempo. Además, sirve de tarjeta de presentación para los próximos años de la Unacc en los que la patronal se renueva, más dinámica y en plena sintonía con los tiempos que corren. Y por último, es el canal idóneo para que todo el sector ponga en común sus reflexiones sobre el panorama financiero actual y plantea los retos a los que se enfrenta en los próximos años.

Para ello, este trabajo comienza con un artículo del subgobernador del Banco de España, **Javier Ariztegui**, en el que disecciona *El Proceso de Reforma del Sistema Financiero Español*. "La reforma del sistema ha abarcado a todas las entidades del sector bancario y ha abordado aspectos muy diversos de la organización del negocio. Además, no sólo ha sido impulsada desde el sector público, sino que ha sido complementada por actuaciones derivadas de la iniciativa privada, en respuesta a la presión de los mercados", explica Ariztegui. Por ello, el subgobernador realiza un extenso repaso al proceso de consolidación que ha vivido el sector financiero en España, haciendo una mención especial al modelo de banca cooperativa.

**Fernando Restoy**, vicepresidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), afronta el tema de la *Supervisión de los mercados y la estabilidad financiera en la crisis actual*. "Aunque resulta incuestionable que en la prevención y gestión de situaciones de inestabilidad financiera los bancos centrales y los reguladores prudenciales asumen posiblemente la responsabilidad central, los supervisores de mercados tienen una importante función que desempeñar. Ello conlleva la necesidad de acotar adecuadamente las responsabilidades en cada ámbito y

reflexionar sobre el modelo organizativo más adecuado para lograr la coordinación requerida", sostiene.

En la colaboración de **Alfredo Bonet**, secretario de Estado de Comercio Exterior, se analiza la evolución del sector exterior y el apoyo financiero oficial a la internacionalización: "El proceso de apertura de nuestra economía ha dado lugar a su rápida integración en el mercado global, y con ello ha incrementado su exposición a los avatares de la economía mundial. También ha puesto de manifiesto el gran potencial de proyección internacional de nuestras empresas, marcándonos el camino a seguir en un futuro próximo en que la economía española debe experimentar cambios profundos en su transición hacia un modelo productivo más sólido y competitivo, capaz de generar empleo y crecimiento estable y equilibrado a largo plazo. Un modelo que necesariamente deberá incorporar a un mayor número de empresas internacionalizadas".

**Soledad Núñez**, directora general del Tesoro y Política Financiera del Ministerio de Economía y Hacienda realiza un estudio sobre *El régimen jurídico de las cooperativas de crédito 100 años después*. "Hoy, más de 100 años después del surgimiento de este tipo de instituciones, en un contexto de profundos cambios y dificultades, resulta alentador acercarse a un sector que, sobre la base de un régimen jurídico completamente especial y adaptado a su singularidad, ha conformado un eficaz instrumento de financiación para el desarrollo económico y social de nuestro país", comenta en su artículo.

Por su parte, **Ruth Duque**, subdirectora general de Seguros y Política Legislativa en la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones, repasa el modelo de negocio de las aseguradoras, que se basa en la confianza con sus clientes. "Las entidades aseguradoras son, en lo

básico, proveedores de confianza para sus clientes, que a cambio de una prima, trasladan a los especialistas en gestión de riesgos la responsabilidad de aportar soluciones en momentos de adversidad", afirma.

Este tema también lo trata **Pilar González**, presidenta de la Unión Española de Entidades Aseguradoras y Reaseguradoras (Unespa), pero desde el punto de vista de la Patronal: "El seguro europeo lleva desde el año 2001, aproximadamente, diseñando un nuevo sistema de solvencia dinámico basado en riesgos, en línea con lo que la banca estaba desarrollando en las sucesivas fases del sistema Basilea". González de Frutos explica que al sector asegurador la crisis le ha pillado con los deberes ya hechos, con lo que puede afrontar los nuevos tiempos, como Solvencia II, con una mayor fortaleza.

Los mercados son analizados por el presidente de Bolsas y Mercados Españoles (BME), **Antonio Zoido**, el cual reivindica en su artículo el papel de la Bolsa española como el camino a la financiación y a la eficiencia. "Es en este escenario, marcado por las nuevas condiciones financieras y el obligado objetivo de mejorar la competitividad de nuestra economía, donde se anticipa un papel clave de la Bolsa española, de los mercados de valores, para garantizar un desarrollo sólido", asegura.

Dentro de este monográfico también se encuentran reflejadas las opiniones de las distintas patronales del sector de entidades de crédito. A escala internacional, **Hervé Guider**, director general de la Secretaría General de la Asociación Europea de Banca Cooperativa -European Association of Co-operative Bank (EACB)- dibuja el nuevo mapa de las cooperativas de crédito en Europa. Mediante un repaso a los acontecimientos del sector en los últimos años, Guider alaba el modelo de banca cooperativa.

"Durante la reciente crisis, hemos observado el fracaso de un gran número de instituciones financieras, pero ningún banco cooperativo europeo ha necesitado acudir a los programas nacionales de rescate ni ha sido declarado en quiebra", comenta.

**Miguel Martín**, presidente de la Asociación Española de Banca (AEB), focaliza la atención de su artículo en la internacionalización de los bancos españoles, que permite a las entidades mantener importantes ritmos de crecimiento. "Las decisiones de salida se tomaron también desde la íntima convicción de que en España habíamos alcanzado un umbral de excelencia en banca minorista tal que se convertía en un producto exportable y en un modelo de negocio y tecnológico repetible en otros países. Como así lo ha confirmado el paso del tiempo, y no sólo en aquellos países menos bancarizados".

**Isidro Fainé**, presidente de la Confederación Española de Cajas de Ahorros (CECA), disecciona el proceso de reestructuración y recapitalización de las cajas de ahorros desde que comenzó la crisis: "El nuevo marco legal del sector, junto con el apoyo financiero del FROB para las entidades que lo requirieron, ha dado lugar al mayor proceso de integración del sector de cajas de ahorros en toda su historia. Así, de un total de 45 cajas de ahorros que existían a comienzos de 2010, 43 se encuentran participando en algún proceso de reestructuración (el 99,9 por ciento en términos de activos). De este modo, y en poco más de un año, se ha pasado de 45 cajas con un tamaño medio de 28.504 millones de euros, a 15 cajas o grupos de cajas con un volumen medio de activos de 85.512 millones".

**Carlos Ocaña y Santiago Carbó**, de la Fundación de las Cajas de Ahorros (Funcas), también abordan los cambios

---

en el sistema financiero, pero desde un punto de vista más analítico, proponiendo nuevas soluciones a los retos actuales. “El sector bancario se enfrenta a numerosos e importantes retos en los próximos años entre los que destaca una reconducción estratégica del negocio como respuesta a una crisis financiera de gran magnitud. Pensar en el futuro sector bancario equivale a preguntarse cómo las entidades financieras responderán a un entorno mucho más regulado, a un proceso necesario y prolongado de desapalancamiento de buena parte de la economía, a una nueva etapa en la que ya no puede hablarse de deuda soberana libre de riesgo, a un envejecimiento progresivo de la población y a un nuevo orden geopolítico internacional impuesto por la globalización y por la disparidad entre el crecimiento de los países emergentes y los países desarrollados”, exponen los autores.

Por su parte, el presidente del Círculo de Empresarios, **Claudio Boada** nos acerca una de las soluciones de la crisis desde el prisma empresarial, ya que asegura que el espíritu emprendedor puede ser una de las salidas. “El espíritu emprendedor y la iniciativa de los autónomos y de las pequeñas y medianas empresas son en estos momentos la gran esperanza de nuestro país para salir de la crisis y volver a crecer y generar empleo. El futuro de la economía española, y por tanto del bienestar de nuestra sociedad, dependerá de que sepamos incentivar a los emprendedores, creando el marco adecuado para que desarrolleen su vocación y sus proyectos”, propone.

Otra de las medidas la proporciona **Emilio Ontiveros**, presidente de Analistas Financieros Internacionales (AFI), en su artículo titulado *Intensa mutación*, en el que, tras un repaso por el panorama macroeconómico, analiza el problema financiero español: “Las empresas bancarias, con bastante independencia de la forma jurídica que revistan,

deberán preocuparse a partir de ahora no solo en fortalecer su solvencia convencional, sino en hacerlo igualmente con su solvencia social, con su reputación como empresas que efectivamente contribuyen a la modernización y al bienestar del conjunto de la población”.

**José Luis Feito**, presidente de la Comisión de Política Económica de la Confederación Española de Organizaciones Empresariales (CEOE) y del Instituto de Estudios Económicos (IEE), entraña el estudio de la crisis española dentro del euro. Considera que la única vía posible para aumentar la competitividad y poder crecer es extremar la moderación salarial hasta donde sea necesario para que el nivel de nuestros costes laborales se reduzca en relación con el resto de la eurozona. “Es imperativo que nuestros costes laborales por unidad de producto crezcan menos que los de nuestros principales socios comerciales. Esto sólo se puede conseguir por dos vías: aumentando el crecimiento de nuestra productividad por encima del de nuestros socios comerciales o reduciendo el cociente entre el nivel de nuestros costes laborales y el nivel medio correspondiente de dichos socios”, asegura.

Con este monográfico hemos pretendido dar cabida a buena parte de las voces del sector financiero para realizar, tanto un análisis sistemático de la situación como para aportar una serie de soluciones y medidas que nos permitan volver a la senda del crecimiento. En ese proceso, las entidades de crédito y, permitidme que me dirija especialmente al sector de las cooperativas de crédito, deberemos ser un jugador esencial. Por ello, no podemos defraudar la confianza que en nosotros se ha depositado.

---

**Carlos Martínez Izquierdo**

Presidente de la Unión Nacional de Cooperativas de Crédito (Unacc)

# El proceso de reforma del sistema financiero español

Javier Aríztegui Yáñez  
Subgobernador del Banco de España

“

La reforma del sistema ha abarcado a todas las entidades del sector bancario y ha abordado aspectos muy diversos de la organización del negocio. Además, no sólo ha sido impulsada desde el sector público, sino que ha sido complementada por actuaciones derivadas de la iniciativa privada”.

La crisis ha impulsado un cambio profundo en la estructura del sistema bancario español. Gran parte de este cambio se ha concentrado en la transformación de las Cajas de Ahorro y su manifestación más visible ha sido el proceso de consolidación y redimensionamiento por ellas vivido.

Sin embargo, ni el ámbito de la reorganización del sistema financiero se ha limitado a las cajas, ni su único hito ha sido la reducción en el número de partícipes en el mercado. La reforma del sistema ha abarcado a todas las entidades del sector bancario y ha abordado aspectos muy diversos de la organización del negocio. Además, no sólo ha sido impulsada desde el sector público, sino que ha sido complementada por actuaciones derivadas de la iniciativa privada, en respuesta a la presión de los mercados.

La necesidad de reestructuración se había puesto de manifiesto con el proceso de desarrollo y crecimiento experimentado por la economía española en los últimos quince años y con su imbricación en la globalización del sistema financiero. La crisis financiera internacional, primero, y económica, después, actuó como catalizador de este movimiento de reforma. Los sucesivos episodios de la crisis, sus sucesivas fases, con los distintos aspectos que ha ido adoptando, han contribuido a configurar el proceso y el calendario de actuaciones públicas.

El caso español no es único. El ejemplo de la reestructuración en los EEUU puede ser ilustrativo de la generalización de este proceso de cambio y de la diversidad de formas que ha adoptado. Concretamente, el rediseño de la estructura del sector financiero norteamericano en los primeros momentos de la crisis vino acompañado por quiebras (Lehman Brothers), adquisiciones entre entidades (la compra de Bearn Stearns por JP Morgan y la de Merrill Lynch por Bank of America) o la reconversión de banca de inversión en banca comercial (los casos de Goldman Sachs y Morgan Stanley).

Las medidas adoptadas ante la crisis por los poderes públicos, tanto por organismos internacionales como a nivel nacional, pueden clasificarse en dos grandes tipos, según los objetivos perseguidos. Por una parte, están las medidas preventivas y aquellas destinadas a reducir el impacto de eventuales futuras crisis. La reforma regulatoria en el seno del Comité de Basilea, que propugna la adopción de nuevas y mucho más exigentes normas de capital, así como la reconfiguración de la arquitectura internacional son ejemplos de este tipo de intervenciones. Por otra parte, están las medidas de apoyo al sector financiero, que los Estados individual o conjuntamente han adoptado para recuperar la confianza de los mercados, mitigar las presiones de liquidez y facilitar la canalización del crédito al sector real. La complementariedad de ambos tipos de medidas contribuyen a confi-

## El proceso de reforma del sistema financiero español

Javier Aríztegui Yáñez  
Subgobernador del Banco de España

gurar la nueva estructura del sistema financiero que surgirá tras la crisis.

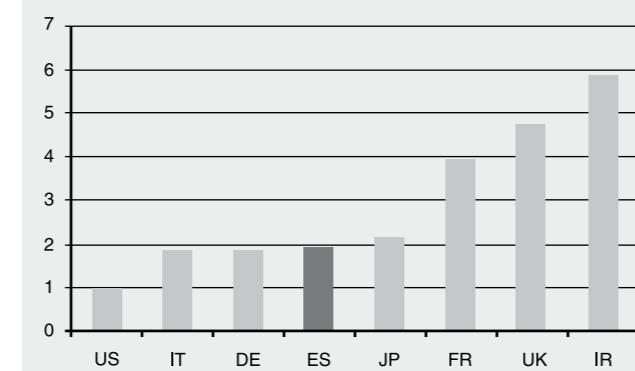
### El sistema bancario español antes de la crisis

El período que precede a la crisis se caracteriza por una expansión económica que se prolonga desde 1994 hasta 2007 con un proceso de retroalimentación impulsado por la simultánea expansión bancaria. Durante este período se produce un elevado crecimiento del crédito, sobre todo en el sector inmobiliario y especialmente del crédito promotor, y un creciente recurso a la financiación mayorista por parte de las entidades de depósito. Los cambios en las áreas de negocio y financiación se centran sobre todo en las Cajas de Ahorro, que inician un proceso de expansión territorial. A finales de 2007, las Cajas tenían ya el 54% de los depósitos de sector, mientras que el 39% estaba en manos de los bancos y el 7% en manos de las Cooperativas.

El tamaño del sector bancario español, al inicio de la crisis, es comparable al del resto de países de nuestro entorno, tal como se refleja en el Gráfico 1. Le caracteriza que es un sector que está muy orientado al negocio minorista, donde predomina el modelo de "comprar para mantener". En este negocio tradicional, las entidades bancarias financian sus créditos predominantemente con depósitos bancarios (a la vista y a plazo). En la medida que los plazos del activo (de los préstamos) son, en me-

dia, mayores que los de los pasivos (los depósitos), las entidades deben gestionar este desequilibrio de plazos. En las entidades españolas hay una marcada ausencia del modelo "originar para distribuir". Ello va asociado a que prácticamente no hay inversión, ni generación de activos tóxicos como Bonos con Colateral (Collateralized Debt Obligations, CDOs), Préstamos con Colateral (Collateralized Loan Obligations, CLO), o los Asset-Backed Commercial Paper (ABCP), que permiten la transferencia del riesgo de crédito y que estuvieron en el origen de la crisis. Además, el perímetro de consolidación regulatoria es muy amplio y no incentiva la creación de SIVs y conduits para la emisión de títulos respaldados por los activos transferidos.

**GRÁFICO 1. TOTAL ACTIVOS BANCARIOS / PIB 2008 (%)**



Fuente: IMF Global Financial Stability Report, Abril 2010

## El proceso de reforma del sistema financiero español

Javier Aríztegui Yáñez  
Subgobernador del Banco de España

En la fase expansiva de la economía empiezan a acumularse los desequilibrios, que la crisis pone de manifiesto. El diagnóstico que las autoridades económicas realizan es que se ha producido un excesivo crecimiento del crédito y una alta concentración en el sector inmobiliario. Esta evolución ha comportado una sobrecapacidad del sector bancario, que, además, ha venido acompañada de una intensa fragmentación, materializada en un elevado número de entidades relativamente pequeñas. Asimismo, en el caso de algunas Cajas de Ahorro, se observa una débil gobernanza, que conduce a la asunción de riesgo excesivo. Mientras los bancos, sometidos a la disciplina del mercado, inician correcciones encaminadas a hacer frente a los nuevos retos, la ausencia de accionistas en el caso de las Cajas dificulta la adopción de decisiones que aborden estos desequilibrios. Finalmente, la creciente dependencia de la financiación de los mercados mayoristas expone a las entidades españolas a las tensiones en estos mercados.

En realidad, la situación de la banca española al inicio de la crisis se podría calificar de buena con los indicadores habituales, tal como se recoge en el Gráfico 2, con ratios de solvencia comparables a los de países de nuestro entorno y ratios de cobertura de la morosidad muy elevados.

Las primeras manifestaciones de la crisis, que en los momentos iniciales se califica de "turbulencias financieras",

están asociadas a las hipotecas de alto riesgo generadas en EEUU (subprime), que se habían comercializado al amparo del modelo bancario de "originar para distribuir". En el verano de 2007 comienzan a conocerse los primeros intermediarios afectados por el deterioro de este tipo de productos asociados al "subprime". Entre otros, Bear Stearns comunica a sus clientes cuantiosas pérdidas en diferentes hedge funds, Countrywide Financial Corp. anuncia serias dificultades y el banco alemán IKB anuncia pérdidas muy abultadas y la necesidad de que su principal accionista asuma ciertos compromisos de liquidez de la entidad.

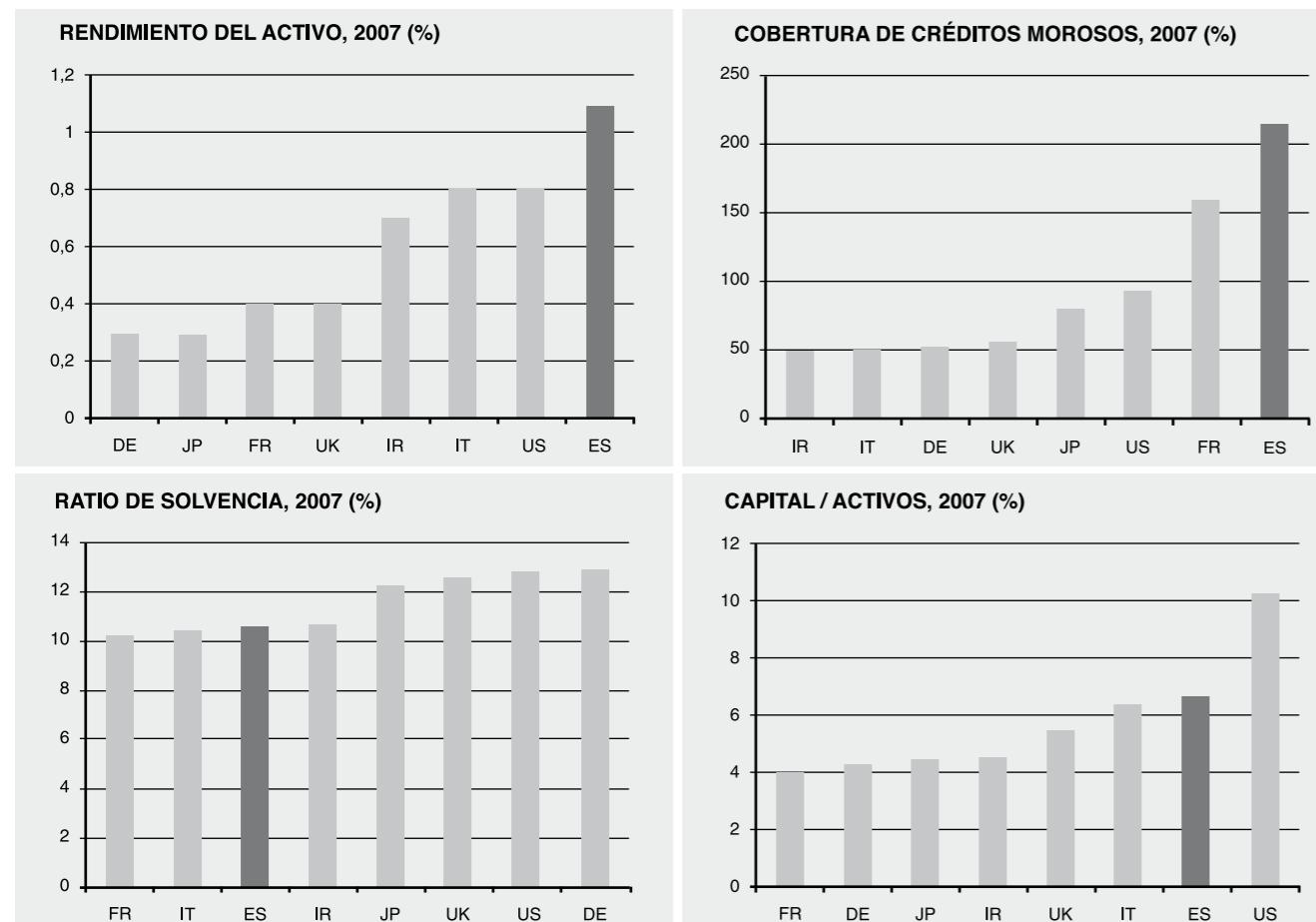
Al cundir la desconfianza entre los inversores sobre el volumen de cartera dañado en los balances de las distintas entidades, aparecen serias dificultades para encontrar financiación adecuada. Las tensiones van agravándose y la situación se vuelve casi insostenible cuando las agencias de calificación anuncian en junio de 2008 un reajuste a la baja de las calificaciones crediticias, tras la quiebra de algunas entidades de crédito.

El impacto de la decisión de las autoridades norteamericanas de dejar caer al banco de inversión Lehman Brothers el 15 de septiembre de 2008 pone de manifiesto el carácter integrado de los mercados financieros. La liquidez desaparece de los mercados y se encarecen los costes de financiación, lo que genera un consenso sobre

## El proceso de reforma del sistema financiero español

Javier Aríztegui Yáñez  
Subgobernador del Banco de España

**GRÁFICO 2. RATIOS FINANCIEROS. 2007**



Fuente: IMF Global Financial Stability Report, Abril 2010

## El proceso de reforma del sistema financiero español

Javier Aríztegui Yáñez  
Subgobernador del Banco de España

la necesidad de una intervención pública. Muchos gobiernos, y otras autoridades económicas y monetarias, tanto nacionales como supranacionales, adoptan medidas de carácter extraordinario, orientadas a restablecer la confianza y a reactivar los mercados.

### Ayopos a la liquidez de las entidades bancarias

Aunque la crisis afecta inicialmente al segmento mayorista, una de las primeras medidas adoptadas en España es el reforzamiento de la garantía de los depósitos bancarios en octubre de 2008 (RD 1642/2008). En sintonía con las decisiones tomadas en el conjunto de Estados miembros de la UE, y ante el riesgo de que se produzca una fuga de depósitos, se aprueba un incremento de las coberturas de los depósitos, de manera que los importes garantizados pasan a ser de 100.000€, en vez de los 20.000€ garantizados hasta entonces.

Asimismo, las autoridades españolas adoptan una serie de medidas orientadas a facilitar la liquidez a las entidades que operan en el mercado. Por una parte, se crea el Fondo de Adquisición de Activos Financieros (FAAF) y, por otra, dentro de las medidas adoptadas en relación al Plan de Acción Concertada de los Países de la Zona del Euro, se procede al otorgamiento de avales públicos a las nuevas emisiones de bonos de los bancos, cajas y cooperativas y se autoriza la adquisición de títulos para el reforzamiento de los recursos propios.

El Real Decreto-Ley 6/2008, de 10 de octubre establece la creación del FAAF para contribuir a la financiación del sistema financiero e impulsar la oferta de crédito a empresas y familias. El Fondo se dota con 30.000 millones de €, ampliable a 50.000 millones, de los cuales 10.000 millones están destinados a cubrir las necesidades del año 2008. Los activos elegibles para el Fondo, que bien puede adquirirlos en firme, como en operaciones simultáneas, incluyen cédulas hipotecarias y bonos de titulización respaldados por cédulas hipotecarias. Se suscribirán en un proceso de subasta, a la que podrán acudir las entidades de crédito domiciliadas en España y las sucursales en España de entidades de crédito extranjeras que manifiesten previamente su interés por participar en ella. Adicionalmente, se exige que los activos adquiridos en firme tengan calificación crediticia triple A, mientras que en el caso de operaciones simultáneas, se exige que cumplan las condiciones para estar en la lista de activos elegibles del BCE, con calificación crediticia al menos doble A. Se establece que en la subasta habrá un tipo de interés mínimo, que no podrá ser inferior al coste de financiación del Tesoro y que la puja será por un mínimo fijado en 3 millones de €, con un límite al número de pujas de cada entidad. También se fija un límite al importe máximo adjudicado a una misma entidad definido como el mínimo entre del 10% del volumen máximo a adquirir por el Fondo en la subasta y el porcentaje que resulte de multiplicar por 2,5 su cuota de mercado. El volumen total ad-

## El proceso de reforma del sistema financiero español

Javier Aríztegui Yáñez  
Subgobernador del Banco de España

judicado en las cuatro primeras subastas realizadas entre noviembre de 2008 y enero de 2009 fue de 18.341 millones de €, fijándose el tipo marginal entre 2,45 y 3,75%<sup>1</sup>.

El objetivo que se persigue con el otorgamiento de avales a operaciones de financiación (RDL 7/2008, de 13 de octubre) es el restablecimiento de la confianza y el buen funcionamiento del mercado de financiación. La medida implica el otorgamiento por parte del Estado de avales a emisiones de bonos de entidades de crédito en España. Se establece que los avales podrán cubrir las emisiones de pagarés, bonos y obligaciones admitidos a negociación en los mercados secundarios oficiales españoles y que se otorgarán hasta el 31 de diciembre de 2009. Los avales serán inferiores a 5 años y devengarán una comisión que tendrá en cuenta los riesgos de la operación.

Finalmente, la autorización para la adquisición de títulos para el reforzamiento de los recursos propios también tiene carácter excepcional, finalizando su vigencia en diciembre de 2009. Su objetivo es la provisión de recursos financieros a las entidades para asegurar la financiación al sector real de la economía. Esta norma prevé que el Estado pueda adquirir títulos representativos de capital emitidos por las entidades de crédito que nece-

siten reforzar sus recursos propios y lo soliciten. Se incluyen entre los títulos que se pueden adquirir, las participaciones preferentes y las cuotas participativas. En cualquier caso, los acuerdos de adquisición sólo pueden adoptarse previo informe del Banco de España. Durante el período de vigencia de esta norma no se produjo ninguna solicitud.

### Los procesos de integración bancaria

Septiembre y octubre de 2008 se caracterizan por la apariación casi continua en muchos países occidentales de noticias asociadas a las necesidades de rescate de entidades de elevado tamaño. A modo de ejemplo, cabe mencionar la adquisición por parte de Lloyds TSB del mayor prestamista hipotecario del Reino Unido (HBOS) a mediados de septiembre; la quiebra de la primera caja de ahorros de EEUU (Washington Mutual), el 25 de septiembre; los problemas de Fortis que llevan a su intervención el 28 de septiembre; la quiebra del quinto banco comercial de EEUU (Wachovia) el 29 de septiembre; el primer rescate de Dexia que se materializa el 30 de septiembre; o la aportación de capital a UBS por parte del gobierno suizo el 16 de octubre, a ING por parte del Gobierno holandés el 18 y 19 de octubre, y a KBC por parte del gobierno belga el 27 de octubre de 2008.

La incertidumbre e inestabilidad dominan los mercados financieros internacionales en los meses finales de 2008

1. El importe adjudicado en la primera subasta, realizada el 20 de noviembre de 2008, fue de 2115 millones de € a un tipo marginal del 3,15%, mientras que en la segunda, realizada el 11 de diciembre del mismo año, el importe fue de 7.224 millones de € a un tipo del 3,75%. En las siguientes subastas realizadas el 20 y el 30 de enero de 2009 los importes adjudicados ascendieron a 3.000 millones al tipo de 2,45% y 6.002 millones al tipo marginal del 3,33%, respectivamente.

## El proceso de reforma del sistema financiero español

Javier Aríztegui Yáñez  
Subgobernador del Banco de España

y primeros de 2009. Aunque el sistema de avales, que se ha generalizado en muchos países, contribuye a aliviar la situación, las dificultades persisten, de manera que incluso entidades que gozan de altas calificaciones crediticias tienen dificultades para acceder al mercado mayorista. El deterioro de la economía real es intenso y rápido, observándose una sincronización a nivel mundial.

En este contexto de tensiones, se plantea una estrategia de reorganización del sector bancario, con el objetivo final de configurar un sistema financiero que contribuya a un crecimiento sostenible de la economía española. Esta estrategia se articula en varias fases, siendo la primera el saneamiento de los balances bancarios, para después pasar a redimensionar el sistema financiero, vía reducción de capacidad e integración de entidades. Finalmente, se propone la recapitalización, priorizando la inversión privada. Uno de los principales objetivos que persigue esta estrategia es la minimización del coste para las arcas públicas, con la utilización más eficiente de los recursos disponibles. Para ello se propone favorecer la transparencia como mecanismo para facilitar e incentivar el papel de los mercados en este proceso de transformación.

Esta estrategia contrasta con la adoptada en otros países, embarcados en recapitalizaciones desde el inicio de la crisis y que ha tenido un coste para el contribuyente relativamente elevado.

El 26 de junio de 2009 se aprueba el Real Decreto-ley 9/2009 sobre reestructuración bancaria y reforzamiento de los recursos propios de las entidades de crédito que crea el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB). La creación de este organismo responde a la necesidad de hacer frente a factores tanto de naturaleza sectorial como referidos a entidades individuales. Por una parte, el ajuste del sector bancario a las nuevas condiciones de demanda, surgidas con la crisis, requiere redimensionarlo, con una reducción importante de su capacidad instalada. A nivel de entidad individual, debe hacerse frente a varios retos: a) el incremento de morosidad por efecto de la crisis en la capacidad de pago de acreditados; b) el endurecimiento de las condiciones de financiación en mercados mayoristas; c) el ajuste en el volumen de negocio; d) la alta dependencia con respecto a mercados de deuda, que genera tensiones de liquidez, y e) la dificultad de acceso a los mercados, sobre todo en el caso de las cajas, que tienen una limitación intrínseca para generar recursos propios de la máxima calidad (*core capital*) por métodos diferentes de la capitalización de beneficios.

Son varias las funciones que debe desarrollar el FROB. Por una parte, debe apoyar los procesos de integración entre entidades, independientemente de la forma específica que adopten, a partir del reforzamiento de los recursos propios de las entidades de crédito inmersas en es-

## El proceso de reforma del sistema financiero español

Javier Aríztegui Yáñez  
Subgobernador del Banco de España

tos procesos. Este apoyo se concreta en la compra de participaciones preferentes<sup>2</sup>, computables como recursos propios de primera categoría, que deberían ser re-compradas en el plazo de cinco años (ampliable a dos más), retribuidas a un tipo como mínimo del 7,75%. Para el acceso a este apoyo se requiere la elaboración de un plan de integración, además de exigirse medidas de racionalización de la administración y gerencia de las entidades incluidas en el proceso de integración.

Por otra, el FROB debe facilitar la “resolución” de entidades no viables, complementando la actividad de los Fondos de Garantía de Depósitos. En el caso de entidades no viables, el FROB pasa a sustituir a los administradores, siendo nombrado administrador temporal con plenos poderes. Además, en este caso, se requiere que las entidades elaboren un plan de reestructuración que puede incluir la fusión o toma de control de la entidad por parte de otra, o la cesión global o parcial de sus activos y pasivos, y que debe detallar las medidas de apoyo previstas.

El FROB se dota con un capital de 9.000 millones (desembolsado en un 75% por el Tesoro y un 25% por los Fondos de Garantía de Depósitos) y se le otorga una capacidad máxima de financiación, por diversas vías, de 90.000 millones. Esta última se concreta en una primera emisión de

bonos por 3.000 millones en noviembre de 2009, que va seguida por otra de idéntico importe en enero de 2011, una tercera en julio del mismo año con una emisión de 1.750 millones de € (que se ha ampliado en 435 millones) y la realizada en octubre por un importe de 1.400 millones de €. Por ello, la combinación de recursos dotados y captados para acometer procesos de reestructuración y recapitalización de entidades de crédito alcanzan los 18.585 millones a finales de octubre de 2011.

### El sector de las Cajas de Ahorro

Con la aprobación del RDL 9/2009 se inició el proceso de reestructuración de las cajas, que terminó articulándose a través de doce procesos de integración que abarcan a 38 de las 45 cajas españolas (sin incluir la CECA) y cuyos activos cubren el 92% del total de activos de este sector. La mayoría de estos procesos de integración quedaron definidos en el primer semestre de 2010, de acuerdo con el calendario y los términos aprobados por la Comisión Europea en materia de ayuda de Estado.

Cuatro de estos procesos iniciales de integración se realizaron mediante el recurso a la creación de Sistema Institucionales de Protección (SIP), las llamadas fusiones frías. Los SIP se caracterizan por la constitución de un ente central, que es una entidad de crédito con estatuto de banco, a la que las entidades participantes le ceden la capacidad de definir los aspectos generales de la ges-

tión. En los SIP, se exige un fuerte compromiso de permanencia de las entidades, por lo menos de 10 años, y un compromiso mutuo de apoyo en liquidez y en solvencia y la obligación de compartir los resultados. Concretamente, la puesta en común de la solvencia debe alcanzar como mínimo el 40% de los recursos propios, el mismo porcentaje que se exige como mínimo para compartir resultados. La voluntad de permanencia de estas integraciones se manifiesta en que en los acuerdos que se suscribieron, el apoyo mutuo en solvencia alcanzó el 100%.

En esta primera fase de la actuación del FROB, que se prolonga hasta diciembre de 2010, siete de los doce procesos de integración (Véase Cuadro 1) requieren ayuda del FROB, por un importe total de 10.189 millones de euros, que se canaliza a través de participaciones preferentes<sup>3</sup>. A esta ayuda realizada a través del FROB debe añadirse, además, las ayudas del Fondo de Garantía de Depósitos por un importe total de 3.775 millones de euro, concedidos a la Caja Castilla-La Mancha. Esta entidad había sido intervenida por el Banco de España con arreglo a la legislación anterior a la Ley del FROB. Además, a principios de 2011, dos procesos de integración adicionales cuentan con la ayuda del FROB, que se canaliza, en un caso, como participaciones preferentes y, en el otro, como un Esquema de Protección de Activos. En

3. Ruptura de Banco Base

## El proceso de reforma del sistema financiero español

Javier Aríztegui Yáñez  
Subgobernador del Banco de España

cambio, los tres procesos restantes, en los que participan, inicialmente, siete entidades, se abordan sin ayudas públicas.

La ley exige que los planes de integración en el caso de las operaciones que requieren aprobación del Banco de España y ayuda del FROB, incluyan medidas para la mejora de la eficiencia, la racionalización de la administración y gerencia y que lleven a redimensionar la capacidad productiva de la nueva entidad resultante de la integración. Los planes iniciales incorporan reducciones en el número de sucursales entre el 10% y 30%, y reducciones de plantillas entre el 11% y el 27%.

### Los casos de las cajas intervenidas

Tres cajas experimentaron un deterioro tan marcado de su solvencia que se hizo necesaria la intervención del Banco de España. La primera intervención se produjo el 29 de marzo de 2009, cuando el supervisor acuerda la sustitución de los administradores de la Caja Castilla-La Mancha (CCM). Al no existir en aquel momento todavía el FROB, es el Fondo de Garantía de Depósitos el encargado de su saneamiento, destinándose a ello, tal como ya se ha indicado anteriormente 3.775 millones de €, que se desglosan en 1.300 millones de participaciones preferentes y 2.475 millones de garantías adicionales sobre el valor de determinados activos. Además, el FGD concede 350 millones de € de financiación puente.

## El proceso de reforma del sistema financiero español

Javier Aríztegui Yáñez  
Subgobernador del Banco de España

## El proceso de reforma del sistema financiero español

Javier Aríztegui Yáñez  
Subgobernador del Banco de España

**Cuadro 1. Procesos de integración de cajas de ahorros a diciembre 2010**

Entidades	Nueva Entidad	Tipo	Activos Totales (M€)	% de los AT sobre el sector	Ayudas del FROB (M€)
<b>Con ayudas del FROB</b>					
Catalunya / Tarragona / Manresa	CatalunyaCaixa	Fusión	79.329	6,1 %	1.250
Sabadell / Terrasa / Manlleu	Unimm	Fusión	28.463	2,2 %	380
España / Duero	CEISS	Fusión	46.351	3,7 %	525
CAM / Cajastur+CCM / Cantabria / Extremadura	Base (1)	SIP	127.267	9,9 %	1.493 (2)
CaixaNova+Banco Gallego / Galicia	Nova Caixa Galicia	Fusión	77.480	6,0 %	1.162
Madrid / Bancaja+Banco de Valencia / Laietana / Insular de Canarias / Ávila / Segovia / Rioja	Bankia	SIP	337.257	26,3 %	4.464
Murcia / Penedés / Sa Nostra / Granada	Mare Nostrum	SIP	72.105	5,6 %	915
Navarra / General de Canarias / Municipal de Burgos / Caja Sol / Guadalajara	Banca Cívica	SIP	45.724	3,6 %	977 (3)
BBK / Cajasur (6)	BBK	Absorción	20.807	1,6 %	392 (4)
<b>Sin ayuda del FROB</b>					
Unicaja / Jaén (7)	Unicaja	Fusión	35.155	2,8 %	
La Caixa / Girona	La Caixa	Fusión	260.561	20,3 %	
CAI / CC Burgos / Badajoz	Caja 3	Fusión	31.450	2,4 %	
<b>Sin integración</b>					
Ibercaja (6)					
Kutxa (7)					
Caja Vital (7)					
Caja Ontinyent					
Caja Pollença					

(1) Sin la CAM pasa a denominarse Liberbank

(2) El desembolso de la ayuda quedó en suspenso en marzo 2011 al rechazar las asambleas de Cajastur, Cantabria y Extremadura el traspaso de su actividad financiera a Banco Base

(3) La adhesión de Cajasol al SIP de Banca Cívica en diciembre 2010 fue la que requirió la ayuda del FROB, que se materializó en febrero 2011.

(4) El FROB pasó a administrar Cajasur en mayo 2010. La cesión global de los activos y pasivos de Cajasur a BBK Bank se hizo efectiva el 1 de enero de 2011. El FROB prestó 392 millones de € mediante la concesión de un Esquema de Protección de Activos (EPA)

(5) A finales de octubre de 2011 está en proceso la creación de un SIP con España/Duero

(6) Posteriormente pasa a operar como banco

(7) A finales de octubre de 2011, BBK, Kutxa y Caja Vital deciden integrar su actividad bancaria a través de un SIP, con el nombre de Kutxa Banc.

La segunda intervención se produjo a raíz del rechazo del Consejo de Administración de Cajasur de su fusión con Unicaja, fusión que había sido aprobada por el Banco de España el 29 de julio de 2009. Tras la comunicación de esta decisión el 21 de mayo de 2010, se decide el cambio de administradores y se nombra al FROB administrador provisional de Cajasur. Inicialmente, el FROB concede ayudas temporales de 800 millones en cuotas participativas, y otorga apoyos de liquidez por un importe de 1.500 millones, que no fue preciso utilizar. Una vez realizado el informe sobre su situación patrimonial y la viabilidad de la entidad, se diseña un plan de reestructuración. Tras un procedimiento competitivo para la selección de una oferta para la adquisición del negocio de Cajasur, el FROB determina en julio de 2010 que la oferta presentada por BBK es la que permite una utilización más eficiente de los recursos públicos. Tras la aprobación por parte del Banco de España, se produce la cesión de activos y pasivos a BBK, extinguéndose legalmente Cajasur. La oferta de BBK contemplaba la prestación de apoyos financieros por parte del FROB mediante la concesión de un Esquema de Protección de Activos (EPA) por un importe de 392 millones de € y el anticipo de dicho importe a través de un préstamo.

La extinción de Cajasur, efectiva el 1 de enero de 2011, implicó la amortización de las cuotas participativas, con devolución al FROB de los 800 millones de € invertidos

inicialmente, la cancelación de la línea de crédito, y vino acompañada por la concesión del EPA.

La última intervención se produjo ya mucho más tarde, el 22 de julio de 2011, afectando a la CAM y Banco CAM, que pasan a ser administrados provisionalmente por el FROB, que acuerda capitalizar el Banco con 2.800 millones de € mediante la suscripción de acciones y otorgar una línea de crédito por 3.000 millones de € para asegurar la liquidez del grupo. La CAM había presentado, el 28 de abril, un plan de recapitalización en el que se incluía la petición al FROB de 2.800 millones de € para alcanzar el nivel de capital principal requerido por el RD-L 2/2011, norma que se detalla más adelante.

### Otros sectores del sistema bancario

Con mucha menor intensidad, tanto en el sector de bancos como en el de las cooperativas de crédito, también se han producido procesos de integración sin intervención del FROB.

En el sector bancario, los procesos de reestructuración se materializan en la adquisición del Banco Guipuzcoano por parte del Banco de Sabadell, la absorción del Banco Condal por parte del Banco de Depósitos y del Banco de Crédito Local y del Banco Finanzia por su matriz BBVA. Además, se producen las absorciones sucesivas de sus filiales que protagoniza el Banco Popular (Banco de Cré-

## El proceso de reforma del sistema financiero español

Javier Aríztegui Yáñez  
Subgobernador del Banco de España

dito Balear, Banco de Castilla, Banco de Vasconia, Banco de Galicia y Banco de Andalucía), entidad que en octubre de 2011 anuncia la fusión con el Banco Pastor. Asimismo, en 2008, la Caja de Caminos se transforma en banco, con el nombre de Banco Caminos, mientras que, en 2011 la ficha bancaria de Banco Alicantino de Comercio es adquirida por la sociedad de valores Renta 4 y pasa a ser Renta 4 Banco. Este mismo año, Banca Privada de Andorra compra el Banco de Madrid a Kutxa y se pone en marcha la compra de Bankpyme por CaixaBank.

En las filiales de bancos extranjeros también se observan movimientos de menor envergadura que conducen a un aumento neto muy reducido (2) en su número desde finales de 2007.

Los procesos de integración en el sector de las cooperativas de crédito se han realizado o bien mediante una fusión por absorción, o bien mediante la creación de SIPs, adquiriendo así la consideración de grupo consolidable. En 2009 se produce la absorción de Caixa dels Advocats por parte de Aragonesa y de los Pirineos (también llamada Multicaja), mientras que en 2010 la Caja Rural de Roda es absorbida por la Caja Rural de Albacete. En 2008, se produce la fusión por absorción de Caja Rural del Duero por Cajamar, que también absorberá a Caja Rural de Baleares en 2010 y Caja Campo en 2011. Finalmente, el Banco de España ha aprobado la constitución en 2011 de

Globalcaja en Castilla-La Mancha, con la integración de la Caja Rural de Ciudad Real, la de Albacete y la de Cuenca.

En el sector de cooperativas se han creado cinco SIPs, uno de los cuales se ha transformado en un proyecto de fusión de Multicaja y Cajalón para la creación de la Nueva Caja de Aragón, tras el rechazo por parte del Banco de España de la solicitud de integración planteada a principios de año por 32 cooperativas, entre ellas las dos aragonesas. Cajamar inicia en 2010 la constitución de un grupo cooperativo, en el que se incorporan además de Cajamar, Caja Rural, la Caja de Crédito Petrer, Caja de Turis, Caja de Casinos, Caixa Albalat dels Sorells y Caja Castellón. Asimismo, en 2010 se constituye el grupo cooperativo Cajas Rurales del Mediterráneo que incluye, además de la propia Caja del Mediterráneo, a 14 cooperativas más<sup>4</sup>.

A lo largo de 2011, se han aprobado por parte del Banco de España la creación de dos SIPs, en los que participan cooperativas. Por una parte, se está desarrollando el proyecto de creación del Grupo Cooperativo Ibérico de Crédito, encabezado por la Caja Rural del Sur y en la que participan la de Córdoba y Extremadura. Asimismo, está en marcha el proyecto de creación del grupo Almendralejo en el que participan, además, las cajas rurales de

4. Altea, Almenara, Callosa, Burriana, Torrente, Alquerías, Cheste, Nules, Chilches, Villavieja, Villafamés, Algajet, Crédit Valenciac y Villar del Arzobispo.

## El proceso de reforma del sistema financiero español

Javier Aríztegui Yáñez  
Subgobernador del Banco de España

Utrera, Baena, Adamuz, Cañete Torres y Nueva Carteya. A mediados de octubre de 2011 el número de cooperativas que operan en España es de 78, de las que 36 están integradas en SIP o en procesos de fusión autorizados, por lo que el número de entidades o grupos independientes es de 48, lo que implica una reducción superior al 40% en relación al número de cooperativas existentes al inicio de la crisis.

### La primera crisis de deuda soberana

A partir de la segunda mitad de 2009 se empiezan a notar ligeros signos de mejora, que se perciben en la evolución de las cotizaciones bursátiles. Los mercados, como por ejemplo el de *covered bonds*, parece que van normalizándose, aunque otros, como el de titulizaciones, todavía muestran síntomas de dificultad. La economía mundial empieza a mostrar signos de recuperación, aunque con dudas sobre su intensidad y reflejando mucha heterogeneidad geográfica. En concreto, en España, la actividad económica sigue contrayéndose, con aumentos en la tasa de desempleo, de manera que en 2009 se produce una caída del PIB anual y la tasa de paro alcanza el 18% de la población activa.

En los primeros meses de 2010 esta trayectoria de mejoría en las economías de nuestro entorno se interrumpe debido a las dudas que se plantean sobre el riesgo soberano de determinados países. Este episodio afecta con

mayor intensidad a los mercados europeos, especialmente a raíz de la incertidumbre generada por la crisis de las finanzas griegas, que desencadena un efecto de contagio sobre la percepción de los inversores respecto de otros países del área del euro, entre ellos España. En general, la crisis de confianza afecta singularmente a las economías que han experimentado un mayor deterioro de sus déficits públicos, o que acumulan importantes desequilibrios. Este episodio de tensión se refleja en el incremento de las primas de riesgo, en caídas bursátiles y en dificultades de las entidades para acceder a los mercados internacionales de financiación mayorista, especialmente en el segundo trimestre de 2010.

En este contexto de inestabilidad, las autoridades españolas optan por adoptar medidas que refuerzan la transparencia del sistema financiero y que se materializan en la publicación de las "pruebas de resistencia" para la práctica totalidad de los bancos y para todas las cajas de ahorros y en una norma más estricta sobre dotaciones.

En concreto, la publicación de los resultados de las "pruebas de resistencia" de julio de 2010, coordinadas por el Comité Europeo de Supervisores Bancarios (CEBS, por sus siglas en inglés, predecesor de la Autoridad Europea Bancaria, EBA), a las entidades bancarias de la UE es una manifestación clara del compromiso con la estrategia de

## El proceso de reforma del sistema financiero español

Javier Aríztegui Yáñez  
Subgobernador del Banco de España

transparencia seguida en España. En concreto, se incluyen en las pruebas de resistencia todas las Cajas de Ahorro y todos los bancos que cotizan, lo que constituye la práctica totalidad de las entidades de depósito españolas, de manera que se cubren casi el 93% de los activos del sistema bancario, más allá del requisito mínimo de representatividad exigido por CEBS (50% del sector). Además, los datos que se proporcionan al mercado sobre las entidades individuales son más detallados que en el resto de países que participan en las pruebas. Los resultados muestran que sólo cuatro cajas (Catalunya Caixa, Unnim, Banca Cívica y CEISS) no superan la prueba, necesitando capital adicional calculado en 1.835 millones de €<sup>5</sup>.

Asimismo, en el verano de 2010, cuando los bancos ya estaban dotando fuertemente por los aumentos en la morosidad, las normas de dotación se hacen más estrictas (CBE 3/2010, de 29 de junio). Así, se acelera la cobertura de la morosidad y se incentiva a los bancos a colocar en el mercado los activos adjudicados o bienes recibidos en pago de la deuda. Por una parte, en el nuevo calendario, se recorta sustancialmente el período de tiempo para provisionar los préstamos, de forma que la cobertura total del riesgo de crédito se alcanzará una vez transcurridos 12 meses desde el vencimiento de la primera cuota o plazo que permanezca impagado de una misma opera-

ción. Por otra parte, la provisión pasa a ser neta de garantías, considerándose que minorarían la pérdida final.

### La reforma de la ley de Cajas

El paso siguiente en el proceso de restructuración del sistema financiero viene marcado por la reforma de la Ley de Cajas (Real Decreto-Ley 11/2010, de 9 de julio). La nueva norma permite a las cajas de ahorros emitir capital de la más alta calidad, facilitando su acceso a los mercados de capitales. Asimismo, pretende contribuir a profesionalizar la gestión y los órganos de gobierno, así como introducir mayor disciplina de mercado en estas entidades. En particular, la nueva regulación pretende solventar por dos vías las carencias en las alternativas de capitalización de las cajas de ahorros. Para las cajas que opten por continuar ejerciendo su actividad de forma tradicional, se abre la posibilidad de emitir cuotas participativas con derecho de voto. Por otra parte, se abren vías que introducen nuevos modelos de ejercicio de la actividad de las cajas, permitiendo el uso de estructuras jurídicas que tienen capacidad de emitir instrumentos clásicos de capital, como las acciones. En concreto, las modalidades abarcan a) los Sistemas Institucionales de Protección, ya mencionados anteriormente; b) la cesión del negocio financiero a un banco controlado por la caja y c) la transformación en fundación. En el caso de cesión, la ley establece que la caja debe ceder todo su negocio financiero al banco, del que debe tener al menos el 50% del capital. En el caso de

5. Sin considerar capital comprometido en Cajaser

## El proceso de reforma del sistema financiero español

Javier Aríztegui Yáñez  
Subgobernador del Banco de España

transformación en fundación, la caja debe segregar sus actividades financieras de las benéfico-sociales y ceder todo su negocio como entidad de crédito a un banco en el que participe.

También se propone la reducción del peso de los poderes públicos en los órganos de gobierno, fijando el límite en un máximo del 40% de los derechos de voto. Además, se establece la incompatibilidad de los cargos políticos electos y de los altos cargos del sector público para ser miembros de los órganos de gobierno de las Cajas. Asimismo, se establece que el ejercicio del cargo de Presidente del Consejo de una caja es incompatible con cualquier actividad retribuida y se extiende a todas las cajas la obligatoriedad de publicar anualmente un informe de gobierno corporativo, hasta ahora solo exigible a las que hubiesen emitido valores admitidos a negociación en mercados oficiales de valores.

### La segunda crisis de deuda soberana

El impacto de la crisis sobre la cuantía del déficit público, que se dispara, sobre todo en 2009 y 2010, no sólo en España sino en varios países del entorno del euro, genera dudas sobre la sostenibilidad de las finanzas públicas. La desconfianza sobre la deuda soberana, que se había iniciado en Grecia, se transmite a otras economías de la zona, extendiéndose a Irlanda y Portugal, con lo que los tres países acabán solicitando asistencia finan-

ciera a las autoridades europeas, en conjunción con el Fondo Monetario Internacional. Las tensiones se extienden en menor medida a España, Italia y Bélgica, manifestando los mercados preocupación sobre las implicaciones para las finanzas públicas de la situación del sistema bancario. En este sentido, persiste alguna incertidumbre en el mercado sobre la calidad de los activos inmobiliarios en los balances de los bancos en un contexto de crecimiento muy bajo de la actividad, aunque desde finales de 2010 se observan signos de una lenta recuperación. En los primeros meses de 2011, España va desligándose poco a poco de los países más afectados por las tensiones.

Ante esta situación de falta de confianza, se decide profundizar en la transparencia de la situación individual de las entidades. El Banco de España requiere a los bancos y cajas que publiquen los detalles de sus exposiciones en el sector de construcción y promoción inmobiliaria y también en la cartera hipotecaria minorista (CBE 7/2010 de 30 de noviembre). Se establece, asimismo, que todas las instituciones tengan que publicar esta información desglosada en sus cuentas anuales, lo que implica la exigencia de verificación por parte de auditores externos.

### El RDL de Recapitalización

Con el objetivo de recomponer la confianza, disipar las

## El proceso de reforma del sistema financiero español

Javier Aríztegui Yáñez  
Subgobernador del Banco de España

dudas sobre el sistema financiero español y reducir la incertidumbre, se adoptan medidas encaminadas a reforzar el capital de máxima calidad en manos de las entidades españolas, adelantándose a la adopción parcial de las exigencias de Basilea III, en materia de requerimientos de capital.

Así, el proceso de recapitalización del sistema financiero previsto en el Real Decreto Ley 2/2011, de 18 de febrero, obliga a todas las entidades españolas a contar con un nivel de capital principal de al menos el 8% de los activos ponderados por riesgo. Este coeficiente se eleva al 10% en el caso de que la entidad no cuente con inversores privados que posean un 20% de su capital o de los derechos de voto y tenga un porcentaje de financiación mayorista superior al 20% del total. Este nuevo coeficiente, más exigente que el exigible bajo Basilea III, representa un mayor requerimiento de capital para todas las entidades, actuando el FROB como instrumento público para facilitar la nueva capitalización exigida. Así, si las instituciones no pueden captar este nuevo capital en los mercados, pueden solicitar apoyo financiero del FROB. Se da a las entidades hasta el 30 de septiembre de 2011 para adaptarse a estas nuevas exigencias, de manera que a partir de aquella fecha, las entidades han de operar como mínimo con un 8% de *core capital*. Las estrategias de recapitalización, que pueden contemplar la captación de recursos de terce-

ros y la salida a bolsa de las entidades, deben ser aprobadas por el Banco de España.

Adicionalmente, una vez que las instituciones alcancen los nuevos requisitos mínimos (8% o 10%, tal como corresponda), si su *core capital* cae por debajo de los requisitos mínimos en un máximo de 20%, se activan ciertas restricciones en términos de distribución de beneficios en forma de dividendos, remuneraciones variables, retribución de las participaciones preferentes o recompra de acciones. Estas restricciones están en línea con la idea del “*conservation buffer*” propuesto en Basilea III, pero aplicable a un mínimo más alto (6,4% frente a 4,5%).

Las entidades que no alcancen este nuevo mínimo y deban recurrir al FROB están sujetas a ciertas restricciones. En particular, en este caso, el FROB adquiere acciones ordinarias, u otros valores convertibles. Si una caja de ahorros se encontrara en esta situación, esto significaría que tendría que trasladar su actividad a un banco y en este caso, el FROB se sentaría en el consejo del banco que ha emitido las acciones. No debe entenderse como una intervención de la institución, sino como un mecanismo para asegurarse de que las instituciones cumplen los planes de recapitalización que han sido financiados con fondos públicos. El banco que ha recurrido al FROB debe presentar un plan de recapitalización que tiene que

ser aprobado por el Banco de España, y debe incluir un plan de negocios con objetivos de eficiencia, rentabilidad, endeudamiento y liquidez.

El 10 de marzo de 2011, el Banco de España publica la lista de las instituciones que necesitan más capital, así como su cuantía, tal como se recoge en el Gráfico 3. De las 114 entidades financieras registradas en España, 101 cumplen en aquel momento con las nuevas exigencias y 13 necesitan elevar su capital principal. La estimación inicial de las necesidades de capital fue de 15.152 millones de €, que subieron hasta 17.024 tras la segregación de CAM del proyecto inicial de Banco Base.

## El proceso de reforma del sistema financiero español

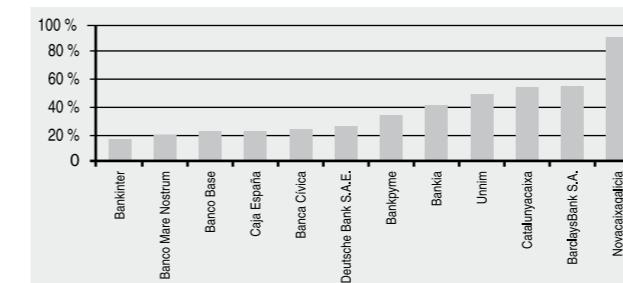
Javier Aríztegui Yáñez  
Subgobernador del Banco de España

De las trece entidades que precisaban ampliar su capital principal, cuatro bancos han optado por recapitalizaciones de sus matrices (Barclays y Deutsche Bank), o ampliaciones de capital u operaciones corporativas (Bankinter y Bankpyme); dos entidades han obtenido el capital necesario en Bolsa (Bankia y Banca Cívica); otras dos optaron por la captación de inversores privados (Grupo BMN) o por la generación de recursos internos en forma de plusvalías realizadas (Liberbank); tres han sido recapitalizadas por el FROB (Novacaixagalicia, Catalunya Caixa y Unnim) y otra ha cubierto sus necesidades de capital adicional mediante una fusión (Caja España-Duero). Por último, la CAM se encuentra en pleno proceso de adjudicación competitiva tras haber sido sustituidos sus administradores y recapitalizada por el FROB.

La aportación del FROB a este proceso de recapitalización ha ascendido a 7.551 millones de €, que se desglosan en 1.718 millones a Catalunya Banc, 2.465 millones a Novacaixagalicia, 568 millones a Unnim y los ya referidos 2.800 millones de inyección en la CAM, siendo los respectivos porcentajes de participación que corresponden al FROB del 89,7%, 93,6% y 100% en las dos últimas entidades<sup>6</sup>.

A lo largo de 2011 se han ido cerrando los procesos de cambio de modelo societario, de manera que la mayoría

**GRÁFICO 3. NECESIDAD DE CAPITAL / CAPITAL PRINCIPAL (%) MARZO 2011**



Nota: Necesidades de capital computadas de acuerdo con los requisitos del RD 02/2011, en el momento de aprobación del mismo, el 10 de marzo de 2011. La ruptura de la CAM de Banco Base y la separación de la CAM de los otros 3 socios requirió que se separaran las necesidades específicas de la CAM (2.800 millones de euros) de las del nuevo proyecto de las 3 restantes (519 millones). Además, el futuro SIP entre Unicaja y Caja España implica que la última no requiere aportación de capital.

6. Adicionalmente, también se ha decidido la conversión de las participaciones preferentes emitidas por Unnim, por importe de 380 millones de euros, en acciones de Unnim Banc. Tras la inyección de capital y la conversión, el FROB queda como único accionista y administrador de Unnim Banc.

# La supervisión de los mercados y la estabilidad financiera

Fernando Restoy Lozano  
Vicepresidente de la Comisión Nacional  
del Mercado de Valores (CNMV)

**“Ha sido la crisis actual la que de forma más clara ha evidenciado el impacto contundente que un inadecuado funcionamiento del sistema financiero puede tener sobre las perspectivas de crecimiento y de creación de empleo”.**

de las cajas, representando el 98,3% de los activos del sector traspasa su actividad financiera a un banco. A finales de octubre de 2011, sólo quedan como cajas, Caja Ontinyent, Caja Pollença y Caja3 tiene pendiente de aprobación la segregación de su negocio financiero a un banco, que ya tiene constituido.

## Los próximos pasos

Gran parte de los ajustes en la estructura del sistema bancario ya han tenido lugar, pero el proceso todavía no ha finalizado. Las entidades inmersas en los distintos procesos de integración deberán seguir procediendo a adoptar las medidas acordadas, que implican mejoras en su gestión y en su eficiencia. Las reformas internacionales emprendidas en la regulación financiera y en el marco supervisor no serán ajenas a los cambios que todavía deberán observarse. La incertidumbre que todavía persiste en los mercados puede requerir nuevas modificaciones y ajustes.

En este sentido, el acuerdo de recapitalización bancaria acordado en la UE, que sitúa los requerimientos mínimos de capital en el 9% de los activos ponderados por riesgo, por encima de las exigencias derivadas de los decretos de recapitalización españoles, exigirá un esfuerzo adicional a algunas entidades españolas.

El carácter voluntario que ha predominado en este proceso de reestructuración, en el que se ha dado un papel

preponderante al mercado, permite pensar que se está avanzando hacia un sistema más estable y eficiente.

**Javier Aríztegui Yáñez**  
Subgobernador del Banco de España

## Introducción

Aunque la estabilidad financiera no es ciertamente un concepto de invención reciente, su consideración como objetivo público recibió un impulso notorio hacia mediados de la década de los noventa del siglo pasado. En aquel momento las economías avanzadas disfrutaban de una fase de expansión con escasa inflación (la llamada *gran moderación*) que se prolongó hasta el comienzo de la crisis actual en 2007. No obstante, la identificación de desequilibrios en los mercados de activos y el aumento del endeudamiento del sector privado en numerosas economías en un contexto de desregulación progresiva y globalización de la actividad financiera reforzaron el interés de las autoridades públicas -y, singularmente, de los bancos centrales- por la evaluación de la situación y perspectivas del sistema financiero y de su interacción con la economía real.

Las crisis de los mercados emergentes, la caída del fondo LTCM en 1998 y el desplome de los mercados bursátiles internacionales en 2001 produjeron una motivación suplementaria para la introducción de la estabilidad financiera entre los objetivos explícitos de las políticas públicas. Sin embargo, ha sido la crisis actual la que de forma más clara ha evidenciado el impacto contundente que un inadecuado funcionamiento del sistema financiero puede tener sobre las perspectivas de crecimiento y de creación de empleo.

La estabilidad financiera se ha mostrado siempre como un concepto elusivo, más fácil de definir en negativo (es decir, la ausencia de estabilidad financiera) que en positivo<sup>1</sup>. Por otra parte, a diferencia de lo que ocurre con la estabilidad macroeconómica, no se dispone todavía de un marco conceptual suficientemente sólido para su análisis y, en particular, se está lejos de poder definir una función de reacción que permita ligar la información macro y micro disponible con actuaciones concretas para preservar la estabilidad financiera.

La crisis no ha alterado el papel esencial que la solvencia de las entidades de crédito desempeña en la estabilidad del sistema financiero. Sin embargo, ha mostrado la necesidad de completar los enfoques de supervisión habituales -basados en esquemas micro-prudenciales- con el seguimiento de los riesgos generados en el contexto económico y financiero relevante.

Al mismo tiempo, los acontecimientos recientes indican que el aumento de la capacidad de absorción de pérdidas de las entidades bancarias no resulta una condición suficiente para contener los riesgos sistémicos relevantes. La actuación regulatoria debe, además, desactivar otros factores desestabilizadores que exceden del ámbito directo de actuación de la normativa prudencial. Así, en el epicentro de la crisis se encuentran, entre otros ele-

<sup>1</sup> Ver en todo caso Schinasi (2004)

## La supervisión de los mercados y la estabilidad financiera

Fernando Restoy Lozano  
Vicepresidente de la CNMV

mentos: el inadecuado comportamiento de las agencias de rating, la ausencia de mecanismos eficaces de mitigación del riesgo de contrapartida en los mercados de derivados o la ausencia en algunos mercados de dispositivos que permitan limitar eficazmente la volatilidad de los precios. Sobre todo, la crisis responde en gran medida a una profunda crisis de confianza derivada, en parte, de las deficiencias de las normas que regulan la transparencia de la situación patrimonial de los emisores de valores -singularmente de las entidades financieras-, de la naturaleza de los productos ofertados en los mercados y de las condiciones de oferta y demanda en un gran número de mercados -como los de renta fija y derivados-.

Por ello, aunque resulta incuestionable que en la preventión y gestión de situaciones de inestabilidad financiera los bancos centrales y los reguladores prudenciales asumen posiblemente la responsabilidad central, los supervisores de mercados tienen una importante función que desempeñar. Ello conlleva la necesidad de acotar adecuadamente las responsabilidades en cada ámbito y reflexionar sobre el modelo organizativo más adecuado para lograr la coordinación requerida.

**Los reguladores de valores y la estabilidad financiera**  
La contribución que los supervisores de mercados pueden realizar a la preservación de la estabilidad financiera se canaliza esencialmente a través de tres vías diferenciadas.

La primera responsabilidad relevante es la supervisión de agentes del mercado con una importancia sistémica. Este puede ser el caso de las empresas de servicios de inversión y de las infraestructuras que, por su dimensión o el tipo de actividad que desempeñen, podrían generar efectos adversos para el conjunto del sistema si atravesaran problemas graves de funcionamiento o de viabilidad. En concreto, las cámaras de contrapartida central, que absorben el riesgo de contrapartida de las transacciones financieras, son una fuente relevante de riesgos sistémicos.

La segunda vía es la relativa al mantenimiento de la confianza de los inversores en el adecuado comportamiento de emisores e intermediarios. La ruptura del principio de confianza resulta incompatible con el adecuado desenvolvimiento de los flujos de financiación de la economía, lo que constituye un ingrediente esencial de la estabilidad financiera. En este ámbito se encuadran las competencias de los supervisores de valores en la vigilancia de las agencias de rating, de las normas de transparencia -contabilidad, hechos relevantes, participaciones significativas...- de las empresas emisoras y de la conducta de las entidades de crédito y otros proveedores de servicios de inversión en su relación con los inversores.

Finalmente, la tercera vía por la que los supervisores de valores contribuyen a la estabilidad financiera es median-

te la vigilancia de las reglas, prácticas, o estrategias de los participantes en los mercados. En particular, en un contexto de crisis como el actual, es importante que el funcionamiento de los mercados no contribuya a exacerbar el impacto que sobre la estabilidad del sistema ocasiona la incertidumbre económica y financiera general. Las actuaciones en materia de limitación de la operativa en corto, la introducción y supervisión de los mecanismos de contención de la volatilidad de las cotizaciones o el control de la actividad los operadores de alta frecuencia constituyen ejemplos de acciones en este ámbito.

### ¿Debe incluirse la estabilidad financiera entre los objetivos de los reguladores de valores?

Habida cuenta de la contribución que los supervisores de valores pueden realizar a la estabilidad financiera parece evidente que estos deben formar parte del entramado institucional que proteja su preservación. Una cuestión distinta es si ello exige que la estabilidad financiera aparezca explícitamente entre sus objetivos prioritarios.

Para contestar a esta pregunta debe tenerse en cuenta que las acciones a través de las cuales los supervisores de valores contribuyen a la estabilidad financiera se encuentran ligadas al cumplimiento de sus objetivos estatutarios convencionales; es decir: la transparencia, la adecuada formación de los precios y la protección de los inversores. Estos objetivos tienen utilidad social en sí

## La supervisión de los mercados y la estabilidad financiera

Fernando Restoy Lozano  
Vicepresidente de la CNMV

mismos y no solo en función de su relación con la estabilidad sistémica.

Por otra parte, con independencia de que el término estabilidad financiera deba entenderse en sentido amplio, no todos sus componentes tienen la misma importancia relativa. Así, la solvencia de las entidades de crédito ejerce un impacto sobre la estabilidad sistémica mucho más directo que el cumplimiento de las normas de conducta. Por ejemplo, está claro que la adecuada capitalización de una entidad importante tiene un efecto más inmediato sobre la solidez del sistema financiero que la detección de defectos en la comercialización entre la clientela minorista de determinados instrumentos computables como capital regulatorio.

Por ello, con la inclusión explícita de la estabilidad financiera entre los objetivos prioritarios de los supervisores de valores podría llegar a entenderse que en aras de salvaguardar la estabilidad financiera cabría, si hiciera falta, suspender la vigilancia de la conducta a la de los requisitos de solvencia, aunque ello implicara rebajar el grado de cumplimiento de otro objetivo social relevante: la protección de los inversores. Esta posible confusión -que afectaría a la confianza sobre la capacidad del supervisor para asegurar el adecuado funcionamiento de los mercados- debería evitarse buscando una definición de objetivos estatutarios que sea suficientemente nítida y no jerarquizable.

## La supervisión de los mercados y la estabilidad financiera

Fernando Restoy Lozano  
Vicepresidente de la CNMV

### La organización de la supervisión: hacia el modelo *twin-peaks*

Un aspecto derivado de la discusión anterior es el relativo a la organización de la supervisión financiera. En ocasiones se ha argumentado que dada la relación de los distintos ámbitos de la actividad financiera con la estabilidad sistémica, podría tener sentido agrupar la supervisión de entidades financieras y mercados en una institución (modelo de supervisor integrado) que tuviera la preservación de la estabilidad financiera como objetivo primordial.

No obstante, es precisamente el carácter de poliedro irregular del concepto de estabilidad financiera una de las principales razones por las que el modelo de supervisor integrado no es, en general, el más adecuado. Así, una de las lecciones de la crisis ha sido que la estabilidad financiera requiere no solo la adecuada supervisión de todos los ámbitos de la actividad financiera sino también el comportamiento responsable de la política fiscal y monetaria. Las autoridades encargadas de estas tareas responden típicamente a mandatos diversos, derivados de una variedad de objetivos sociales legítimos, con independencia de que al mismo tiempo sus actuaciones tengan repercusiones sobre la evolución y la fortaleza del sistema financiero en su conjunto.

Dado que el modelo de supervisor integrado necesariamente debe atender a la preservación de la estabilidad

como objetivo prioritario y no todos los ámbitos relevantes contribuyen de la misma manera a este objetivo, una autoridad supervisora única tiende lógicamente a priorizar sus actuaciones en función de la contribución estimada de las mismas a la estabilidad del sistema financiero. En la práctica, esto implica habitualmente algún grado de infravaloración de las funciones relativas a la supervisión de las normas de conducta, la vigilancia de la transparencia o la protección de los inversores en relación con el peso otorgado al mantenimiento de la solvencia de las entidades.

Por ello, tiene más sentido buscar fórmulas organizativas que, entre otras consideraciones, impidan la posteriorización de objetivos sociales valiosos. Ello exige distribuir las funciones supervisoras en más de una organización, cada una encargada de velar por un objetivo o un conjunto de objetivos sociales concretos que sean plenamente complementarios. Esta condición no es ciertamente satisfecha por el modelo de supervisor integrado, aunque tampoco por el modelo sectorial que, como en el caso español, asigna a cada supervisor la vigilancia del cumplimiento, en un determinado sector, de normas prudenciales y de conducta que pueden ocasionalmente estar sujetas a relaciones de intercambio.

Desde este punto de vista, resulta superior un modelo de dos supervisores, uno encargado de la vigilancia de la

## La supervisión de los mercados y la estabilidad financiera

Fernando Restoy Lozano  
Vicepresidente de la CNMV

solvencia de todo tipo de entidades financieras (banca, seguros y empresas servicios de inversión) y otro encargado de vigilar las normas de conducta con objeto de preservar la transparencia, el adecuado funcionamiento de los mercados y la protección de los inversores. En la medida en que el supervisor prudencial se sitúe en el banco central este modelo permite, además, evitar los problemas de coordinación que se han evidenciado en algunos países con supervisor integrado -pero separado del banco central- entre la autoridad encargada de revisar la solidez patrimonial de las entidades bancarias y el organismo responsable de decidir si se suministran los fondos requeridos para evitar que una posible situación de falta de liquidez derive en una crisis de solvencia.

Este modelo (*twin-peaks*) es, esencialmente, el elegido por todos los países europeos que han reformado recientemente la organización de la supervisión: (Bélgica, Reino Unido y Francia) y el que se encuentra vigente en Holanda desde 2005. En nuestro país, la implantación de este modelo implicaría extraer de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones las funciones supervisoras y repartirlas entre la CNMV, que acogería las relativas a protección de los clientes, y el Banco de España, que asumiría la supervisión prudencial de las compañías de seguros. Al mismo tiempo, la CNMV traspasaría al Banco de España las funciones de supervisión prudencial -manteniendo las de naturaleza organizativa y conducta- de las

Empresas de Servicios de Inversión y, posiblemente, de las infraestructuras de pos-contratación con importancia sistemática -como entidades de contrapartida central-. Por último, el Banco de España transmitiría a la CNMV su servicio de reclamaciones y las tareas de supervisión de las normas de conducta de las entidades de crédito en relación a los productos bancarios, que se añadirían a las relativas a la prestación de servicios de inversión, que la CNMV desempeña ya en la actualidad.

En todo caso, este modelo requiere mecanismos eficaces de coordinación entre los dos supervisores, pues ambos ejercerían tareas de vigilancia sobre la misma población de entidades financieras. Al mismo tiempo, parece evidente que el control de los riesgos para la estabilidad financiera requiere su evaluación conjunta por parte de los dos supervisores financieros y, también, de la autoridad presupuestaria. Estructuras que responden a este objetivo han sido creadas recientemente en diversas jurisdicciones nacionales<sup>2</sup> y también a nivel de la Unión Europea (Consejo Europeo de Riesgo Sistémico) y global (Consejo de Estabilidad Financiera).

En España, el actual Comité de Estabilidad Financiera, presidido por el Secretario de Estado de Economía, y del que forman parte, también, el Subgobernador del Banco

2. Mecanismos de coordinación entre supervisores también están siendo diseñados en Estados Unidos, como parte de la instrumentación de la Ley Dodd-Frank (ver Bernanke, 2011) y el Reino Unido (ver UK Government, 2011).

# El sector exterior y el apoyo financiero oficial a la internacionalización

Alfredo Bonet Baiget  
Secretario de Estado de Comercio Exterior

“

A nivel exportador hemos asistido a un aumento muy notable de la presencia internacional, de modo que nuestra base de empresas exportadoras se ha duplicado en la última década hasta alcanzar las 110.000 el año pasado”.

de España, el Vicepresidente de la CNMV, el Director General de Seguros y la Directora General del Tesoro, constituye un buen punto de partida. Para el futuro, una vez introducido en nuestro país el modelo *twin-peaks*, podría pensarse en subir el nivel de representación en este Comité, que pasaría a ser presidido por el Ministro de Economía y Hacienda y en el que participarían los primeros ejecutivos de ambos supervisores.

Sería útil que este Comité estuviera apoyado por un grupo técnico interinstitucional, cuya secretaría fuera ejercida por el banco central. Este grupo sería el encargado de proporcionar una evaluación detallada de la situación económica y financiera que permitiera la identificación de los riesgos relevantes y posibles medidas para su contención. Esta evaluación debería combinar el enfoque macro-prudencial intersectorial con información micro a nivel de las entidades financieras e infraestructuras de importancia sistémica.

## Conclusión

La crisis actual ha mostrado con claridad la relevancia que el adecuado funcionamiento de los mercados tiene para la preservación de la estabilidad financiera. Al mismo tiempo, la experiencia reciente ilustra que la mejor manera de optimizar la contribución que la supervisión de mercados realiza a la estabilidad del sistema es en el marco de una organización de la supervisión financiera que reconozca la

diversidad de los objetivos a perseguir y evite una jerarquización innecesaria de los mismos. Por ello, el modelo de *twin-peaks* se ha revelado como más adecuado que los modelos de supervisor integrado o sectorial. En todo caso, la naturaleza poliédrica del concepto de estabilidad financiera exige el diseño de mecanismos de coordinación eficaz entre autoridades y el desarrollo de un esquema conjunto de análisis de riesgos que recoja todos los aspectos macro y microeconómicos relevantes.

Fernando Restoy Lozano  
Vicepresidente de la CNMV

## Referencias

- Ben Bernanke (2011), *Implementing a macro-prudential approach to supervision and regulation*, <http://www.federalreserve.gov/>
- Garry Schinasi (2004), *Defining Financial Stability*, IMF Working Paper, 04/187
- UK Government (2011), *A new approach for financial regulation: the blue-print for reform*. [www.hm-treasury.gov.uk](http://www.hm-treasury.gov.uk).

El proceso de apertura de nuestra economía ha dado lugar a su rápida integración en el mercado global, y con ello ha incrementado su exposición a los avatares de la economía mundial. También ha puesto de manifiesto el gran potencial de proyección internacional de nuestras empresas, marcándonos el camino a seguir en un futuro próximo en que la economía española debe experimentar cambios profundos en su transición hacia un modelo productivo más sólido y competitivo, capaz de generar empleo y crecimiento estable y equilibrado a largo plazo. Un modelo que necesariamente deberá incorporar a un mayor número de empresas internacionalizadas.

Esa transición será larga, requerirá grandes esfuerzos y una profunda redefinición de los modelos de negocio actuales, de nuestra percepción de los mercados y de las formas de acceder a ellos en un mundo multipolar y sujeto a rápidos cambios tecnológicos, que exige horizontes de planificación más flexibles y la asunción de una gran interdependencia que se plasma en las cadenas globales de valor.

A nivel exportador hemos asistido a un aumento muy notable de la presencia internacional, de modo que nuestra base de empresas exportadoras se ha duplicado en la última década hasta alcanzar las 110.000 el año pasado, de las que unas 40.000 lo hacen de forma regu-

lar. En servicios, España es el 7º mayor exportador a nivel mundial, gracias en gran parte al turismo, pero también de forma creciente a otro tipo de servicios de elevado valor añadido.

En inversiones, hoy España es una de las diez economías del mundo que mayor stock de inversión extranjera directa acumulan ya que, según datos de la UNCTAD, en 2010 alcanzó los 660.000 millones de dólares. Contamos con un grupo de unas 2.000 empresas con actividad productiva en el exterior muy competitivas y con posiciones de liderazgo mundial en sectores como infraestructuras, energía, telecomunicaciones, banca, seguros, turismo, alimentación, distribución, maquinaria o acero.

Este intenso proceso de internacionalización ha sido protagonizado, en general, por empresas de gran tamaño. Pero no sólo por ellas, ya que un buen número de PYMEs ha participado de forma creciente y llegado en ciertos casos a generar el grueso de su negocio fuera de España, o incluso dando el salto a grandes empresas gracias a la internacionalización.

Estos datos nos demuestran que las empresas españolas tienen capacidad de competir en el exterior, que nuestra economía dispone de un potencial que se desata en un contexto de apertura cuando nuestras empresas adoptan una perspectiva global y asumen el reto de

## El sector exterior y el apoyo financiero oficial a la internacionalización

Alfredo Bonet Baiget

Secretario de Estado de Comercio Exterior

afrontar la competencia internacional dentro y fuera de nuestras fronteras.

Pero aún hay muchas empresas que no han salido al exterior y podrían hacerlo. Nuestras PYMEs compiten ya con éxito en nuestro mercado, la Unión Europea, lo que demuestra que, si son competitivas aquí, pueden serlo fuera. Su desarrollo futuro dependerá en gran medida de los éxitos que cosechen a nivel internacional, de su capacidad de encontrar su hueco en un mercado global altamente competitivo.

Y de ello también dependerá el futuro de nuestro nuevo modelo productivo, que necesariamente deberá incorporar, promover y garantizar una mayor presencia y capacidad de competir en los mercados internacionales de las empresas españolas. Porque internacionalización y competitividad son dos conceptos interrelacionados, dos caras de una misma moneda que se retroalimentan y deberán interactuar intensamente a lo largo de los próximos años como motor de cambio dentro de una economía global en continua evolución. Un círculo virtuoso que se promueve con la fuerza motriz del emprendimiento, que permite convertir las ideas en iniciativas empresariales, en capacidad de innovar y salir a competir en los mercados.

Dentro de este engranaje, la secretaría de Estado de Comercio Exterior apoya la internacionalización de las em-

presas españolas poniendo a su disposición un amplio conjunto de instrumentos de información, formación, promoción, financiación, regulación y mediación institucional que, complementando al mercado, tratan de impulsar su salida al exterior.

Entre éstos, los de apoyo financiero son fundamentales, y más en un contexto de restricciones y escasez de liquidez como el actual. No olvidemos que cerca de un 90% de las transacciones comerciales internacionales se financian, por lo que es necesario un adecuado flujo de recursos financieros para respaldar la salida al exterior de las empresas españolas. Desde la Administración tratamos de contribuir a garantizar ese flujo a través de diversos instrumentos.

En primer lugar, disponemos del nuevo *Fondo para la Internacionalización de la Empresa Española* (FIEM), que sucede al anterior *Fondo de Ayuda al Desarrollo para la Internacionalización* y ha empezado a operar en 2011. Ofrece financiación a clientes potenciales de empresas españolas en condiciones tanto comerciales como concesionales. Es un instrumento flexible y especializado que supera el mero apoyo a la exportación, incluyendo cualquier operación considerada de especial interés para la estrategia de internacionalización de nuestra economía y de nuestras empresas, especialmente en proyectos de alto valor añadido que potencien su inser-

ción en las cadenas de valor internacionales y estimulen la inversión de empresas españolas en el exterior. Además, contempla la posibilidad de apoyar proyectos en régimen de colaboración público-privada (PPP) y todo tipo de asistencias técnicas que requieran los beneficiarios de los créditos o que sean útiles para agilizar y mejorar la gestión de los proyectos.

Por otra parte, el *Convenio de Ajuste Recíproco de Intereses* (CARI), vigente hace años y recientemente redefinido, permite incentivar a la banca a conceder créditos a la exportación a largo plazo y a tipo de interés fijo, compensándoles a través del ICO por la diferencia entre el coste de la financiación (EURIBOR) y el tipo de interés fijo del crédito, otorgando además un margen. Es de gran utilidad para el exportador español, puesto que le permite ofrecer a su cliente financiar el contrato de exportación mediante créditos a largo plazo y a tipos fijos, evitando incertidumbre sobre la evolución de su coste. Generalmente el CARI se articula a través de la financiación facilitada por los bancos o entidades financieras a los exportadores o inversores.

Adicionalmente, el *Instituto Español de Comercio Exterior* (ICEX) acaba de poner en marcha, en colaboración con las Comunidades Autónomas, dos nuevos instrumentos de apoyo a través de la Línea ICO LIQUIDEZ ICEX-CCAA y la Línea ICO DIRECTO. En la primera, el ICEX asume parte del riesgo de los créditos concedidos por las entida-

des financieras, en colaboración con las SGR de las Comunidades Autónomas que se vayan incorporando a la línea. En la segunda, el ICEX bonifica el tipo de interés con 100 puntos básicos durante los tres años de vida establecidos en las condiciones para la operación, que puede complementarse con otra bonificación de al menos 50 puntos básicos por parte de las Comunidades Autónomas que se incorporen.

En el ámbito de la financiación de inversiones en el exterior, y aparte de la vigente línea ICO-Internacionalización, destaca la labor que desarrolla la *Compañía Española de Financiación del Desarrollo* (COFIDES), financiando a medio y largo plazo proyectos viables de inversión en el exterior en los que existe interés español con el doble objetivo de contribuir a la internacionalización de las empresas españolas y fomentar el desarrollo económico y social de los países destinatarios de las inversiones. Para ello utiliza tanto sus propios recursos como los que gestiona por cuenta del Estado, los fondos FIEX y FONPYME, actuando bajo el criterio de riesgo compartido y contribuyendo mediante participaciones en capital, quasi-capital o préstamos a la financiación de proyectos con importes comprendidos entre 0,25 y 25 millones de euros por operación.

Esta etapa de dificultades económicas ha puesto también de manifiesto la importancia del Seguro de Crédito a

## El sector exterior y el apoyo financiero oficial a la internacionalización

Alfredo Bonet Baiget

Secretario de Estado de Comercio Exterior

# El régimen jurídico de las cooperativas de crédito 100 años después

Soledad Núñez Ramos

Directora General del Tesoro y Política Financiera  
Ministerio de Economía y Hacienda



Las cooperativas de crédito deberán adaptarse a las nuevas condiciones regulatorias y de mercado, sin perder de vista sus principios fundacionales. Esta será la mejor garantía para mantener un modelo de negocio que ha generado tan buenos resultados en nuestro país en beneficio tanto del sistema financiero, como de la sociedad en su conjunto".

la Exportación por cuenta del Estado, que ofrece cobertura en caso de impago de créditos a la exportación en los supuestos de riesgo político, riesgo extraordinario o riesgo comercial con un horizonte temporal superior a dos años. Es un instrumento gestionado en exclusiva por la Compañía Española de Seguro de Crédito a la Exportación (CESCE), que ha actualizado sus servicios para adaptarlos a la situación actual.

Estos instrumentos, entre otros, pretenden facilitar la actividad exterior de nuestras empresas, permitiéndoles intensificar su actividad internacional. Un proceso que les permitirá consolidarse y crecer, contribuyendo al mismo tiempo a que nuestra economía avance hacia un modelo productivo más internacional, mejor integrado en la economía global y que nos permita asegurar unos mayores niveles de crecimiento, creación de empleo y bienestar.

**Alfredo Bonet Baiget**

Secretario de Estado de Comercio Exterior

Desde sus orígenes, las Cooperativas de Crédito han constituido un ejemplo claro de banca social eficaz y de compromiso con la sociedad y la economía real de nuestro país, razón por la cual resulta singularmente gratificante participar en este número de la Revista *Banca Cooperativa*, publicado, con ocasión del 40º aniversario de la Unión Nacional de Cooperativas de Crédito (Unacc).

Las primeras cooperativas de crédito españolas, en su forma de Cajas Rurales, datan ya de principios del siglo XX. Se trata, por tanto, de una figura institucional de gran tradición que, desde un primer momento, se vio impulsada desde el ordenamiento jurídico con la promulgación de la Ley de 20 de enero de 1906 sobre Sindicatos Agrícolas y Pósitos. Desde entonces, el fenómeno de la banca cooperativa ha ido fraguándose un importante papel dentro de nuestro sistema financiero y económico, en paralelo a lo que ha sucedido en otros países de nuestro entorno. De hecho, el sector de cooperativas de crédito o banca social, tiene un peso muy significativo a nivel europeo, especialmente en determinados Estados como Alemania, Francia, Italia y Holanda, en donde sus cuotas de mercado se sitúan en ratios incluso cinco veces superiores al de las cooperativas de crédito en España.

Hoy, más de 100 años después del surgimiento de este tipo de instituciones, en un contexto de profundos cam-

bios y dificultades, resulta alentador acercarse a un sector que, sobre la base de un régimen jurídico completamente especial y adaptado a su singularidad, ha conformado un eficaz instrumento de financiación para el desarrollo económico y social de nuestro país.

## Las cooperativas de crédito en el sistema financiero

Tradicionalmente, las Cooperativas de Crédito se han conceptualizado como el tercer pilar del sistema crediticio español, tras los bancos y las Cajas de Ahorros. De hecho, la importancia global de las cooperativas de crédito deriva tanto de elementos cuantitativos como cualitativos. Desde la perspectiva cuantitativa, la cuota de mercado del subsector alcanza aproximadamente el 3% del total del balance de negocio de las entidades de crédito. Sin embargo, su implantación sobre el terreno y su presencia social acrecientan su peso específico. Suponen, de facto, un 23,5% de las entidades de crédito activas en España, emplean a un 8% del personal activo del sector de entidades de crédito, son titulares de un 11,5% de las oficinas operativas y poseen un 9% de los cajeros automáticos<sup>1</sup>.

Desde el punto de vista cualitativo, la función que realizan las cooperativas de crédito es de suma trascendencia, ya que realizan su labor de intermediación financiera y canalización del crédito hacia sectores

1. Memoria de la supervisión bancaria en España 2010. Banco de España.

## El régimen jurídico de las cooperativas de crédito 100 años después

Soledad Núñez Ramos

Directora General del Tesoro y Política Financiera  
Ministerio de Economía y Hacienda

económicos (agrario, industrial y profesionales) de pequeña dimensión que, generalmente, encuentran más dificultades para captar financiación que otro tipo de operadores financieros. Su peso es especialmente considerable, por tanto, en determinados sectores y ámbitos económicos y geográficos. Esta función enlaza con una de las características de la forma de hacer negocio de las cooperativas de crédito, su proximidad al cliente, el trato personalizado y la potente implantación en el ámbito de determinadas áreas geográficas. Aquí estriba una de las claves de la importancia social de las cooperativas de crédito.

Tal es la orientación al cliente y al territorio de las cooperativas que se podrían clasificar en tres tipos diferentes, en función precisamente del sector al que van dirigidas. En primer lugar, las Cajas Rurales, que suponen el grueso del negocio de las cooperativas de crédito, dedicadas a la financiación del sector agrario. En segundo lugar, las denominadas cooperativas de crédito profesionales, que financian tradicionalmente a distintos colectivos como abogados, arquitectos o ingenieros. Y, finalmente, las cooperativas de crédito populares que financian otros sectores de la pequeña y mediana industria o los servicios.

Por otro lado, desde una perspectiva más jurídica, conviene subrayar los principales rasgos distintivos de las

cooperativas de crédito. En primer lugar, su finalidad consiste esencialmente en servir a las necesidades financieras de sus socios, mediante el ejercicio de las actividades propias de las entidades bancarias. Asimismo, al gozar de una doble naturaleza, de entidad de crédito y cooperativa, son entidades completamente privadas pero de marcado carácter social. Tienen, además, un capital social variable que permite la adhesión y baja voluntaria de sus socios sin necesidad de realizar operaciones de ampliación o reducción de capital. Y se encuentran obligadas a dedicar parte de sus recursos a la dotación de un Fondo de Reserva Obligatorio (FRO) y un Fondo de Educación y Promoción (FEP).

### Régimen jurídico de las cooperativas de crédito

Existen algunos aspectos del régimen jurídico de las cooperativas de crédito que me parece interesante destacar, porque afectan de plano a su singular naturaleza: su actividad regulada y supervisada, su finalidad, la composición de su capital social y sus órganos sociales.

En primer lugar, la autorización de este tipo de entidades corresponde al Ministro de Economía y Hacienda. En particular, la normativa de las cooperativas de crédito establece unos requisitos muy precisos que deben cumplir en el momento de creación, y mantener durante el tiempo que dure la realización de su actividad de crédito. Entre ellos, se puede destacar el de revestir la forma de socie-

dad cooperativa, tener un capital social inicial determinado, contar con procedimientos de control internos adecuados o contar con un Consejo rector dotado de determinadas características.

Por lo que respecta a la realización de su actividad bancaria, en tanto que entidades de crédito, la actividad de las cooperativas de crédito queda sujeta completamente a la labor de supervisión del Banco de España.

En segundo lugar, ya he señalado que la finalidad de las cooperativas de crédito es servir preferentemente a las necesidades financieras de sus socios, además de a terceros. Por ello, el conjunto de las operaciones activas con terceros no podrá alcanzar el 50% de los recursos totales de la entidad. Precisamente también por esta causa la normativa establece límites, arriba y abajo, a la titularidad de participaciones sociales. Los socios de una Cooperativa de Crédito deben poseer, al menos, un título nominativo de aportación y los estatutos determinarán el valor nominal de esos títulos, que no será inferior 60,10 euros.

La normativa reguladora establece asimismo un techo en las aportaciones. Así, el importe total de las aportaciones de cada socio no podrá exceder del 20% del capital social, cuando se trate de una persona jurídica, y del 2,5%, cuando se trate de una persona física.

## El régimen jurídico de las cooperativas de crédito 100 años después

Soledad Núñez Ramos

Directora General del Tesoro y Política Financiera  
Ministerio de Economía y Hacienda

En tercer lugar, otra de las características identificativas de las cooperativas de crédito es que tienen un capital social variable que permite la adhesión y la baja voluntaria de sus socios, sin necesidad de realizar operaciones de ampliación o reducción de capital. No obstante, sí se exige un capital social mínimo que varía en función del ámbito de actuación de la cooperativa de crédito.

Finalmente, aludo brevemente a la especialidad de sus órganos sociales. En la Asamblea General cada socio tiene un voto. No obstante, los estatutos pueden prever que el voto de los socios sea proporcional a sus aportaciones en el capital social, a la actividad desarrollada o al número de socios de las cooperativas asociadas, siempre que en ningún caso supere el límite de participación por socio, es decir, un 20% en el caso de las personas jurídicas y un 2,5% en el caso de las personas físicas. Por otro lado, corresponde al Consejo rector la designación, contratación y destitución del Director general. La dirección de la Cooperativa la desempeña uno o más Directores generales. No obstante, al igual que para el resto de entidades de crédito, existe un reseñable régimen de incompatibilidades.

### Contexto actual del sistema financiero

Las cooperativas de crédito deben desenvolverse en el marco de un sistema financiero que ha cambiado vertiginosamente durante las últimas décadas. Brevemente, cabe exponer algo por todos sabido, pero que nece-

## El régimen jurídico de las cooperativas de crédito 100 años después

Soledad Núñez Ramos

Directora General del Tesoro y Política Financiera  
Ministerio de Economía y Hacienda

riamente ha de condicionar la futura actuación de las cooperativas de crédito. La interdependencia de las economías nacionales ha superado el marco de las relaciones comerciales y económicas tradicionales. El sistema financiero global se ha independizado del comercio internacional adquiriendo nuevas funciones centradas en la asignación internacional de capitales, y en la fijación de precios de equilibrio de los tipos de cambio y de otros activos que limitan las oportunidades de arbitraje.

Esta transformación del sistema financiero contribuyó al abaratamiento de los costes y al perfeccionamiento de los flujos de capital, y se consiguió una mayor eficiencia económica.

Sin embargo, este nuevo modelo intensamente interdependiente, ha propiciado que el riesgo de contagio a partir de perturbaciones internas o sectoriales se elevara también de forma exponencial. El detonante de la crisis financiera internacional, que ha generado posteriormente la crisis en la economía real y el empleo, fue resultado de la acumulación de ciertos riesgos en los balances de las entidades financieras, que alteraron su función básica de canalización del ahorro hacia otros sectores y que propició un aumento del riesgo sistémico. Dicho de otro modo, nos encontramos súbitamente con un sistema financiero global, interconectado, de enorme volumen,

con cierta opacidad, y, en algunos segmentos, con dificultades para el ejercicio del control por las instituciones de regulación y supervisión nacidas a mediados del siglo pasado, en un contexto social, político y económico internacional muy diferente.

Como reacción a esta situación, puedo apuntar algunas de las medidas que se han venido adoptando tanto a nivel de la Unión Europea como nacional.

En el ámbito de la Unión Europea se han implementado reformas para la mejora de la estructura de supervisión y regulación. Por lo que respecta a la supervisión, se han creado tres nuevas autoridades europeas de supervisión microprudencial en los ámbitos bancario, de valores y de seguros y una cuarta autoridad macroprudencial, la Junta Europea de Riesgo Sistémico. Este nuevo entramado, junto al refuerzo de la coordinación a escala supranacional a través del G-20 y del Consejo de Estabilidad Financiera (FSB), deben ser una garantía de uniformidad y máxima exigencia en las prácticas supervisoras nacionales que, en todo caso, deben desarrollarse de modo estricto y presencial.

En cuanto a los aspectos regulatorios, me gustaría destacar especialmente el fortalecimiento del capital de las entidades, que afecta a la solvencia de las mismas. La crisis financiera ha revelado algunas debilidades del sector

bancario, en particular, la excesiva dependencia de la financiación mayorista, el exceso de apalancamiento, la insuficiencia de capital en cantidad y calidad y las deficiencias en la gestión y en la medición del riesgo de algunas de sus entidades y subsectores.

En este sentido, la Unión Europea inició, de la mano de la Presidencia Española, un proceso de reformas del marco regulatorio de las entidades de crédito que constituye precisamente la respuesta coordinada de la Unión a las preocupaciones surgidas en la crisis.

Nos encontramos inmersos ante una nueva reforma de la Directiva de Adecuación de Capital, cuya implantación en los términos previstos resulta imprescindible para la solidez del sector bancario europeo. Así, esta nueva reforma, supone la implementación en la Unión Europea del Acuerdo de Basilea III, teniendo en cuenta las peculiaridades del sector financiero de nuestro continente. Con ella, las entidades de crédito y las empresas de servicios de inversión deberán contar con más recursos propios y de más calidad, pues por primera vez deberán disponer de activos líquidos suficientes para hacer frente a posibles situaciones de estrés y se vigilará que su nivel de apalancamiento no supere niveles excesivos. También deberán dotarse de capital adicional en función de la coyuntura para evitar los efectos de restricción del crédito que se ocasionan en etapas en las que se produce un deterioro de sus balances.

## El régimen jurídico de las cooperativas de crédito 100 años después

Soledad Núñez Ramos

Directora General del Tesoro y Política Financiera  
Ministerio de Economía y Hacienda

Por otro lado, la Unión Europea sigue trabajando en distintos ámbitos regulatorios que afectan, entre otros aspectos, a las agencias de calificación, la transparencia (a través de revisión de la Directiva MIFID y de la Directiva de Abuso de Mercado), las normas de Gobierno Corporativo (en particular sobre la implicación de los accionistas y los Consejos de Administración), y profundiza en el análisis sobre aspectos tales como la importancia de las instituciones sistémicas, o la extensión e implicaciones del llamado "shadow banking".

En España, por otro lado, se han adoptado igualmente medidas ambiciosas a nivel mundial para la reestructuración del modelo financiero. Estas medidas han tenido dos objetivos prioritarios. Restaurar la confianza de los mercados en la solidez de la economía española y en nuestras entidades financieras, y facilitar la canalización del crédito a la economía real para incentivar el crecimiento y el empleo. Estas medidas, y sin ánimo de ser exhaustivas, van desde la creación, en 2009, del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) hasta la aprobación del Real Decreto-ley 16/2011 por el que se crea el Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito (que unifica los tres fondos de garantía de depósitos preexistentes, robusteciendo con ello uno de los instrumentos tradicionales de nuestro sistema vinculado al mantenimiento de la estabilidad); y la aprobación de la Orden EHA/2899/2011, de 28 de octubre, de transparen-

## El régimen jurídico de las cooperativas de crédito 100 años después

**Soledad Núñez Ramos**

Directora General del Tesoro y Política Financiera  
Ministerio de Economía y Hacienda

cia y protección del cliente de servicios bancarios, que moderniza la normativa común o general de transparencia española y el sistema de protección del cliente. Pasando también por otras reformas estructurales de gran calado como la reforma del régimen legal de las Cajas de Ahorros, o la aprobación del Real Decreto-Ley 2/2011, que elevó contundentemente los requerimientos de capital e impulsó el proceso de reestructuración del sector.

### Retos de futuro de las cooperativas de crédito

Desde el convencimiento de la importancia del papel que juegan las cooperativas de crédito en nuestro modelo financiero y económico, me gustaría hacer referencia ahora a tres retos concretos que en el corto plazo deberán enfrentar estas instituciones, íntimamente vinculados al contexto del sistema financiero ya destacado.

En primer lugar, se ha visto como determinados modelos de negocio especialmente complejos han mostrado claras dificultades para adaptarse al nuevo contexto internacional, y ha sido necesario proceder a su reestructuración. Sin duda, el modelo representado por las cooperativas de crédito debe aprovechar sus fortalezas actuales. Su capacidad para captar depósitos de una forma cercana al cliente, su implicación en el tejido industrial y social de su entorno, o la sólida fidelización de su clientela y vinculación con la economía real constituyen valores estratégicos de primer orden dentro del sector finan-

ciero español e internacional. La crisis financiera abrirá una oportunidad clara para que las cooperativas de crédito asienten su modelo de banca social con las características citadas. Su reto será afirmar su modelo sobre dichas bases sociales, incluso incrementando su fortaleza y desarrollando una actuación eficiente que les sirva para adaptarse al nuevo contexto regulatorio y económico.

Para ello, y entramos en el segundo reto, que consiste en el impulso decidido de la competitividad de sus productos y servicios, ya no sólo a nivel nacional, sino también europeo. Así, por ejemplo, deberá adaptarse al marco SEPA (Single Euro Payments Area o Zona Única de Pagos en Euros), que pretende la creación de un mercado interior de servicios de pago en euros en el que exista una competencia real, y en el que los pagos transfronterizos gocen del mismo régimen que los nacionales, lo que seguro redundará en importantes ahorros y ventajas para la economía europea en su conjunto. Las Cooperativas de Crédito deberán adaptarse eficientemente a estos instrumentos, de tal forma que amplíen la calidad de sus servicios.

Finalmente, en un futuro no muy lejano, las cooperativas de crédito deberán afrontar los nuevos requerimientos de capital establecidos en las normas internacionales aprobadas por el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (Basilea III). Estos nuevos requerimientos deben ser adoptados, en primer lugar, por el Derecho Europeo. Esta re-

forma incluirá el incremento de las exigencias para garantizar el carácter perpetuo de los instrumentos emitidos por sociedades cooperativas, a los efectos de su consideración como capital de la máxima calidad. Este nuevo régimen exigirá, por tanto, ciertas adaptaciones a la disponibilidad del capital social, uno de los rasgos distintivos de las cooperativas de crédito.

En conclusión, no deseo dejar de señalar que nuestro sistema financiero, a pesar de estar inmerso en un severa crisis y siendo objeto de un profunda reestructuración, será capaz de enfrentarse a los nuevos retos que se le presentan haciendo valor sus tradicionales fortalezas. En este sentido, la estrategia de cada tipo de entidad continuará diferenciándose. Por ello, las cooperativas de crédito deberán adaptarse a las nuevas condiciones regulatorias y de mercado, sin perder de vista sus principios fundacionales. Esta será la mejor garantía para mantener un modelo de negocio que ha generado tan buenos resultados en nuestro país en beneficio tanto del sistema financiero, como de la sociedad en su conjunto.

---

**Soledad Núñez Ramos**

Directora General del Tesoro y Política Financiera  
Ministerio de Economía y Hacienda

# Un modelo de negocio centrado en el cliente

Ruth Duque Santamaría

Subdirectora General de Seguros y Política Legislativa  
 Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones  
 Ministerio de Economía y Hacienda



Las entidades aseguradoras son, en lo básico, proveedores de confianza para sus clientes, que a cambio de una prima, trasladan a los especialistas en gestión de riesgos la responsabilidad de aportar soluciones en momentos de adversidad".

Mucho se ha hablado ya sobre el impacto de la actual crisis en el ámbito financiero. Sin duda la crudeza de la situación no ha dejado ningún área de actividad al margen de sus efectos, pero también es cierto que su incidencia y la capacidad de reacción de los agentes que operan en los mercados ha sido dispar.

En múltiples ocasiones los representantes del sector asegurador han puesto de manifiesto que la naturaleza del negocio, la inversión del ciclo productivo y su impacto en términos de acceso a la financiación, la estructura del balance y el diseño de las políticas de inversiones, la menor exposición al ciclo económico y las distintas interdependencias con la llamada economía real, entre otros factores, justifican el hecho de que las magnitudes sobre evolución del sector asegurador hayan estado protegidas frente a escenarios más adversos.

Sin duda ha quedado acreditado que en períodos de extraordinaria rigurosidad para la economía española, el sector asegurador ha podido avanzar en términos de penetración social o mantener los niveles de solvencia. Pero en modo alguno cabe considerar que se encuentra aislado de la realidad económica, social o jurídica que a todos afecta.

Ser consciente de este entorno obliga a tomar decisiones sobre el futuro del sector y el papel que como industria tendrá que desempeñar en la salida de la crisis. Se trata en definitiva de responder a la pregunta ¿cuál es la estrategia a implantar? ¿es hora de acometer cambios profundos en el modelo de negocio?

Las entidades aseguradoras son, en lo básico, proveedores de confianza para sus clientes, que a cambio de una prima, trasladan a los especialistas en gestión de riesgos la responsabilidad de aportar soluciones en momentos de adversidad. Probablemente es en esta definición de la función social del seguro, en la reflexión sobre los conceptos de confianza y especialización, donde pueden hallarse las bases para su desarrollo futuro.

En primer lugar cabe centrarse en la cuestión de la confianza. En momentos como los actuales ofrecer confianza a los clientes del seguro implica hablar de solvencia. A nivel agregado las entidades españolas han hecho un esfuerzo significativo por mantener niveles de prudencia adecuados pese a la competencia entre actores y la situación de los mercados. Es posible que este enfoque, positivamente valorado por los consumidores, haya contribuido a que, de acuerdo con los datos hechos públicos por la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones (DGSFP) el ahorro financiero de las familias canalizado a través del seguro se haya incrementado hasta alcanzar el 8,9% del total.

## Un modelo de negocio centrado en el cliente

Ruth Duque Santamaría

Subdirectora General de Seguros y Política Legislativa  
Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones  
Ministerio de Economía y Hacienda

Pero la confianza de los consumidores, como activo esencial para la industria, no puede sustentarse únicamente en parámetros cuantitativos. El mantenimiento de relaciones a largo plazo con los tomadores tiene otros condicionantes entre los que destaca el nivel de satisfacción por la prestación del servicio. Los expertos manejan diversos criterios e indicadores para medir la conformidad frente a las expectativas generadas respecto a la ejecución del contrato. La DGSFP considera por su parte, que la información obtenida por la actividad de su Servicio de Reclamaciones también es indicador de tendencias en el mercado, sobre prácticas habituales y en definitiva sobre la salud de la relación contractual.

Durante los últimos años la labor del Servicio del Reclamaciones de la DGSFP se ha incrementado de forma muy significativa. Entre diciembre de 2008 y diciembre de 2010 el número de expedientes con entrada en este Servicio se incrementó un 45,41%. Múltiples variables han podido contribuir a este dato, y por ello es preciso detenerse en el análisis de la tendencia.

Efectivamente, algunos factores macro pueden sostener este dato. A nivel global la mejora en el nivel de educación financiera de los ciudadanos ha podido incidir en la tendencia intersectorial de incremento del número de reclamaciones recibidas por los supervisores financieros. Los planes de educación financiera públicos y las iniciativas

privadas que mejoran la capacidad de los consumidores de entender el funcionamiento de los productos y mercados pueden haber contribuido a ello. Simultáneamente, la coyuntura económica también cabe situarse entre los factores que condicionan el comportamiento del consumidor a la hora de tomar la decisión de iniciar una reclamación.

Pero descendiendo a la realidad del mercado de seguros español, si se profundiza en el estudio de los ramos o tipos de productos con mayor índice de controversia, destacan sin duda los conocidos como ramos masa, de contratación generalizada, con los productos de multirriesgo, enfermedad, vida o vehículos terrestres a la cabeza del ranking. Pese a la reflexión de que, de acuerdo con los datos sectoriales, el número de reclamaciones en relación al número de pólizas contratadas se mantiene estable, cabe plantearse cuál es el origen de estas discrepancias y su impacto en términos de mantenimiento de la confianza de los consumidores de seguros.

Respecto al primero de dichos interrogantes, los Informes del Servicio de Reclamaciones de la DGSFP coinciden en apreciar que entre los motivos de reclamación más habituales, año tras año, se sitúan las divergencias en la interpretación de la póliza, las discrepancias en cuanto al reconocimiento de derechos para los tomadores de seguro de vida y los problemas en relación a la solicitud, la proposición y el pago de la prima.

Y a la vista de estas cuestiones, quedan de manifiesto los principales riesgos para el sector a la hora de mantener el valor de un activo tan valioso como es la confianza de sus clientes, que se concentran en torno a dos hitos fundamentales para la relación contractual: en primer lugar el momento de la contratación, donde el asesoramiento sobre el alcance de las coberturas, las exclusiones o el contenido del cuestionario es fundamental para evitar la posible litigiosidad del contrato; y en segundo lugar el momento de la renovación de las coberturas, donde la problemática asociada al ejercicio de la prórroga o la modificación de las condiciones puede dar lugar también a diferencias entre las partes. Es en esos momentos en los que cabe concentrar el esfuerzo de mejora por parte de las entidades, ya que el retorno de las iniciativas que se vinculen a mejorar el servicio al cliente en estos momentos críticos, aportará mayor valor.

Para desarrollar carteras de clientes más satisfechas, y por ello más fieles, es imprescindible hacer converger los objetivos de las entidades en el servicio al cliente. Adicionalmente a las propuestas que se han identificado previamente, el sector ha adoptado ya medidas para potenciar la interacción con los demandantes, personalizar productos y adecuarlos a la demanda. Se pretende así desarrollar la oferta de forma flexible para continuar creciendo y para hacerlo de forma sostenible. Y sin duda se trata de actuaciones que dirigidas con un enfoque de transparen-

## Un modelo de negocio centrado en el cliente

Ruth Duque Santamaría

Subdirectora General de Seguros y Política Legislativa  
Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones  
Ministerio de Economía y Hacienda

cia, contribuirán a mejorar la comunicación entre las entidades y sus clientes.

Se identificaban al principio de este artículo dos conceptos fundamentales para el negocio asegurador. Y junto con la confianza, se hablaba de especialización. El incremento de la sofisticación o complejidad de la gestión financiera ha sido incuestionable durante las últimas décadas. El sector asegurador tampoco ha sido ajeno a esta tendencia y asimismo ha estado sometido al avance de la técnica actuarial. La industria no puede vivir de espaldas a esta realidad, porque un crecimiento sostenible requiere de innovación y dinamismo: innovación en el diseño de productos y prudencia en la política de inversiones. Pero la complejidad en sí no puede ser un valor.

La labor del especialista implica trasformar la tecnicidad de la gestión e incorporarla a productos que, por la sencillez de su diseño, puedan ser adecuadamente entendidos por los consumidores. Así, la orientación al cliente se configura como motor de los departamentos actuarios y financieros, aquellos que sin duda son la sala de máquinas de las entidades aseguradoras.

La transparencia frente a los consumidores tiene su máxima expresión en la formalización del contrato. Cabe esperar de las entidades cuestionarios de declaración del riesgo más completos y comprensibles, pólizas más sen-

# La Bolsa española, el camino a la financiación y la eficiencia

Antonio Zoido Martínez  
Presidente de Bolsas y Mercados Españoles  
(BME)



En este escenario, marcado por las nuevas condiciones financieras y el obligado objetivo de mejorar la competitividad de nuestra economía, donde se anticipa un papel clave de la Bolsa española, de los mercados de valores, para garantizar un desarrollo sólido".

cillas, donde la información sobre exclusiones y limitaciones quede nítidamente expuesta, información accesible y junto a ello, el asesoramiento profesional de la entidad o los mediadores tanto en el momento de suscripción, como en caso de siniestro.

La especialización y la profesionalidad también tienen reflejo en la conformación de una imagen de seriedad y solvencia para el seguro. El sector ha hecho en su conjunto un esfuerzo de mejora de la comunicación acerca de su importancia social. Esta apuesta de reforzamiento institucional genera valor para el mantenimiento de relaciones contractuales a largo plazo, y contribuye a que, al margen de estrategias competitivas puntuales entre entidades, la visión que el consumidor percibe sobre esta industria se aparte de tópicos y frivolidades. Sin duda es la línea en la que seguir avanzando.

Volviendo al punto inicial de este artículo, se trata de responder a la pregunta sobre la estrategia de salida de la crisis para el sector asegurador y sobre la clave para un crecimiento sostenible del mercado: el cliente está en el centro de los objetivos de las entidades y grupos de mayor éxito, de mayor capacidad competitiva y mayor generación de valor para sus mutualistas o accionistas. Con mucho camino recorrido en este sentido pero también nuevos retos por emprender, el sec-

tor asegurador debe tener claro que en la orientación al cliente radica su fuerza competitiva.

Ruth Duque Santamaría

Subdirectora General de Seguros y Política Legislativa  
Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones  
Ministerio de Economía y Hacienda

Las restricciones de financiación interior y exterior a las que se enfrentan en el momento actual tanto el sector público como los sectores privados de la economía representan no solamente el reto más inmediato que la economía española debe afrontar y resolver, sino también uno de los pilares más importantes que sustentarán el crecimiento y la competitividad futura de la economía española.

Cierto es que parte de ese reto depende de acciones coordinadas entre los países de la eurozona, nuestros socios naturales, pero sobre todo depende de nuestra capacidad para intensificar las acciones en el camino ya iniciado de combinar medidas de ajuste fiscal y reformas estructurales. En el horizonte debe estar siempre el principal desafío al que se enfrenta España a medio y largo plazo: la mejora de la competitividad de su economía, de sus empresas y de su sector público, objetivo en el que todos debemos implicarnos.

Atención especial debe prestarse al ámbito financiero. Los acontecimientos de los últimos años han demostrado que el desarrollo y la salud del sistema financiero es un factor fundamental del crecimiento económico. En un momento en el que está aumentando la incertidumbre sobre las instituciones bancarias en todo el mundo, es necesario profundizar en la reordenación de los mecanismos de financiación de nuestra economía para que

los flujos de financiación se dirijan a los lugares correctos, aquellos que propicien la mejora de nuestra competitividad a medio y largo plazo. Y es en este escenario, marcado por las nuevas condiciones financieras y el obligado objetivo de mejorar la competitividad de nuestra economía, donde se anticipa un papel clave de la Bolsa española, de los mercados de valores, para garantizar un desarrollo sólido.

Las dificultades actuales no pueden hacernos olvidar que, durante las últimas dos décadas, hemos asistido en España a la consolidación de un grupo de empresas punteras que se han convertido en el núcleo resistente de la economía y que han encontrado en la Bolsa un espacio natural de desarrollo desde dónde proyectarse, en muchos casos a escala internacional.

Son compañías con un accionariado amplio y diversificado, en algunos casos mayoritariamente institucional procedente del exterior, que han sabido aprovechar el potencial y las oportunidades brindadas por la creciente demanda de valores cotizados para crecer y consolidar una posición competitiva sostenible a largo plazo en una economía mundial cada vez más globalizada, con lo que ello significa para la economía española en términos de valor añadido. Si bien el mérito principal lo tienen sin duda esas grandes compañías que han sabido basarse en planes de expansión consistentes y una gestión bien ori-

## La Bolsa española, el camino a la financiación y la eficiencia

Antonio Zoido Martínez  
Presidente de BME

tada para crecer, los mercados de valores españoles tienen también una participación muy importante en ese fenómeno. Han servido para atraer ahorro y accionistas, españoles y no residentes, con un modelo de mercado que se ha adaptado operativa y técnicamente para ser capaz de facilitar el proceso.

En términos de tamaño, las empresas cotizadas en Bolsa tuvieron ingresos de explotación en 2010 de casi 445.000 millones de euros, 3,5 veces más que en 1995. En ese mismo período el PIB se multiplicó por 2,5 veces, es decir, las empresas cotizadas crecieron muy por encima del PIB en términos de facturación. Si hablamos en términos de capitalización o valor de mercado, el crecimiento entre 1995 y 2010 es incluso superior: 4,5 veces más. Las magnitudes anteriores demuestran que la Bolsa es el camino adecuado hacia el tamaño, la financiación y, en suma, la competitividad y la eficiencia.

La economía y las empresas españolas van a encontrar en los próximos años un entorno complejo, exigente y lleno de retos. Por una parte, se van a encontrar con dificultades en el acceso a la financiación mediante recursos ajenos, créditos sobre todo (su fuente de financiación ajena mayoritaria); por otra se enfrentan a la necesidad de reducir el endeudamiento acumulado durante los años de fácil acceso al crédito. Adicionalmente, es necesario un impulso del crecimiento y com-

petitividad exterior de las empresas para crear una masa crítica muy superior a la actual.

Ese escenario y los atributos en los que debe basarse el tejido empresarial futuro en la economía española convierten a la Bolsa, tras más de dos décadas de crecimiento, de reformas legislativas y cambios tecnológicos, en un instrumento esencial para afrontar el futuro.

La Bolsa española tiene hoy respuestas para todo tipo y tamaño de empresas, grandes y medianas, que tiene que seguir creciendo y pequeñas que buscan dar el salto a un estadio superior a partir de ideas innovadoras. La cotización pública en mercados de acciones o de instrumentos de deuda aporta a las empresas un plus de transparencia, acceso a financiación y liquidez que ayuda a hacer el tejido empresarial español más amplio y más competitivo.

Los datos del año 2011, hasta septiembre, muestran todo el potencial de la Bolsa tanto para salidas a cotización como para aportar financiación o acometer operaciones corporativas. Se han llevado a cabo salidas a Bolsa con colocaciones por valor de más de 6.000 millones de euros y ampliaciones de capital por valor de más de 14.500 millones, que han servido para acometer tanto procesos de recapitalización bancaria, como operaciones de expansión exterior, fusiones o adquisiciones.

En cuanto a dar respuesta a las necesidades de empresas en expansión de reducida dimensión el joven MAB cuenta ya con 17 compañías con una capitalización de más de 300 millones de euros. Es un instrumento especialmente diseñado para facilitar el acceso de las medianas y pequeñas empresas a los mercados de valores de forma que puedan beneficiarse de la financiación y liquidez que puede aportar.

La valoración del primer año completo de funcionamiento del MAB señala, a través de la visión de sus protagonistas, que las empresas cotizadas no sólo han encontrado financiación, 86 millones de euros, sino un gran apoyo en su crecimiento económico y una importante ayuda en su internacionalización y a la hora de ser más competitivas. Han adquirido una mayor notoriedad en todos los ámbitos que las rodean, el prestigio de cotizar ha mejorado su posición ante proveedores, clientes, empleados y competidores y, un elemento fundamental, han ampliado su base accionarial.

---

Antonio Zoido Martínez  
Presidente de BME

# El nuevo mapa del sistema financiero: El punto de vista de la banca cooperativa<sup>1</sup>

Hervé Guider<sup>2</sup>

Director general de la Secretaría General de la Asociación Europea de Banca Cooperativa (EABC)

“

La banca cooperativa representa una fuerza importante en el sector bancario europeo. Con más de 50 millones de socios y 176 millones de clientes, tiene rela-

ción con 1 de cada 4 ciudadanos europeos. En toda Europa hay 4.000 bancos cooperativos con 6.500 sucursales y una cuota de mercado combinada del 20%”.

## Preámbulo

Después de la crisis financiera en 2008, los países de la eurozona se enfrentan en 2011 a la crisis de deuda soberana que afecta a los bancos y a la economía real. Durante este tiempo, los legisladores a nivel europeo e internacional despliegan la hoja de ruta fijada por los países del G-20 en 2008, cuyo fin es hacer que el sector bancario y financiero sea más resistente y sólido en el futuro. De hecho, hay un gran interés por una regulación más estricta de las instituciones financieras. Está claro que la nueva hoja de ruta es la traducción de una voluntad política y que la nueva década es la década de los reguladores, pero el riesgo en la economía real debe ser correctamente valorado para evitar efectos adversos sobre la financiación de la economía. Además, el principio de que “la regulación se ajusta a todos” es totalmente inadecuado. Ciertamente, podemos temer que los bancos minoristas podrían verse afectados más severamente por la nueva ola de regulación que los bancos transfronterizos. Del mismo modo, el cumplimiento de las nuevas normas puede llevar a aumentar la consolidación del sector bancario en detrimento de las redes descentralizadas y los bancos no cotizados. Es crucial que los responsables de formular políticas y los reguladores reconozcan la diversidad de los modelos de negocio de la banca y entre ellas, las especificidades de la banca cooperativa en Europa.

## Una llamada al pleno reconocimiento de las especificidades de los modelos de negocio de la Banca Cooperativa

Más de 4.000 bancos en Europa operan bajo el estatuto de una cooperativa y comparten los mismos valores y aspectos en común similares. En 2010, el Think tank con base en Bruselas, CEPS, publicó un informe sobre los bancos cooperativos para resaltar sus características principales:

- Maximizar la tasa de retorno sobre el capital no es el objetivo final de los bancos cooperativos. Un banco cooperativo tiene como objetivo maximizar el “valor del socio” y no el “valor del accionista”. El interés de los socios -50 millones en Europa- está en el núcleo de los bancos cooperativos locales y regionales.
- Los bancos cooperativos son propiedad de sus socios que son ciudadanos particulares y empresarios individuales. Están directamente involucrados en el mecanismo de gestión basado en el principio “una persona - un voto” y no “una acción - un voto”.
- Los bancos cooperativos emiten aportaciones sociales acciones cooperativas que no son negociables y el titular

1. El artículo original se encuentra en la página 99.

2. Las opiniones expresadas en este documento son de exclusiva responsabilidad del autor y no representan necesariamente la postura oficial de la Asociación Europea de Banca Cooperativa.

## El nuevo mapa del sistema financiero: El punto de vista de la banca cooperativa

Hervé Guider  
Director general de la Secretaría General de la EABC

no tiene ningún derecho sobre los activos netos del banco. De hecho, en un banco cooperativo, el capital es esencialmente un fondo intergeneracional en manos de la cooperativa a perpetuidad para el beneficio de los socios actuales y futuros.

- Los bancos cooperativos son a menudo parte de una red entre bancos locales o regionales e instituciones de nivel superior (institución central). Esta estructura integrada con una amplia cooperación vertical y horizontal varía entre las instituciones. Sin embargo, las economías de escala, especialmente con una serie de funciones administrativas y de gestión interna, siguen siendo un objetivo. Además, y en algunos casos, la institución central puede desempeñar el papel de un banco central interno, con la intermediación de liquidez dentro de la red. Por ejemplo, los bancos afiliados locales no están autorizados a operar en los mercados financieros. Por lo tanto, deben transferir los fondos excedentes o financiar su déficit con la institución central.

- Los bancos cooperativos han desarrollado el “apoyo mutuo”. Los tipos de apoyo pueden ser desde garantías cruzadas hasta sistemas con responsabilidades conjuntas. El “Sistema de Protección Institucional” puede ser pre-financiado mediante contribuciones de los socios. Los fondos desembolsados se pueden complementar con fondos ex-post.

Estas especificidades explican su fuerza y su solidez. La titularidad de socio, implica un enfoque de banca conservadora, con una perspectiva a largo plazo y un enfoque hacia la banca minorista. El modelo de negocio de los bancos cooperativos no se basa en los créditos cosificados o en maximizar la rentabilidad del capital, sino por el contrario, se basa en un “papel de intermediación” más tradicional, con una perspectiva a largo plazo. En tercer lugar, la fuerza y la solidez de los bancos cooperativos también está vinculada a la existencia de planes de garantía recíproca interna o de sistemas institucionales de protección que crean solidaridad entre los bancos cooperativos locales independientes, garantizando los depósitos del cliente en caso de fracaso de uno de los bancos locales adheridos al sistema. Por todas estas razones y mientras que, durante la reciente crisis, hemos observado el fracaso de un gran número de instituciones financieras, ningún banco cooperativo europeo ha necesitado acudir a los programas nacionales de rescate ni ha sido declarado en quiebra.

**Un marco jurídico y una metodología eficaz para realzar la diversidad de la industria bancaria en Europa**  
Es evidente que el concepto de diversidad no se ajusta a la intención de los reguladores de una mayor armonización de la regulación y la necesidad de un “libro único” para el supervisor. Es obvio que la elección de un regla-

## El nuevo mapa del sistema financiero: El punto de vista de la banca cooperativa

Hervé Guider  
Director general de la Secretaría General de la EABC

mento europeo que se aplica mutatis-mutandis, en lugar de una directiva europea que ofrece flexibilidad a los Estados miembros y les da la posibilidad de un criterio nacional, está en contradicción con el concepto de diversidad. La definición y el diseño de la regulación a nivel internacional (Comité de Basilea - G20 - Consejo de Estabilidad Financiera) no cumplen con las expectativas para reconocer la diversidad de la industria bancaria. También está claro que la armonización de las normas contables a nivel internacional no puede tomar en consideración los diversos tipos de empresas. En conjunto, el diseño y el contenido de la nueva hoja de ruta se basan en un modelo único de banco o un modelo único de institución financiera.

El próximo marco regulatorio es hostil para los bancos cooperativos, en particular para los bancos cooperativos pequeños y medianos que están profundamente arraigados en la economía local con un modelo de negocio básico: de depósito-prestamista para pequeñas y medianas empresas, hogares y procesadores de pagos. El regulador europeo ha tenido en cuenta algunas de las preocupaciones de los bancos cooperativos como la elegibilidad de las aportaciones sociales cooperativas como capital básico Tier 1. Sin embargo, la EACB teme que las normas técnicas fijadas por la nueva Autoridad Bancaria Europea pueda cuestionar esta consideración. En este sentido, la metodología para elaborar una nueva

legislación y una nueva hoja de ruta es esencial en el proceso de redacción. La metodología puede ser articulada en torno a tres pilares:

- **Proporcionalidad** frente a la estandarización unilateral: la proporcionalidad y la granulación de la regulación no deben ser entendidas por los reguladores como una manera de hacer “arbitraje regulatorio”, sino como una manera de promover la diversidad de la industria bancaria. Como una cuestión de principio, los reguladores deben tener en cuenta más claramente la naturaleza, escala y complejidad de las actividades de la institución en cuestión, así como sus perfiles de riesgo. Pueden contemplar la fijación de umbrales explícitos para definir los requisitos que sólo aplicarán a las grandes empresas y por lo tanto no así a las pequeñas empresas. Es evidente que el principio de proporcionalidad es, más que nunca, pertinente y prudente. Los costes de la regulación no son iguales para un banco pequeño que para uno grande. Esto conlleva el riesgo de que la legislación pueda contribuir a una restructuración de la industria bancaria al provocar fusiones entre pequeñas y medianas empresas que son sólidas, rentables y con un perfil de riesgo bajo.

- **Asesoramiento:** los bancos cooperativos y la Asociación Europea de Bancos Cooperativos agradecen a las Instituciones Europeas el lanzamiento de una consulta pública de todas las iniciativas nuevas, como la consulta

## El nuevo mapa del sistema financiero: El punto de vista de la banca cooperativa

Hervé Guider  
Director general de la Secretaría General de la EABC

sobre "El Acta del Mercado Único" o la próxima<sup>3</sup> "CRD4". Sin embargo, la participación y la implicación de los representantes de los bancos cooperativos en las audiencias o en los debates de los grupos de interés son muy débiles. Existen un valor añadido real y una oportunidad de invitar y de integrar a expertos de los bancos cooperativos para expresar las opiniones de los "bancos básicos que financian la economía real". En el polo opuesto, las opiniones expresadas en esos foros son las de los grandes bancos y las de los actores globales, que son muy relevantes pero que no se pueden considerar como el punto de vista de toda la industria bancaria.

- Evaluación del impacto:** Las leyes y reglamentos deben basarse en una evaluación y análisis del impacto exhaustivos, determinando que los beneficios justifican los costes. La regulación debe establecerse sólo cuando existe un claro fallo en el mercado o una necesidad clara y otros enfoques para la resolución de problemas han sido válidamente descartados por insuficientes o inadecuados. La evaluación del impacto se debe realizar periódicamente sobre la regulación existente. Una manera para poder lograrlo es que las nuevas normas incluyan disposiciones de extinción. Cuando las consecuencias no deliberadas de la legislación o regulación se ponen de manifiesto, los secto-

res público y privado deberían trabajar juntos para hacerles frente.

**¿Bancos más grandes?, ¿Bancos más pequeños?**  
**Los factores clave del éxito de los bancos cooperativos**  
Mayores requisitos de capital y un enfoque de supervisión que penalice el "tamaño" y la complejidad podrían llevar a los bancos a restringir el crecimiento y desinvertir en negocios no esenciales. Incluso sin una regulación adicional, el entorno de mayores costes y la dificultad reciente de la gestión de complejas estructuras organizativas, pueden hacer que los gerentes de los bancos decidan que desprendérse de líneas de negocio y especializarse más puede mejorar la rentabilidad. De hecho, algunos de los grandes bancos ya lo están haciendo. Los bancos cooperativos más pequeños también pueden prosperar. Estos bancos, menos dependientes de las expectativas de los accionistas, en general fueron capaces de evitar muchos de los errores cometidos por las grandes instituciones del sector privado. Aunque no siempre han sido consideradas como las instituciones más eficientes, fuertes o innovadoras, en muchos países son la fuente de<sup>4</sup> crédito fiable y segura para las pequeñas y medianas empresas y para los hogares.

**Un profundo conocimiento de su entorno**  
El hecho de que estén en estrecho contacto con sus

3. Directiva sobre Requisitos de Capital.

4. FMI documento de trabajo 2010: Rediseñando los Perfiles del Futuro Sistema Financiero.

## El nuevo mapa del sistema financiero: El punto de vista de la banca cooperativa

Hervé Guider  
Director general de la Secretaría General de la EABC

miembros y tengan una posición firme en las comunidades locales sitúa a los bancos cooperativos en una posición en la que pueden obtener información más detallada sobre sus clientes a muy bajo coste. Les permite evaluar las necesidades y la solvencia de sus clientes en comparación con otros bancos. Así se reducirán las asimetrías de la información, que hacen que se asuman moralmente cantidades desconocidas, y se podrán controlar los aspectos de selección adversa. Visto desde este ángulo, se podría decir que, por un lado, los bancos cooperativos están en condiciones de otorgar un mayor volumen de crédito que el sistema bancario en su conjunto y, por otro lado, que pueden suministrar productos y servicios adaptados a las necesidades reales de sus clientes de forma más eficiente desde el punto de vista de los costes. Por supuesto, esto hace que la competencia con otros operadores del mercado sea más agresiva. Huelga decir que también se traduce en una ganancia en términos de eficiencia y competencia para todo el sector bancario y, en definitiva, para la economía europea.

Los bancos cooperativos contribuyen a mejorar la economía europea mediante el apoyo financiero a los agentes económicos. Básicamente, estas serían las pymes, los agricultores, los hogares, las profesiones liberales, las comunidades que viven en zonas rurales o periféricas, todos los cuales pueden acceder a la gama com-

pleta del crédito bancario por el hecho de que los bancos están presentes en la escena. En virtud de los estrechos vínculos que han forjado con el segmento de las pequeñas empresas de las que son los principales proveedores de financiación de préstamos, los bancos cooperativos también deben considerarse como implicados en la creación e innovación de empresas. Ésta es la forma en la que contribuyen a impulsar la economía y asegurar su crecimiento.

Por lo tanto, en virtud de sus especificidades jurídicas y su modelo organizativo, se puede afirmar que los bancos cooperativos representan un modelo corporativo original que coexiste a la par con otros modelos como los bancos comerciales o las cajas de ahorro. Esto es lo que ofrece una respuesta adecuada a la diversidad de las necesidades del mercado. Este enfoque pluralista del mercado y sus actores, factor que genera un espíritu competitivo, es la piedra angular de los mercados competitivos y eficientes en comparación con la estandarización, la concentración y los regímenes monopolistas.

Para concluir, la nueva hoja de ruta del sistema financiero debería ser una mezcla de legislación vinculante y reconocimiento de la diversidad de la industria bancaria. Debería evitar crear cualquier distorsión de la competencia entre los propios bancos y entre bancos y el sistema bancario paralelo o entidades no bancarias. Un

# La internacionalización de los bancos españoles

Miguel Martín Fernández

Presidente de la

Asociación Española de Banca (AEB)



Pero las decisiones de salida se tomaron también desde la íntima convicción de que en España habíamos alcanzado un umbral de excelencia en banca minorista tal que se convertía en un producto exportable y en un modelo de negocio y tecnológico repetible en otros países".

diálogo constructivo es un requisito previo para restaurar la seguridad y la confianza; la evaluación del impacto de la nueva hoja de ruta sobre la economía real es esencial para evitar cualquier efecto secundario adverso que podría ser contraproducente en detrimento de los depositantes y, finalmente, la sociedad civil.

**Hervé Guider**  
Director general de la Secretaría General de la EABC

Los cuarenta años que cumple ahora la Unión Nacional de Cooperativas de Crédito (UNACC) -vayan por delante mi más cordial felicitación y mis mejores deseos de larga vida- constituyen un periodo lo suficientemente largo como para que cualquier empresa humana experimente tal transformación que apenas se reconozca en sus inicios. Más aún en los tiempos que han corrido y que, para bien o para mal, siguen corriendo. El sector financiero español podría ser un ejemplo paradigmático de ello, al haber transitado en las últimas cuatro décadas desde un intervencionismo paralizante a los primeros puestos mundiales en eficiencia y competitividad. Son por tanto muchos y diversos los aspectos de tan singular desarrollo que merecen un análisis pormenorizado, pero en esta ocasión pretendo centrarme en uno de ellos, el de la internacionalización de la banca española, que es a estas alturas una seña de identidad no sólo propia, sino de nuestro país en su proyección exterior.

## Actividad y presencia internacional

La actividad internacional de las entidades españolas comenzó a ser significativa ya en los decenios finales del siglo pasado, con hitos tan relevantes como la incorporación a la entonces Comunidad Económica Europa, o la plena liberalización de los movimientos de capitales frente al exterior en 1992. Ambos impulsos, en el marco de una progresiva salida a los mercados extranjeros de las empresas nacionales, condujeron a un paulatino incremento

-hasta el entorno del 20% - del peso de los activos denominados en monedas distintas de la peseta en los balances de bancos y cajas. Posteriormente, ya dentro del euro y del siglo presente, las elevadas necesidades de financiación de la economía doméstica hicieron crecer de forma muy acusada la captación de recursos y el consiguiente peso de los pasivos exteriores.

Pero más que la mera actividad internacional de nuestras entidades, que ineludiblemente estaba llamada a ir a más en un mundo globalizado y más aún dentro de una unión monetaria, quiero resaltar su presencia en el exterior. Este fenómeno sí ha tomado cuerpo en un periodo más reciente y en su expresión más genuina se limita a unas pocas entidades entre las de mayor tamaño. El hecho es que a fecha de hoy un par de grupos bancarios españoles tienen a más de dos tercios de sus plantillas trabajando fuera de España; con un número de oficinas en el exterior que supera ampliamente las respectivas redes domésticas; y tienen masa crítica y cuota de mercado significativas en un conjunto apreciable de países europeos y americanos.

A diferencia del crecimiento de aquella actividad exterior que tiene un cierto componente inercial, la expansión internacional ha respondido a estrategias empresariales claramente definidas y que responden a razones variadas. Entre ellas, sobresalen el altísimo grado de compe-

## La internacionalización de los bancos españoles

Miguel Martín Fernández  
Presidente de la AEB

tencia que se había alcanzado en el mercado doméstico y que hacía muy difícil la ganancia de simples décimas porcentuales de cuota de negocio. O el deseo de diversificación de las fuentes de ingreso en entornos con diferentes niveles de desarrollo tanto económico como bancario, que hoy más que nunca se está mostrando como un valor en alza. Pero las decisiones de salida se tomaron también desde la íntima convicción de que en España habíamos alcanzado un umbral de excelencia en banca minorista tal que se convertía en un producto exportable y en un modelo de negocio y tecnológico repetible en otros países. Como así lo ha confirmado el paso del tiempo, y no sólo en aquellos países menos bancarizados.

En efecto, las entidades españolas han desarrollado tradicionalmente una actividad muy basada en la relación con el cliente, por contraposición a la denominada banca de producto. Esto es, lo que se pretende es atender en cada momento las necesidades cambiantes del cliente, sea un particular o sea una empresa, en materia de servicios bancarios. En una determinada fase vital de las personas, toda la atención recaerá, como es lógico, en la hipoteca de la vivienda, mientras que en otra será la gestión del ahorro acumulado la que asuma el mayor protagonismo. Y en toda esa trayectoria pretende estar el banco cerca de su cliente anticipándose incluso a sus necesidades. Para ello fue preciso, el desarrollo de potentes plataformas tecnológicas y de tratamiento de la

información, necesarias por demás para prestar un servicio ágil y eficiente en un entorno caracterizado por redes de oficinas muy extensas y capilares.

### Un modelo de expansión singular

Ese es por tanto, a grandes rasgos, el modelo de negocio minorista que nuestros bancos han replicado en otros países, tanto europeos como americanos. Con ese objetivo, han diseñado una estructura a base de filiales jurídicalemente independientes, también en contraste con las fórmulas más centralizadas a través de sucursales que han sido características en la expansión de buen número de los mayores grupos financieros globales. En el caso de los bancos españoles, el principio habitual ha sido el de autonomía financiera de las filiales: tanto en términos de capital, con dotación propia para cumplir los requisitos regulatorios, como de liquidez, con planes financieros individuales sin necesidad de recurso a la matriz.

Este esquema ha permitido asimismo en muchos casos la incorporación de socios locales que han aportado su conocimiento y experiencia en los respectivos mercados domésticos. Todo ello sin perjuicio de la internalización de las filiales dentro de unas políticas corporativas fuertes que aseguren no sólo la máxima coordinación, sino una inequívoca unidad de acción en temas clave como pueden ser los riesgos, la tecnología o la responsabilidad social.

Lo anterior, cuya importancia como elección estratégica a lo largo de todo el proceso de expansión es innegable, ha cobrado en los últimos tiempos una particular relevancia en el contexto de la discusión sobre las llamadas entidades sistémicas, esto es, aquellas cuyos eventuales problemas individuales podrían afectar a la estabilidad del sistema financiero en su conjunto. Pues bien, lo que se está revelando es que una estructura como la descrita presenta ventajas también desde esta perspectiva, puesto que reduce las posibilidades de contagio entre las diferentes unidades del grupo; haría más sencilla su resolución en un supuesto de crisis y, en cualquier caso, estará normalmente sujeta a una supervisión más estrecha al intervenir tanto las autoridades de origen como las de acogida. Razones, unas y otras, que permiten abogar por un tratamiento ventajoso -o como mínimo más mitigante- frente a la penalización en términos de mayores exigencias de capital que los reguladores están proponiendo para los grupos sistémicos.

### Una mirada hacia el futuro

El camino recorrido hasta la fecha en la internacionalización de los bancos españoles está, por tanto, jalónado de aciertos y de logros más que notables. No corren, sin embargo, tiempos para la complacencia y la autosatisfacción, sino más bien para encarar sin temores, pero de forma reflexiva y cautelosa, un futuro que se presenta

más abierto, con menos certidumbres, y en último término mucho más exigente.

La crisis financiera global ha abierto heridas profundas, aún sin cerrar e incluso con alto riesgo de contagio, como estamos comprobando en la actualidad con los problemas de la deuda soberana europea y de su sistema bancario. Las autoridades políticas, y no sólo las continentales, están tomando su tiempo para adoptar unas soluciones que pasan ineludiblemente por sus manos. Los reguladores, por su parte, sí que han avanzado con mayor premura, y han diseñado una concienzuda arquitectura normativa a la que aún le quedan ciertos remates, pero que en lo fundamental configura un esquema en el que la actividad bancaria, incluso la más tradicional, va a resultar más complicada. Y ello porque va a exigir una base de capital mayor y de mejor calidad; porque quizás obligue a la separación de ciertas líneas de negocio particularmente rentables en el pasado reciente; porque van a estar mucho más controladas la gestión de la liquidez y de la financiación, con lo que resultará alterado el tradicional mecanismo de transformación de plazos; y, en definitiva, porque se pretende regular y controlar con mayor rigor una actividad que juega un papel crucial en el desenvolvimiento de la economía en su conjunto, y cuyos problemas pueden devenir -como también estamos viendo- en cargas inasumibles para los Estados y su contribuyentes.

# El proceso de reestructuración y recapitalización de las Cajas de Ahorros

Isidro Fainé Casas

Presidente de la Confederación Española de Cajas de Ahorros (CECA) y Presidente de la Caixa



El nuevo marco legal del Sector, junto con el apoyo financiero del FROB para las entidades que lo requirieron, ha dado lugar al mayor proceso de integración del Sector de Cajas de Ahorros en toda su historia".

Por otra parte, y aunque es de la internacionalización de los bancos españoles de lo que venimos hablando, no pueden dejarse de lado los avatares por los que está pasando su país de origen, que es el nuestro. El horizonte económico español no es hoy por hoy todo lo esperanzador que cabría desear, y ello después de atravesar una profunda recesión con las consiguientes secuelas de desempleo y desaparición de empresas que tanto acaban pesando en los balances de las entidades de crédito. Y en verdad que ha sido nuestro caso, hasta el punto de abocar a la parte más débil del sector a una profunda reestructuración, que ya está en marcha y tiene que seguir avanzando hacia una significativa reducción de la capacidad instalada. La reestructuración, que ya ha propiciado la nacionalización de varios grupos de cajas de ahorros, puede tener su cara positiva, como es la de ofrecer oportunidades de consolidación para aquellas otras entidades que hayan sido capaces de hacer frente a la crisis por sus propios medios.

El panorama, pues, se ha ampliado a la vez que ha experimentado relevantes modificaciones, y ello en un mundo cambiante en el que los países emergentes se están abriendo camino, algunos de ellos a pasos agigantados, hasta el punto de ir introduciendo cambios irreversibles en el mapa económico global. Una nueva configuración, en la que las posiciones relativas no serán al cabo de unas pocas décadas las que han conformado el planeta

hasta la fecha. Un factor que deberán tener muy en cuenta, como es obvio, los gestores que sigan apostando por la expansión internacional de sus entidades.

Miguel Martín Fernández  
Presidente de la AEB

## Antecedentes

La crisis financiera mundial que se inició en el verano de 2007 marcó el comienzo de lo que ya se conoce como la Gran Recesión. Hoy, más de cuatro años después, la recuperación aun no se percibe con claridad y se especula incluso con el inicio de una nueva etapa de crecimiento negativo en las grandes economías desarrolladas.

En el caso español, la incidencia de la crisis fue inicialmente limitada, al no existir apenas en nuestro sistema financiero exposición a las hipotecas de alto riesgo o subprime que, originadas en Estados Unidos, se habían extendido ampliamente por muchos mercados. Sin embargo, nuestra economía sí adolecía de los desequilibrios típicos ligados a una larga etapa de crecimiento económico. Así, la entrada de España en la moneda única tuvo como consecuencia un importante descenso de los tipos de interés, que durante amplios períodos de tiempo fueron negativos en términos reales. Este hecho, unido a la estabilidad ganada con el Euro, desencadenó un crecimiento sin precedentes en el mercado inmobiliario, apoyado tanto en el mercado interior como en la demanda de segunda residencia procedente de distintos países europeos. El estallido de la crisis financiera de 2007 puso de manifiesto los desequilibrios acumulados en esta larga etapa de crecimiento, iniciándose un proceso de ajuste del sector inmobiliario que llega hasta nuestros días.

Si la crisis financiera reveló la importancia de la liquidez en la gestión de las entidades financieras, que se enfrentaron a un cierre de los mercados mayoristas que en buena medida dura hasta nuestros días, el fuerte incremento del paro y el estancamiento del sector de la construcción tuvieron un fuerte impacto en el repunte de la morosidad. La combinación de estos factores está en la base de la crisis que desde el ejercicio 2008 ha asolado nuestro sistema financiero.

A esta situación hay que añadir el fuerte estrechamiento de márgenes que se viene produciendo desde hace varios trimestres, debido fundamentalmente al incremento de los costes de financiación por las tensiones de liquidez y a la persistencia de un entorno de tipos de interés muy bajos, y que está deteriorando las cuentas de resultados del sector.

Todos estos factores, unidos a la persistencia de la crisis, pusieron de manifiesto la necesidad de una reestructuración de nuestro sistema financiero, especialmente en aquellas entidades que, debido a su orientación de negocio, contaban con una elevada exposición al sector inmobiliario.

## Reforma del marco regulatorio

El proceso de reestructuración de nuestro sistema financiero ha venido marcado, en buena medida, por varios

## El proceso de reestructuración y recapitalización de las Cajas de Ahorros

**Isidro Fainé Casas**

Presidente de CECA y  
Presidente de la Caixa

hitos regulatorios concentrados en el plazo de apenas año y medio, y que son una buena guía para explicar cómo se ha acometido la reforma del mismo.

El primero de estos hitos se produjo en el verano de 2009, con la publicación del Real Decreto-ley 9/2009, de 26 de junio, sobre reestructuración bancaria y reforzamiento de los recursos propios de las entidades de crédito. Se creaba así el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB), con el doble objetivo de ayudar a la recapitalización de entidades viables en el marco de operaciones de integración, y de facilitar la reestructuración de entidades no viables. Su dotación inicial era de 9.000 millones de euros, y dada su capacidad de endeudarse por hasta diez veces esa cantidad, contaba con un músculo financiero potencial de 99.000 millones de euros.

Sin embargo, a medida que la crisis avanzaba, se puso de manifiesto un problema estructural del modelo corporativo de las Cajas de Ahorros: su dependencia de la acumulación de resultados como vía de generación de capital de máxima calidad. El impulso de nuevas normas de capital a nivel internacional (Basilea III), basadas en un concepto muy restrictivo de capital, unido a la perspectiva de varios años de beneficios reducidos a causa de la crisis, motivaron la necesidad de una reforma del marco jurídico de las Cajas de Ahorros, a fin de adaptarlo al nuevo entorno económico. La misma se produjo en el verano

de 2010, con la promulgación del Real Decreto-ley 11/2010, de 9 de julio, de órganos de gobierno y otros aspectos del régimen jurídico de las Cajas de Ahorros. Su objetivo era facilitar la capitalización de las Cajas en igualdad de condiciones que los bancos comerciales, al tiempo que se preservaban las señas de identidad del Sector, y en especial la Obra Social. Para ello se articulaban distintas soluciones, destacando entre las mismas el llamado ejercicio indirecto, a través del cual una o varias Caja de Ahorros pueden ejercer su actividad financiera de forma indirecta a través de un banco.

Finalmente, a principios de 2011 se produce un nuevo hito normativo en nuestro ordenamiento, con la publicación del Real Decreto-ley 2/2011, de 18 de febrero, para el reforzamiento del sistema financiero. Esta norma introdujo nuevos requerimientos de capital para las entidades de crédito, anticipando e incluso incrementando los establecidos por Basilea III para 2013. Su principal consecuencia fue la aceleración de los procesos de reestructuración en marcha, que apenas un año después de su inicio se encuentran en fase muy avanzada de ejecución.

### Proceso de reestructuración

El nuevo marco legal del Sector, junto con el apoyo financiero del FROB para las entidades que lo requirieron, ha dado lugar al mayor proceso de integración del Sector de

Cajas de Ahorros en toda su historia. Así, de un total de 45 Cajas de Ahorros que existían a comienzos de 2010, 43 se encuentran participando en algún proceso de reestructuración (el 99,9 por ciento en términos de activos). De este modo, y en poco más de un año, se ha pasado de 45 Cajas con un tamaño medio de 28.504 millones de euros, a 15 Cajas o grupos de Cajas con un volumen medio de activos de 85.512 millones. La complejidad del proceso se pone de manifiesto si tenemos en cuenta que comprende siete fusiones, cinco sistemas institucionales de protección (SIP) y dos adquisiciones, y que como parte del mismo se han creado hasta la fecha diecisésis bancos instrumentales.

A todo ello, hay que sumar el intenso esfuerzo que se ha venido realizando para la reducción de la capacidad instalada. Así, el número de oficinas del Sector de Cajas de Ahorros ha pasado de 25.051 en 2008, año en que se alcanzó la máxima capacidad, a 21.750 a 30 de junio de 2011, lo que supone una reducción del 13,18 por ciento (3.301 oficinas). Por lo que se refiere al número de empleados, ha pasado de 135.415 en 2008 a 121.229, a 30 de junio de 2011, con una reducción del 10,48 por ciento en ese periodo, es decir, 14.186 empleados.

Como parte de este proceso, tres Grupos de Cajas, que representan más del 50% de los activos del Sector, se encuentran ya cotizando en bolsa, aspecto este especial-

mente reseñable habida cuenta de la difícil situación que atraviesan los mercados.

El Sector se ha enfrentado en el último año y medio a la mayor reestructuración de toda su historia. Ha sido, y está siendo, un proceso difícil, y realizado en condiciones económicas muy adversas en nuestro país. Sin embargo, su culminación se antoja fundamental a fin de lograr un Sector más eficiente, sólido y competitivo, pero que al tiempo mantenga su modelo de negocio orientado de forma preferente a familias y PYMES.

En efecto, confío en que este proceso permitirá mantener las señas de identidad vinculadas desde hace más de dos siglos a la marca "Caja de Ahorros", esto es, la lucha entre la exclusión financiera y la orientación de una parte de los beneficios a la obra social.

**Isidro Fainé Casas**  
Presidente de CECA y  
Presidente de la Caixa

# El modelo de banca cooperativa, el acierto de un siglo

**Marta de Castro Aparicio**

Secretaria General de la Unión Nacional  
de Cooperativas de Crédito (Unacc)

**Carmen Motellón García**

Directora Financiera de la Unión Nacional  
de Cooperativas de Crédito (Unacc)



Creemos que acciones como la reestructuración silenciosa, y sin ninguna contribución por parte del FROB, que está llevando a cabo el

sector redundará en ganancias de eficiencia que permitan afrontar con mayor claridad el futuro de las entidades resultantes".

Quién iba a decir en los albores del otoño de 2007, que cuatro años más tarde el mapa financiero mundial hoy iba a ser el que es. Muchas cosas han pasado desde entonces en el mundo y en nuestro país, pero el sentimiento generalizado es la necesidad de volver a modos de hacer de antaño y recuperar la esencia de las cosas, el famoso *back to basic*.

Desde el sector de las cooperativas de crédito, la labor está siendo ciertamente fácil puesto que determinados factores han actuado como barrera que ha evitado la pérdida de la esencia de la banca minorista, lo que les está permitiendo sobrelevar las consecuencias de la crisis quizás bastante mejor que a otras entidades. Veamos por qué.

En palabras de Stiglitz y Weiss, los bancos aparecen como consecuencia de la existencia de una asimetría de información entre prestamistas y prestatarios. En el caso de las cooperativas de crédito, o bancos cooperativos como somos conocidos en el resto de mundo, la causa es la misma, pero los orígenes son más humildes ya que surgen como mecanismo para combatir la exclusión financiera en zonas industriales, en la mayoría de Europa, y en el caso de España, dado el retraso sufrido en materia industrial, en zonas rurales.

Y es que pensemos en la Europa del siglo XIX en la que la asimetría de la información a la que aludimos aún era ma-

yor en zonas alejadas de las sedes de los bancos de la época, de forma que en ese momento, sin redes de comunicación ni de infraestructuras, el concepto de lejanía era muy distinto al que tenemos hoy en día. A ello hay que unir las dificultades técnicas para asegurar el buen fin de los contratos y la frenética actividad de los usureros que suponían unos tipos de interés elevadísimos.

Aunque existe cierta polémica sobre la primera cooperativa de crédito constituida en España, ya que determinados autores señalan como tal a la cooperativa de crédito de Amusco en Palencia, otros a la extremeña de Almendralejo y algunos consideran que el antecedente más remoto del cooperativismo de crédito se remonta a 1895 con la cooperativa Manantial de Crédito, sobre lo que no existe ninguna duda es sobre la bondad de un modelo que ya ha cumplido un siglo y que está demostrando su validez, una vez más, con ocasión de la que ya está siendo denominada como la gran crisis.

Desde la Unacc mantenemos que la fortaleza de las cooperativas de crédito proviene de su propia esencia, del modelo de negocio que siguen y de su propia gobernanza, hecho aún más destacable en estos días en los que, tras el estallido de la crisis, se considera perentorio el reforzamiento del gobierno corporativo de determinadas entidades.

## El modelo de banca cooperativa, el acierto de un siglo

Marta de Castro Aparicio  
Secretaria General de la Unacc  
Carmen Motellón García  
Directora Financiera de la Unacc

Vayamos analizando algunos aspectos contenidos en la categórica afirmación anterior.

### El modelo de negocio

Una de las principales características que definen a una entidad de crédito es su modelo de negocio. En esencia y, tras la experiencia de esta crisis, existen dos modelos básicos: el modelo de originar para distribuir (OTD, *originate to distribute*), y el modelo de originar para mantener (OTH, *originate to hold*), que es el modelo de las cooperativas de crédito.

Durante esta crisis se ha llegado a la conclusión de que el modelo OTD desincentiva la vigilancia y seguimiento de los prestamistas sobre los préstamos concedidos, dado que, a la postre y mediante la titulización, los riesgos inherentes a los mismos van a ser transferidos al resto del sistema financiero. De hecho, este modelo ha sido acusado de haber exacerbado las consecuencias de la crisis de las *subprime*, iniciada en los Estados Unidos, al diseminar el riesgo por todo el sector financiero mundial. Frente a éste, las cooperativas de crédito operan bajo un modelo de negocio OTH, lo que las ha llevado, hasta hace poco, a ser recriminadas como anticuadas e ineficaces, al desarrollar una banca minorista, tradicional, tranquila y pegada a la economía real, lo que naturalmente y por esencia, las aboca a evitar los instrumentos financieros sofisticados.

### La definición como entidades creadoras de valor para sus miembros y para la comunidad en la que operan

Los propios estatutos de las cooperativas de crédito tienen mucho que ver esto ya que, a diferencia de las sociedades anónimas, no están obligadas a maximizar el valor para el accionista, sino para sus miembros y para la comunidad en la que operan. Son por lo tanto, y mucho antes de que se acuñase la tan repetida expresión, el prototipo de entidades creadoras de valor para los *stakeholders*. Se trata, por tanto, de una elección consciente de las propias cooperativas de crédito que se toma en el momento de su nacimiento y que se mantiene, al menos en el caso español, desde hace más de un siglo.

### La estructura variable de capital con funcionamiento estable

Si bien las cooperativas de crédito son sociedades de capital variable, los cambios en dicho capital son menos frecuentes que en otro tipo de entidades que operan bajo otras formas societarias como por ejemplo, las sociedades anónimas. Esta mayor estabilidad les permite la consecución de objetivos más alejados del corto plazo, teniendo así una orientación a largo plazo lo que, en definitiva, supone el mantenimiento de políticas más estables que contribuyen a minimizar los riesgos totales del sistema financiero.

## El modelo de banca cooperativa, el acierto de un siglo

Marta de Castro Aparicio  
Secretaria General de la Unacc  
Carmen Motellón García  
Directora Financiera de la Unacc

### La base de la estructura de la toma de decisiones

La toma de decisiones en el modelo de banca cooperativa tiene una serie de singularidades basadas en los principios propios del movimiento cooperativo, siendo especialmente importante el principio democrático. Podemos destacar tres cuestiones relevantes derivadas de este principio: en primer lugar, la falta de relevancia del capital social para la atribución y distribución de los derechos sociales, si bien en las cooperativas de crédito la regla “un socio-un voto” se puede alterar mediante el denominado voto plural. Así, el voto de los socios puede ser proporcional a sus aportaciones en el capital social, a la actividad desarrollada o al número de socios de las cooperativas asociadas. En segundo lugar, las reglas que tratan de impedir que un solo socio pueda controlar una cooperativa, destacando el límite a la concentración de aportaciones al capital y, por último, ciertas previsiones que tratan de potenciar la participación de los socios en la Asamblea mediante la desconcentración de esta en dos fases: Las Juntas preparatorias y las Asambleas de Delegados.

Este modelo de gobernanza, así como su estructura variable de capital con funcionamiento estable, actúan como un catalizador natural en las cooperativas de crédito hacia el modelo de negocio OTH a la vez que las aleja de los instrumentos financieros sofisticados, lo que limita su exposición a los vaivenes de los mercados financieros.

### La fuerte base de relaciones comerciales, profesionales y bancarias con los socios y clientes

El tener sólidas relaciones con socios y clientes es una característica de la banca cooperativa que viene definida en muchos casos en sus propios estatutos, que frecuentemente llegan a establecer que la mayoría de los préstamos se destinen (incluso con mejores condiciones con respecto a otros prestatarios), a sus socios. En caso español, esta característica incluso viene impuesta legalmente, dado que el conjunto de las operaciones activas con terceros de una cooperativa de crédito no podrá alcanzar el 50% de los recursos totales de la entidad.

Además, es preciso tener en cuenta que entre los socios de una cooperativa de crédito hay fuertes relaciones profesionales y comerciales que facilitan las tareas de concesión de crédito y abaratan los costes de estudio y seguimiento de las operaciones. En este sentido, los clientes se alejan del denominado “síndrome del proveedor de servicios financieros”, en el que en el que dichos clientes ofertan sus operaciones de financiación y contratan con los más baratos, para orientarse a un comportamiento que se identifica con el sentimiento de socio. Esta relación de exclusividad, que permite una relación intensa y fluida, le otorga a la cooperativa de crédito una amplísima información que le permite responder a los requerimientos de cálculo de la prima de riesgo. Ello genera un ambiente de confianza y lealtad mutua que permite obtener

## El modelo de banca cooperativa, el acierto de un siglo

**Marta de Castro Aparicio**  
Secretaria General de la Unacc  
**Carmen Motellón García**  
Directora Financiera de la Unacc

no solo unos buenos diferenciales de tipos de interés sino apoyo, por parte de las cooperativas de crédito, a las familias y a las pymes y autónomos en los momentos difíciles.

Por último, el efecto estigma dentro de un grupo en el que existen este tipo de relaciones es un poderoso revulsivo a la hora de evitar comportamientos de tipo oportunista en los prestatarios, lo que sin duda permite a las cooperativas de crédito exhibir mejores ratios de morosidad.

### La necesaria conservación de la diversidad del ecosistema financiero

Todas estas características vienen a definir una manera distinta de hacer banca que se ha demostrado especialmente útil en entornos complicados como el actual. La diversidad de formas de hacer asegura la sostenibilidad del sistema global y, en el caso del modelo de banca cooperativa, además permite reducir el riesgo total del sistema, ya que como se ha visto estas entidades han permanecido fuera de la oleada de titulizaciones.

Durante esta crisis han sido los bancos universales, los bancos dedicados a la banca minorista tradicional y, sobre todo, los bancos cooperativos los que han demostrado mayor resistencia, debido a su estructura y modelo de negocio que les ha permitido contar con balances sólidos con una fuerte base de depósitos. Aparejada a ellos, una fuerte liquidez.

Sólo esto sería suficiente para justificar la pervivencia del modelo, pero es que además hay que tener en cuenta que, hoy en día, la banca cooperativa todavía sigue desarrollando dos labores muy importantes, además de la de financiar la actividad económica de las comunidades en las que se asienta. La primera sigue siendo la razón por la que se crearon: llenar el vacío de otras entidades que provocaba la exclusión financiera de familias, empresas, territorios y actividades que no resultaban atractivos para otros modelos. La segunda, fomentar el desarrollo de la comunidad en la que se asientan en forma de actividades financiadas con cargo al Fondo de Educación y Promoción.

Cierto es que en España este modelo ha tenido un desarrollo mucho menor que el que exhiben otros países de nuestro entorno como Francia, Holanda o Alemania con entidades cooperativas muy potentes. Esta es una debilidad que el sector español habrá de analizar con el objeto de detectar qué problemas son los que le están impidiendo un crecimiento acorde con su potencialidad y un cierto retraso en la consolidación de fases de expansión por las que han pasado sus homólogos.

Desde la Unacc creemos que acciones como la reestructuración silenciosa, y sin ninguna contribución por parte del FROB, que está llevando a cabo el sector redundará en ganancias de eficiencia que permitan afrontar

tar con mayor claridad el futuro de las entidades resultantes. En poco más de un año hemos asistido a la creación de 4 grupos consolidables: el Grupo Cooperativo Cajamar, que con cabecera Cajamar agrupa a 5 entidades, el grupo CRM, cuya cabecera es Ruralcaja y del que forman parte 15 entidades y, a estos dos se acaba de unir el Grupo Cooperativo Ibérico de Crédito -conformado por Caja Rural del Sur como cabecera, Caja Rural de Córdoba y Caja Rural de Extremadura- y el Grupo Solventia, que alrededor de la Caja Rural de Almendralejo como cabecera, conforman otras 5 entidades más. Además de ellos, varios proyectos de fusión se han venido sucediendo como el que alumbría Globalcaja, Nueva Caja Aragón o el anunciado proyecto alrededor de la Caja Rural de Burgos. Estos movimientos y otros más que están ahora mismo en proceso nos llevan a vislumbrar un futuro muy próximo por debajo de 45 entidades o grupos.

No menos cierto es que habrá que seguir trabajando, y desde la Unacc no cejaremos en el empeño, para que las nuevas exigencias que se le impongan a la banca como consecuencia de esta crisis tengan en cuenta sus particularidades y no penalicen al modelo de banca cooperativa que ha contribuido poderosamente a la disminución de los riesgos totales y que socializa sus beneficios, incluso de manera intergeneracional, mientras que la experiencia vivida en el caso de las entidades de

crédito con modelos OTD ha sido la de socialización de sus riesgos y pérdidas.

---

**Marta de Castro Aparicio**  
Secretaria General de la Unacc  
**Carmen Motellón García**  
Directora Financiera de la Unacc

# Retos regulatorios de futuro en el sector asegurador

Pilar González de Frutos

Presidenta de la Unión Española de Entidades Aseguradoras y Reaseguradoras (Unespa)

“

Ya que hablábamos antes de riesgos sistémicos, quizás debiéramos decir que el más importante de los riesgos sistémicos a que nos en-

frentamos en el largo plazo es el gasto social, porque cada vez tendrá más beneficiarios y menos finanziadores”.

En el sector asegurador, como supongo le ocurre a todos los sectores financieros sometidos a supervisión específica, nos hemos acostumbrado a decir, prácticamente en todo momento, que estamos en un momento de especial intensidad regulatoria. Las necesidades de la supervisión financiera y el hecho de que la actividad en este sector sea rabiosamente dinámica y, por lo tanto, necesite constantemente soluciones que no pueden apoyarse plenamente en lo ya existente, hace que en el entorno asegurador siempre haya una norma importante, o un conjunto de normas, en fase de construcción. Es una carrera que comenzó, tal vez, en 1984, con la ley que nos adaptó a la entonces futurable adhesión de España a las Comunidades Europeas; y que hoy, a las puertas de un nuevo entorno europeo de solvencia, está plenamente vigente.

Es más, el seguro europeo lleva desde el año 2001, aproximadamente, diseñando un nuevo sistema de solvencia dinámico basado en riesgos, en línea con lo que la banca estaba desarrollando en las sucesivas fases del sistema Basilea. El complejo proceso de adaptación al euro quizás aplazó levemente el comienzo de los trabajos, pero en el 2002 ya eran intensos y tenían equipos crecientes de personas ocupadas en la materia en toda Europa.

Lo que siguieron fueron diez años de trabajo intenso, en los que se han realizado cinco estudios cuantitativos de

impacto de gran complejidad. Llevábamos seis años con ello cuando en el 2008 estalló la que llamamos crisis financiera (a nosotros nos gustaría más crisis bancaria; si se produjo un *credit crunch*, justo es recordar que dar crédito no es, ni de lejos, el *core business* del seguro). Podemos decir con cierto orgullo que la crisis nos pilló con los deberes hechos, pues la práctica totalidad de las medidas recomendadas en el informe Larosière sobre el nuevo entorno de supervisión financiera europea se estaban ya contemplando en el entorno de Solvencia II, que así se llama «nuestro» Basilea. Ciertamente, el informe Larosière proponía medidas, notablemente la creación de supervisores financieros europeos, que iban más allá de los propios desarrollos de Solvencia II; pero el elemento nuclear de su reflexión, esto es la necesidad de que aquéllos cuyo negocio es asumir riesgos, los aseguradores, tengan claro la magnitud, calidad y características de dichos riesgos, es el epicentro de los trabajos que, como decía, ya se venían produciendo de años atrás.

La implantación de Solvencia II, esperada a partir del 1 de enero del 2013, es un proceso regulatorio de gran complejidad, a varios niveles, que, además, interactúa en estos momentos con otra reflexión perpendicular en el marco de la propia UE sobre la relación de poderes entre Parlamento, Consejo, Comisión y supervisores; reflexión cuyas conclusiones acabarán expresadas negro sobre blanco en la que conocemos como directiva Ómnibus II.

## Retos regulatorios de futuro en el sector asegurador

Pilar González de Frutos  
Presidenta de Unespa

Llevamos, ya lo he dicho, diez años, decenas de miles de horas, trabajando en este proceso, y aún nos queda un largo camino por recorrer. Un largo camino del que esperamos quede reforzado el ya de por sí buen control de los riesgos que viene realizando el sector y, además que este avance siga siendo compatible con conservar nuestra capacidad de ofrecer las soluciones que la sociedad europea y española necesita en estos momentos. En tiempos como los actuales, en los que los agentes económicos son atacados por la metástasis de la incertidumbre, los aseguradores sentimos la obligación de ser, una vez más como ya lo hemos sido varias en los últimos 300 años, proveedores de certidumbre.

Hoy nadie sabe lo que va a pasar en el futuro y por eso el pensamiento sobre su jubilación, sobre su trabajo, sobre la situación de su negocio, le angustia; nosotros tenemos herramientas para hacer que ese temor a lo desconocido sea menor gracias a la asunción de riesgos. Solvencia II debe hacernos más fuertes en el conocimiento de esos riesgos; pero lo que no debe, en modo alguno, es incitarnos para no tomarlos.

Éste, el de proveedores de certidumbre, es el lugar que creemos nos corresponde en el entorno financiero. No nos sentimos, esto es cierto, en la primera fila de las demandas de la sociedad. Esta primera fila corresponde hoy en mucha mayor medida a las entidades de crédito

porque, como decía antes, la patología aflorada por la crisis financiera ha sido la falta de crédito. De hecho, paradójicamente, durante estos años de crisis la restricción de la capacidad de oferta de seguro y reaseguro se ha resentido mucho menos, cuando no mantenido.

La sociedad demanda de sus instituciones financieras que vuelvan a poner en marcha la maquinaria que ceba la actividad y el crecimiento económico, lo cual supone recuperar tasas de crédito adecuadas que permitan apalancar el desarrollo. Nosotros, en el sector financiero, somos conscientes de lo difícil que es cumplir con esta demanda; sabemos bien que el problema de que el crédito deseado no fluya no tiene nada que ver con motivaciones egoístas o especulativas por parte de los gestores del crédito. Pero lo que sabemos también es que el principal problema que tiene hoy el sistema crediticio es la desconfianza con que la economía mira al futuro, y las consecuencias que este temor tiene sobre la actuación de los agentes económicos.

Por eso entendemos que nuestro papel en la provisión de certidumbre es tan importante. Luchamos, así, en el entorno del proceso Solvencia II por eliminar elementos del sistema que podrían generarnos lastres innecesarios. No entendemos, por ejemplo, que una visión excesivamente prudencial de los compromisos de ahorro a largo plazo pudiese acabar generando un entorno en el

que los riesgos financieros, que hoy son total o parcialmente asumidos por el asegurador, deban ser trasladados al asegurado por mor de una concepción estrecha de la solvencia. Como no entendemos que el negocio asegurador pueda verse constreñido por medidas anti-sistémicas, siendo lo cierto que en un evento extremo como la crisis financiera actual ha quedado sobradamente demostrado que la actividad aseguradora apenas presenta riesgos sistémicos; que, lejos de ello, opera como una actividad contracíclica.

Otro elemento importante del futuro, en el que creemos firmemente, es la colaboración público-privada. El seguro, cuando menos técnicamente concebido, hace las mismas cosas que hace el Estado. Provee pensiones, de jubilación, de invalidez, de viudedad. Provee servicios sanitarios. Asume los costes de incapacidades laborales transitorias. Indemniza el desempleo, haciéndose cargo de gastos que el desempleado no puede afrontar. Casi cada elemento del gasto social público tiene su correlato en la provisión privada.

Vivimos en un mundo que, cada día más, es consciente de que ha de reflexionar sobre cómo pagar la enorme factura del gasto social. Ya que hablábamos antes de riesgos sistémicos, quizás debiéramos decir que el más importante de los riesgos sistémicos a que nos enfrentamos en el largo plazo es el gasto social, porque

## Retos regulatorios de futuro en el sector asegurador

Pilar González de Frutos  
Presidenta de Unespa

cada vez tendrá más beneficiarios y menos finanziadores. Esto era ya cierto en los tiempos de bonanza económica por mor del envejecimiento de la población; pero ahora, además, a la ecuación se han unido las elevadas dosis de incertidumbre que sobre el futuro presenta esta crisis.

Sólo hay una salida: aunar esfuerzos. Coordinar recursos. Corresponsabilizar a los ciudadanos con sus propio futuro. Nuestro reto de futuro es, probablemente, ser eficaces en la lucha contra dos conceptos muy enraizados hoy en nuestro inconsciente colectivo: uno, que operador privado y operador público son dos agentes que se anulan y, consecuentemente, o hay uno, o hay otro; dos, que al ciudadano le cabe esperar que el Estado, las normas, los Gobiernos, le entreguen su bienestar y su futuro llave en mano, sin su intervención.

Ambas cosas, a mi modo de ver, las desmiente el tiempo presente. No es verdad que público y privado deban anularse; más bien, sólo sumándolos se consigue una manta lo suficientemente grande como para cubrirnos a todos. No es verdad que el ciudadano pueda concebirse como un ente pasivo a favor del cual trabaja una superestructura que no conoce ni le importa, y que le provee de todo lo que necesita. La provisión también depende de las decisiones individuales, y eso demanda transparencia, información y conciencia.

# El futuro del sistema financiero

Carlos Ocaña y Pérez de Tudela y  
Santiago Carbó Valverde

Fundación de las Cajas de Ahorros (Funcas)



En España, además, hay que avanzar en algunos de los principales drivers estratégicos mencionados como el de la creación de valor, la profesionalización y eficiencia en la gobernanza y la consolidación del modelo de banca relacional".

Nos enfrentamos a tiempos complejos, ciertamente, pero ilusionantes. Es, en todo caso es lo que hemos hecho siempre y lo seguiremos haciendo con valentía y compromiso. Dos principios que creo que también han inspirado a la Unión Nacional de Cooperativas de Crédito durante sus primeros 40 años de vida.

Pilar González de Frutos  
Presidenta de Unespa

## Introducción

El sector bancario se enfrenta a numerosos e importantes retos en los próximos años entre los que destaca una reconducción estratégica del negocio como respuesta a una crisis financiera de gran magnitud. Pensar en el futuro sector bancario equivale a preguntarse cómo las entidades financieras responderán a un entorno mucho más regulado, a un proceso necesario y prolongado de desapalancamiento de buena parte de la economía, a una nueva etapa en la que ya no puede hablarse de deuda soberana libre de riesgo, a un envejecimiento progresivo de la población y a un nuevo orden geopolítico internacional impuesto por la globalización y por la disparidad entre el crecimiento de los países emergentes y los países desarrollados.

Se trata, por lo tanto, de un entorno muy exigente, que guarda elementos comunes con la reacción que ha seguido a otras crisis -consolidación y regulación financieras- y, también, elementos propios entre los que destaca una nueva concepción del riesgo, de la gobernanza bancaria y del crecimiento del negocio. El sector bancario español no es ajeno a estos cambios. El proceso de reestructuración, saneamiento y recapitalización que experimenta desde 2008 constituye una parte fundamental de los cambios necesarios para adaptarse al sector bancario del futuro. En esta nota se repasan algunos de estos retos en clave internacional y, posterior-

mente, se consideran también algunos desafíos específicos para el caso español.

## Los retos del sector bancario que viene

Si hubiera que resumir en dos palabras la principal respuesta de los mercados y de los reguladores a la crisis financiera éstas serían, probablemente, "más capital". La exigencia de elevación de los niveles de solvencia surge de la confluencia de los nuevos requerimientos de capital de Basilea III y de los primeros impulsos que instituciones como el G-20 trataron de dar a la reforma de la arquitectura financiera internacional, exigiendo una elevación del listón de capital que da soporte a los riesgos bancarios. En este sentido, se ha impuesto un modelo de regulación de la solvencia bancaria que exige más capital de la máxima calidad, el *core capital*. Además, esta exigencia se ha correspondido con el reconocimiento de que la regulación de capital tradicional, tiene efectos pro-cíclicos para el crédito porque penaliza las inversiones crediticias -exige más solvencia- en épocas de recesión cuando los balances se deterioran y las favorece -es más laxa- en épocas de expansión en las que el crédito crece de forma más significativa. En reconocimiento de que este diseño de la regulación puede afectar negativamente al crédito, los nuevos requerimientos de solvencia incluyen colchones contracíclicos que, en términos prácticos, son reservas acumuladas que se genera en las fases alcistas del ciclo y se aplica

## El futuro del sistema financiero

Carlos Ocaña y Pérez de Tudela y  
Santiago Carbó Valverde  
Funcas

en los períodos recesivos o de escaso crecimiento, para amortiguar el deterioro de los balances.

Otro reto, en paralelo a la recapitalización, es el reforzamiento de la liquidez y la mejora de la relación entre ésta y el nivel de deuda de las entidades. La crisis está evidenciando que los problemas de confianza asociados a períodos de inestabilidad financiera, sumados a los elevados niveles de apalancamiento de las entidades financieras, generan tensiones de liquidez muy significativas que ahora, además, se ven agravadas por los problemas de la deuda soberana.

La respuesta del sector financiero al doble reto de aumentar su capital y adecuar su estructura de apalancamiento/liquidez a la que requieren los mercados ha sido la consolidación financiera. En los últimos años ha aumentado considerablemente el número de procesos de fusión y de alianzas estratégicas en el sector bancario. El objetivo de estas operaciones es reducir el número de operadores y fortalecer su acceso a los mercados de capital y de deuda. En todo caso, se trata de un proceso todavía abierto puesto que aún existe un considerable exceso de capacidad en el sector, sobre todo en Europa. Es previsible que se produzca una nueva oleada de integraciones, sobre todo después de que, en septiembre de 2011, el Ecofin haya abierto un plazo de nueve meses para realizar una nueva ronda de procesos de recapitalización y reestructuración bancaria

en Europa. En lo que a la banca minorista se refiere, la nueva dimensión de las entidades financieras perfila un negocio bancario articulado en dos niveles: el primero, con una definición territorial del negocio flexible, que puede ser incluso de carácter local o regional. El segundo nivel se refiere a una consideración abierta e internacional para la financiación, la disciplina de mercado y el capital.

Un tercer reto en el nuevo escenario es la reducción de los márgenes de negocio. Esta situación surge de una nueva estructura de mercado en la que existirá una mayor competencia y regulación que dejarán poca flexibilidad para la diferenciación en precios. Lo que se está definiendo, por lo tanto, es un negocio más controlado y, en principio, más estable, que dará lugar a una actividad bancaria más "estable" pero que exigirá una eficiencia muy elevada para poder operar con márgenes más estrechos.

No puede olvidarse tampoco que se están produciendo cambios sociodemográficos que afectan cada vez más a los servicios financieros en los países desarrollados. Entre ellos, el envejecimiento de la población es uno de los más destacados, en la medida en que supone operar con clientes con necesidades cada vez más orientadas a productos de ahorro y aseguramiento.

Con este conjunto de desafíos, ¿cómo tendrán que adoptarse las entidades financieras? Como sugiere el

## El futuro del sistema financiero

Carlos Ocaña y Pérez de Tudela y  
Santiago Carbó Valverde  
Funcas

### Diagrama 1. Mecanismos de cambio para los servicios financieros del futuro



Diagrama 1, parece obligado, en primer lugar, considerar como mercado potencial y como ámbito de referencia el mercado global, sobre todo en lo que se refiere al acceso al capital y a los mecanismos de disciplina de mercado. En segundo lugar, las entidades financieras deberán abordar un conjunto de objetivos específicos, entre los que destaca la necesidad de que su actividad prime la creación de valor (precisamente la crisis financiera se originó en actividades que trasladaban riesgo pero no generaban valor), el desarrollo de una estructura proactiva frente a la presión regulatoria creciente y el afianzamiento de una gobernanza corporativa basada en la profesionalidad y eficiencia y con capacidades globales, incluso

para las entidades financieras que operen en ámbitos geográficos más reducidos. La creación de valor, a su vez, requiere especial dedicación porque para lograrla será preciso orientar la actividad en mayor medida hacia las oportunidades de inversión menos visibles, como las dirigidas a pymes y emprendedores. Esto requiere optar por modelos de gestión del riesgo más flexibles que permitan adaptarse a las necesidades individuales de los clientes y apostar por la banca relacional, centrada en el cliente, que busca la fidelidad y la generación de relaciones de largo plazo para lograr una diferenciación y una marca propia.

### Conclusiones: ¿qué cabe esperar en España?

Desde la perspectiva española, estos retos tienen algunos elementos distintivos. En primer lugar, en España la crisis llegó más tarde, entre otras razones porque la actividad bancaria y la estructura de supervisión contaban con elementos de protección (como las provisiones contracíclicas que ahora se tratan de imitar internacionalmente) y una solvencia inicial bastante considerables. Sin embargo, la exposición al sector inmobiliario y los riesgos aparejados condujeron hacia un proceso de reestructuración que se está tratando de cerrar con la recapitalización de entidades allí donde es necesario. Se trata de un proceso ordenado que contrasta con otras experiencias internacionales y que ya ha avanzado considerablemente en la reducción del número de operadores y en el

# El espíritu emprendedor y la salida de la crisis

Claudio Boada Pallerés  
Presidente del Círculo de Empresarios

“

... las pequeñas y medianas empresas han de ser el alma de la regeneración de la economía española y el motor que nos impulse hacia la salida de la crisis más profunda que se recuerda desde la Gran Depresión de 1929”.

fortalecimiento del sector, aun cuando queda un importante camino por recorrer.

En España, además, hay que avanzar en algunos de los principales drivers estratégicos mencionados como el de la creación de valor, la profesionalización y eficiencia en la gobernanza y la consolidación del modelo de banca relacional. En este sentido, las principales receptoras de estos cambios han sido las cajas de ahorros. Es preciso, en todo caso, que para preservar su valor distintivo y su aportación a la creación de valor y la diferenciación del conjunto del sector las cajas apuesten, una vez más, por el reforzamiento de su modelo, con la doble función financiera y social. Con las nuevas posibilidades que se han abierto con el proceso de reestructuración, las cajas de ahorros tienen que tratar de pasar a ser algo distinto a un banco, a algo más que un banco, y para ello deben reforzar, a medida que las presiones de la crisis vayan cediendo, la conjunción de beneficios sociales y privados y su identidad territorial, aunque sea más amplia y diversificada.

Carlos Ocaña y Pérez de Tudela  
Santiago Carbó Valverde  
Funcas

El espíritu emprendedor y la iniciativa de los autónomos y de las pequeñas y medianas empresas son en estos momentos la gran esperanza de nuestro país para salir de la crisis y volver a crecer y generar empleo. El futuro de la economía española, y por tanto del bienestar de nuestra sociedad, dependerá de que sepamos incentivar a los emprendedores, creando el marco adecuado para que desarrollen su vocación y sus proyectos.

Tal y como afirmamos en una de nuestras publicaciones más recientes (“Las Pyme: clave para recuperar el crecimiento y el empleo”), las pequeñas y medianas han de ser el alma de la regeneración de la economía española y el motor que nos impulse hacia la salida de la crisis más profunda que se recuerda desde la Gran Depresión de 1929. Pero para ello, resulta imprescindible abordar las necesarias reformas estructurales y poner en marcha políticas valientes.

Desde su nacimiento, hace ya treinta y cuatro años, el objetivo esencial del Círculo de Empresarios no ha sido otro que “la defensa de la libre empresa, de la iniciativa privada y de la economía de mercado”, asumiendo la tarea de “concienciar a la opinión pública del papel del empresariado en una sociedad libre y democrática”. A este objetivo, hemos añadido recientemente en nuestros estatutos de forma explícita el de contribuir al impulso del espíritu emprendedor.

Esta misión fundacional del Círculo resulta hoy tan necesaria como lo era en 1977. Entonces se vivían tiempos de incertidumbre política y económica, pero también de grandes esperanzas. En 2011 seguimos sumidos, tras cuatro años, en una gravísima crisis económica que ha generado, en ciertos ámbitos de la sociedad, rechazo hacia el sistema de libre mercado y desconfianza hacia la política. Así las cosas, consideramos primordial la defensa de un sistema que se ha mostrado como el único medio para el progreso y el bienestar en libertad, más allá de fallos e imperfecciones que habrá que pulir mediante la mejora del entramado institucional en que se encuadra.

Los radicales ataques al sistema de mercado, que también han alcanzado a la clase política, han situado al empresariado español como objeto de duras e inmerecidas críticas. Es cierto que el modelo de crecimiento, que produjo los desequilibrios cuya elevada factura pagamos ahora, alentó comportamientos nada éticos en unos pocos desaprensivos. Pero esas personas en absoluto son representativas de la clase empresarial de nuestro país, constituida en su inmensa mayoría por pequeños empresarios que dedican innumerables horas de trabajo, muchos sacrificios y no pocas preocupaciones a sacar adelante sus negocios, creando empleo y prosperidad para todos.

Estoy convencido de que en este punto tenemos por delante una muy importante labor para el futuro económico

## El espíritu emprendedor y la salida de la crisis

Claudio Boada Pallerés

Presidente del Círculo de Empresarios

español. Una labor pedagógica y de concienciación, que ayude a desterrar la imagen negativa, o ambivalente en el mejor de los casos, que la sociedad tiene de los empresarios. Para las PYME, y para las personas emprendedoras que están detrás de las mismas, todo resulta más difícil si en su normal actividad empresarial se topan con los recelos de la sociedad a que en última instancia sirven.

Por lo tanto, hemos de esforzarnos muy seriamente por generar una cultura más favorable al emprendimiento, en la que se comprenda y valore la enorme aportación de empresarios y emprendedores. En el mundo actual, caracterizado por el dinamismo innovador, por el cambio continuo y más rápido que nunca, no nos podemos permitir actitudes como la excesiva aversión al riesgo, la estigmatización del fracaso o la suspicacia infundada ante el éxito empresarial. Desde el mundo empresarial, desde la escena política, desde la educación y desde los medios de comunicación, debemos promover un talante más favorable a la adopción de riesgos, más justo con el éxito y más comprensivo con el fracaso.

En este sentido, y en otros muchos, la reforma del sistema educativo resulta absolutamente decisiva. En todos sus niveles, la educación española debería formar no sólo para que se conozca la aportación empresarial al bienestar común, sino sobre todo debemos formar a personas competitivas y emprendedoras, motivadas y capacitadas

para acometer proyectos propios y continuar aprendiendo en el proceso. La educación, por su propia razón de ser, aspira a fomentar cualidades y valores personales como la creatividad, la iniciativa, la responsabilidad o la autonomía personal, que son precisamente los que están en el corazón del espíritu emprendedor. Podríamos destacar al respecto distintas iniciativas puntuales en las que, de manera progresiva, algunos centros educativos, incluidas las escuelas de negocios españolas, van aumentando los recursos y esfuerzos destinados a las actividades que tienen que ver con los emprendedores.

Esas mismas escuelas de negocios, de notable prestigio internacional, representan un excepcional referente a la hora de afrontar una de las cuestiones más complejas para la consolidación y expansión de las PYME españolas: la profesionalización de su gestión y dirección. Aquí hay que impulsar un cambio en la mentalidad tradicional de instinto y espontaneidad, para dar paso a la planificación, la visión y la gestión profesional desde una formación sólida. Sólo así podrán abordarse desafíos como la internacionalización.

Un cambio de mentalidad de magnitud parecida, sin abandonar la esfera de la educación, es el que debería darse con respecto a la formación profesional. Esta senda formativa ha estado tradicionalmente minusvalorada por una sociedad que, erróneamente, sólo ha tenido

ojos para la educación universitaria. Debemos modificar esta percepción, insistiendo en proyectos para dotar de mayor calidad a la formación profesional, con la implicación activa de las empresas, las autoridades y los centros educativos. Hay varias razones para ello. Por un lado, porque la formación profesional es un espacio muy propicio para fomentar el espíritu emprendedor, ya que su estrecha vinculación con el mundo laboral facilita la difusión del valor de la iniciativa empresarial como opción laboral. De otra parte, porque este es el tipo de perfil formativo que habitualmente demandan las PYME, y que no siempre pueden cubrir satisfactoriamente. No olvidemos que las PYME constituyen más del 90 por ciento del tejido empresarial y generan el 80% del empleo total en nuestro país. Es mucho, por tanto, lo que está en juego.

Por desgracia, el desfavorable entorno sociocultural no es la única dificultad a que han de enfrentarse nuestras PYME para su desarrollo. Los problemas estructurales abundan. Y el mercado de trabajo es uno de los ámbitos donde mayores trabas encuentran estas empresas. La rigidez laboral española, sin parangón en todo el mundo, es especialmente dañina para las PYME que, dado su pequeño tamaño, cuentan con menos recursos para hacerle frente. Esta es la génesis de un círculo vicioso, en que la escasa dimensión de la empresa dificulta contratar a más trabajadores, lo que la condena a no crecer.

## El espíritu emprendedor y la salida de la crisis

Claudio Boada Pallerés

Presidente del Círculo de Empresarios

Prácticamente todos los elementos del diseño institucional del mercado laboral juegan en contra de las PYME. Así,

- La amplísima variedad de fórmulas contractuales eleva los costes de transacción para los contratos de trabajo de estas empresas
  - La elevada indemnización por despido de trabajadores fijos evita la contratación de estos, o bien pone en peligro la supervivencia de aquellas PYME obligadas a reducir plantilla
  - El nivel global, o incluso intermedio de centralización de la negociación colectiva impide atender en los convenios a condiciones específicas de cada empresa
  - La labor casi exclusivamente administrativa de los servicios públicos de empleo, desincentiva el recurso a los mismos por parte de las PYME para las funciones de intermediación en el mercado laboral
- A la vista de todo ello, resulta evidente que esta realidad que padecen las PYME españolas constituye una razón más que añadir a las muchas por las que exigir una reforma integral del mercado laboral. El Círculo se ha manifestado en numerosas ocasiones sobre este particular, demandando un modelo laboral compatible con la idea de

# Intensa mutación

Emilio Ontiveros Baeza  
Presidente de  
Analistas Financieros Internacionales (AFI)

“ La española era una de las economías más bancarizadas de Europa: el papel de las entidades de crédito en la canaliza- ción del ahorro, en el crédito privado y público, ha sido desde hace años mucho más importante que en otros países”.

flexiseguridad, que sugiere combinar un mayor grado de flexibilidad en el mercado laboral, con la protección del trabajador desempleado y una eficaz política activa de empleo.

Sobre dicha reforma quisiera subrayar la conveniencia de una simplificación de la actual tipología de contratos. Un contrato único, con indemnización por despido creciente por tiempo trabajado parece una solución sensata, que al menos conviene estudiar con detenimiento. Otras medidas que debieran acompañar a la anterior serían las dirigidas a flexibilizar el sistema de negociación colectiva y a modernizar los servicios públicos -con la competencia de los privados, como ya se ha iniciado- en la intermediación entre oferta y demanda de trabajo.

Además de la laboral y la educativa, existen otras muchas reformas estructurales que el Círculo defiende desde hace años y cuyos efectos serían especialmente beneficiosos para las PYME, ya que éstas se encuentran más indefensas ante los defectos de las instituciones que rigen la vida económica.

Una de esas reformas es la del sistema financiero, pues resulta esencial para emprendedores, autónomos y PYME que el flujo de la financiación vuelva a circular por las venas del sistema económico. Pero, además, habría que pensar en potenciar nuevas formas de financiación

para las pyme como el capital riesgo, los préstamos participativos, los “business angels” o el recurso al mercado alternativo bursátil (MAB).

Junto a estas iniciativas también sería conveniente revisar la fiscalidad para estas empresas estableciendo exenciones del impuesto de sociedades cuando los beneficios se reinvierten, o mecanismos de compensación automática en obligaciones tributarias, por los cuales una empresa acreedora de las Administraciones Públicas pudiera estar exenta del pago de las mismas (por ejemplo, en el IVA) en la cuantía que se le adeuda. La morosidad, especialmente la del sector público, está ahogando en la actualidad a muchas empresas.

Una mejora de la regulación orientada a reforzar la seguridad jurídica, simplificar las cargas administrativas y garantizar la defensa de la competencia y la unidad de mercado, sería también esencial para poder hacer posible el despegue de la actividad de nuestras empresas, único camino posible para la salida de esta crisis.

Claudio Boada Pallerés  
Presidente del Círculo de Empresarios

Cuando se desencadena la crisis financiera en el verano del 2007, la economía española concluía una de las más largas y favorables fases de expansión de su historia. Los indicadores macroeconómicos más relevantes (desde las finanzas públicas al desempleo, pasando por la inflación) eran expresivos de una convergencia nominal y real con las economías más avanzadas de nuestro entorno. Únicamente el abultado déficit de la balanza de pagos por cuenta corriente denunciaba un patrón de crecimiento con producciones de bienes y servicios volcados al mercado interno. Las exportaciones, aunque manteniendo su cuota de mercado mundial, eran muy inferiores a las sumas pagadas años tras año por las importaciones. Los no menos importantes ingresos por turismo solo compensaban parcialmente esa brecha comercial. España, por tanto, precisaba del ahorro del resto del mundo para financiar su intenso y prolongado ritmo inversor.

El otro rasgo, estrechamente vinculado a ese persistente desequilibrio exterior, que diferenciaba a la economía española de la mayoría de las europeas era la composición de su crecimiento. De él sobresalía el protagonismo destacado del sector de la construcción residencial. La actividad inmobiliaria llevaba casi una década de expansión, al socaire de un entorno financiero excepcionalmente propicio: tipos de interés reducidos y una intensa competencia en el sistema crediticio. España pasó a ser el país

de la Unión Europea con mayor construcción de viviendas, financiadas por un muy proactivo sistema bancario.

Desde esas bases, el desplome de los precios de los activos inmobiliarios en EEUU y la consiguiente emergencia de insolvencias generalizadas en el segmento de hipotecas de alto riesgo, constituyó la chispa que acabaría prendiendo en otros sistemas financieros, el español incluido. La extensión de esa crisis, en principio americana, a otros sistemas financieros también encontró en la directa contaminación de las estructuras con hipotecas *subprime* un transmisor adicional. Rápidamente llegó a Europa, hasta el punto de provocar la intervención excepcional del BCE con el fin de paliar los fallos de funcionamiento en los mercados financieros mayoristas. Dominados por la desconfianza generada por la información parcial acerca de la localización de los vehículos con activos tóxicos, los bancos más deficitarios de recursos líquidos encontraron serias dificultades, cada día más expresivas de ese “credit crunch” en toda regla con el que la crisis se introdujo en 2008. La quiebra de Bear Stearns y, de forma mucho más determinante, la de Lehman Brothers, determinaron que la crisis entrara en una fase mucho más aguda y también más generalizada internacionalmente, al menos en el seno de las economías avanzadas.

El sistema financiero español, al inicio de 2008, presentaba una solvencia suficiente, además de indicadores de

## Intensa mutación

Emilio Ontiveros Baeza  
Presidente de AFI

eficiencia ciertamente favorables. El principal factor de vulnerabilidad era la muy elevada proporción de activos de naturaleza inmobiliaria, en especial, la inversión crediticia con garantía hipotecaria, tanto a familias como a empresarios promotores inmobiliarios y constructores. Esa actividad representaba el principal componente del muy elevado endeudamiento privado con el que la economía española abordaba la que acabaría siendo la crisis más severa y compleja desde la Gran Depresión. La contrapartida de buena parte de ese endeudamiento de familias y empresas se encontraba en el activo de bancos y cajas de ahorros, fundamentalmente. La antes comentada insuficiencia de ahorro interno había llevado a las entidades españolas a endeudarse en los mercados mayoristas externos. Pero ahora esos mercados estaban prácticamente cerrados. Afloraba la primera manifestación de un problema de liquidez, que se consideraba podía ser temporal. La realidad demostró que sería más duradero.

A esas tensiones derivadas de los vencimientos de operaciones de financiación del sistema bancario no tardaron en añadirse problemas que podrían llegar a afectar a la solvencia de algunas entidades. La extensión de la crisis inmobiliaria a la economía española y la rápida contracción en el ritmo de crecimiento de la actividad económica conformaron un cuadro radicalmente distinto a vigente durante la larga década expansiva que alimentó el igualmente excepcional crecimiento de los balances banca-

rios. La construcción se desplomó, el desempleo se elevó rápidamente y la morosidad inició su ascenso. También afloró otro de los rasgos estructurales del sistema bancario español, el exceso de capacidad instalada.

A decir verdad, el exceso de oferta, de empresas, se reveló en casi todos los sectores de la economía. El pronunciado descenso en la demanda, después de un muy largo periodo de crecimientos muy superiores al promedio de las economías europeas, fue generalizado. Verificamos repentinamente que la capacidad instalada en la economía española era excesiva para una demanda doméstica que ya no volvería a ser la de los diez años precedentes. Esa constatación fue más contundente en el seno del sistema bancario. La española era una de las economías más bancarizadas de Europa: el papel de las entidades de crédito en la canalización del ahorro, en el crédito privado y público, ha sido desde hace años mucho más importante que en otros países. La banca al por menor española dispone de una capacidad amparada, además en una de las redes de oficinas más amplias. La entrada en una fase de mucho menor de crecimiento, la propia recesión de 2009, acentuaría esa impresión de sobredimensionamiento del sistema bancario español. La prolongación de la crisis global, la concreción en la eurozona de una particular crisis en los mercados de deuda pública que hicieron de esta región el epicentro de la nueva fase de la crisis global, terminaron de agravar los pro-

blemas de algunos sistemas bancarios europeos, desde luego los del español. Aunque la deuda pública española no es precisamente de las más abultadas de Europa, el ritmo de crecimiento del déficit público sí es de los más intensos. Este se nutre de forma más acelerada que en otras economías de la depresión en la actividad privada y, muy especialmente, de ese desplome en la actividad inmobiliaria. El círculo vicioso constituido por el descenso de los ingresos públicos, aumento de los gastos correspondientes favorece la presunción de que la economía española tendrá serias dificultades en controlar el déficit presupuestario.

En ese contexto, la actividad bancaria lejos de favorecer la recuperación económica puede generar dificultades adicionales derivadas de los problemas de financiación y de calidad de los activos. A paliar esas dificultades se dirigieron las operaciones de reestructuración en el seno de las cajas de ahorros. Primero mediante interacciones reductoras del censo de 45 cajas, luego a través de su obligada recapitalización mediante el concurso de los inversores privados o la directa operación a los mercados de acciones, tras la constitución de bancos. Ambos procesos no están resultando precisamente fáciles. El primero, de integración entre cajas, no ha respondido en todos los casos a la estricta racionalidad, sino que se ha encontrado mediatisado por las preferencias de los responsables

de algunas Comunidades Autónomas, que no siempre han determinado operaciones óptimas. Las redundancias de oficinas y personal han sido superiores a las que habría tenido lugar de primar criterios exclusivamente técnicos. Esas operaciones y las destinadas a fortalecer la capitalización adicional tampoco han encontrado la complicidad del entorno. La apelación a los inversores privados ha estado muy condicionada por una aversión al riesgo situada en máximos. Todos los bancos europeos han sufrido intensas reducciones en su cotización, ventas masivas de sus acciones, que en modo alguno han facilitado esa pretensión por reforzar la base de capital privado en las cajas de ahorros. El resultado ha sido, por el momento, la intervención de una u otra forma de los recursos públicos en el capital de algunas de ellas.

El proceso anterior, lejos de favorecer la normalización de los flujos de crédito al sector real de la economía, ha prolongado su racionamiento. En la economía en que más creció el crédito en la década que concluyó en 2007 ahora se contrae en términos netos, con el consiguiente impacto en la viabilidad de las empresas, no solo las ya existentes, sino las que tratan de nacer. Ésta es una de las más inquietantes consecuencias de la crisis. En una economía en la que por la ausencia de financiación mueren demasiadas empresas, o no nacen las suficientes, no se avanza en la necesaria modernización. Se reduce poten-

## Intensa mutación

Emilio Ontiveros Baeza  
Presidente de AFI

# La crisis española dentro del euro y su solución

José Luis Feito Higueruela

Presidente de la Comisión de  
Política Económica (CEO) y  
del Instituto de Estudios Económicos (IEE)



La única vía posible para aumentar la competitividad y poder crecer es extremar la moderación salarial hasta donde sea necesario para que el nivel de nuestros costes laborales se reduzca en relación con el resto de la eurozona”.

cial de crecimiento. La desconfianza aumenta por ese distanciamiento del sector bancario de sus principales funciones. Esta suerte de desafección, aumentada por el necesario apoyo público que muchas entidades están precisando en toda Europa, constituirá una de las limitaciones con las que el sistema bancario español deberá afrontar la nueva etapa que se abra tras la superación de esta crisis. El intenso crecimiento económico que actuó como cómplice de la expansión de los activos bancarios en la década anterior cederá el paso a una actividad económica más pausada, menos dependiente del crédito, más lenta también en la asimilación del principal desequilibrio que es el desempleo. A ellos contribuirá una mayor regulación de la propia actividad bancaria, la derivada de las iniciativas ya visibles en Europa tendentes a exigir más capital, y las no menos previsibles del escrutinio mucho más estrecho de los inversores sobre las empresas bancarias.

Es verdad, que no hay mal que cien años dure, pero las empresas bancarias, con bastante independencia de la forma jurídica que revistan, deberán preocuparse a partir de ahora no solo en fortalecer su solvencia convencional, sino en hacerlo igualmente con su solvencia social, con su reputación como empresas que efectivamente contribuyen a la modernización y al bienestar del conjunto de la población. Ésta es una de las lecciones más relevantes para los profesionales de un sector tan importante como

sensible en el conjunto de la economía española, especialmente tras la intensa y compleja mutación en que derivará tras esta crisis.

**Emilio Ontiveros Baeza**  
Presidente de AFI

El crecimiento de la economía española ha intensificado su dependencia del endeudamiento externo a lo largo de los últimos diez años. Como se sabe, el endeudamiento externo neto de un país aumenta anualmente por el monto del déficit de su balanza de pagos por cuenta corriente y se reduce si dicha balanza registra un superávit. En el periodo 2000-2005 el crecimiento anual medio del PIB fue del 3,5% y el nivel anual medio del déficit de la balanza de pagos por cuenta corriente se situó en el 4,5% del PIB. En el periodo 2005-10 el crecimiento medio anual del PIB fue del 1,4% y el déficit por cuenta corriente medio anual en proporción al PIB alcanzó el 7,6%. Esto es, la deuda externa neta aumentó por un monto anual medio del 4,5% del PIB en el primer quinquenio de la década y por un 7,6 % del PIB en el segundo quinquenio, a pesar de la desaceleración del crecimiento en este último periodo.

El recurso creciente al endeudamiento externo se debe a los efectos desplegados por la pérdida de competitividad acumulada en el periodo 2000-2009, a la subida del precio del petróleo y otras materias primas en los últimos años, así como al cada vez mayor peso del servicio de la deuda exterior y de las remesas de emigrantes en el saldo de la cuenta corriente de la balanza de pagos. Factores, estos dos últimos, que obedecen a la fuerte dependencia de nuestro crecimiento económico pasado de las importaciones de capital y de trabajo del resto del mun-

do. Es importante recalcar que a pesar del extraordinario comportamiento de nuestras exportaciones de bienes y servicios en 2011, para alcanzar un crecimiento económico que no superará el 0,8%, aumentaremos nuestra deuda exterior neta por un importe cercano al 4,5% del PIB. Si esta relación estructural entre crecimiento del PIB y déficit exterior no se altera significativamente, será imposible crecer por encima del anémico ritmo actual ya que no nos prestarán tanto capital exterior como necesitaríamos para poder financiar ese mayor avance del PIB.

La condición necesaria para aumentar el crecimiento del PIB asociado con un determinado déficit de la balanza de pagos por cuenta corriente (o para reducir el nivel de dicho déficit por unidad de crecimiento del PIB) es mejorar la competitividad exterior de la economía. Para ello, a su vez, es imperativo que nuestros costes laborales por unidad de producto crezcan menos que los de nuestros principales socios comerciales. Esto sólo se puede conseguir por dos vías: aumentando el crecimiento de nuestra productividad por encima del de nuestros socios comerciales o reduciendo el cociente entre el nivel de nuestros costes laborales y el nivel medio correspondiente de dichos socios. A corto plazo, alcanzar diferenciales positivos entre el crecimiento de nuestra productividad y el de la de los demás sólo es posible mediante caídas de empleo más intensas que las suyas, como sucedió en 2009, 2010 y está ocurriendo en 2011. Esta

# The new roadmap of the financial system: The views of Co-operative banks

Hervé Guider<sup>1</sup>  
EACB General Manager

“Co-operative banks represent a major force in European banking. With over 50 millions members and 176 million customers, co-operative banks have a relationship with 1 in 4

European citizens. Across Europe there are 4,000 cooperative banks with 6,500 branches and a combined 20% market share”.

vía está ya agotada y en todo caso es incompatible con el crecimiento económico y la reducción del paro que exige nuestra sociedad.

Por lo tanto, la única vía posible para aumentar la competitividad y poder crecer es extremar la moderación salarial hasta donde sea necesario para que el nivel de nuestros costes laborales se reduzca en relación con el resto de la eurozona. Éste es el camino seguido por Irlanda, donde los salarios nominales han acumulado una caída del 3% en los últimos dos años y medio. Gracias a eso, Irlanda tiene un paro inferior al nuestro y ha aumentado su competitividad alrededor de un 11%, ha alcanzado ya un superávit de la balanza de pagos por cuenta corriente y se ha adentrado en una senda de crecimiento del PIB superior al 1,5%. Es también la vía que empieza a transitar Portugal.

La moderación salarial necesaria para reducir la importación de ahorro exterior y aumentar la creación de empleo por unidad de crecimiento del PIB sólo se puede conseguir mediante una profunda reforma laboral. Una reforma que reduzca significativamente los costes de despido que son un componente elevado de nuestros costes salariales. Una reforma que corrija la escasa flexibilidad de jornada, horarios y desplazamientos geográficos y funcionales de trabajadores, así como la estructura de la negociación colectiva, que son la causa de que los salarios

suban donde no deben subir y cuando no deben subir. Una reforma, en fin, que reoriente la estructura del subsidio del paro, que en la actualidad está diseñado para reducir la posibilidad de que los parados compitan con los trabajadores empleados, lo que impulsa al alza los salarios y perpetua el desempleo.

**José Luis Feito Higueruela**  
Presidente de la Comisión de Política Económica  
de la CEOE y del IEE

## Preamble

After the financial crisis in 2008, the eurozone countries face in 2011 the sovereign debt crisis that impacts banks and the real economy. During this time, the lawmakers at the European and International level roll out the roadmap fixed by the G20 countries in 2008 which aims to make the banking and the financial industry more resilient and more robust in the future. Indeed, there is a great appetite for tighter regulation of financial institutions. It is clear that the new roadmap is the translation of a political willingness and that the new decade is the decade of the regulators but the risk on the real economy should be correctly assessed to avoid adverse effects on the financing of the economy. In addition, the principle saying that “the regulation fits to all” is fully inappropriate. Indeed, we can fear that retail banks could be hit more severely by the new wave of regulation than the cross border banks. Moreover, the compliance with the new standards may lead to the boosting of the consolidation of the banking industry at the detriment of the decentralized networks and the non listed banks. It is crucial that the policy makers and the regulators recognise the diversity of the banking business models and among them, the specificities of the cooperative banks in Europe.

## Call for a full recognition of the specificities of the cooperative bank business models

More than 4,000 banks in Europe operate under the

cooperative statute and share the same values and similar communalities. In 2010, a European Brussels based Think Tank, the CEPS, issued a survey on co-operative banks to outline their key characteristics :

- Maximising the rate on return on capital is not the ultimate goal of co-operative banks. A cooperative bank seeks to maximise the “member value” and not the “shareholder value”. The interest of members- 50 millions in Europe- is at the heart of the local and regional cooperative banks;
- Co-operative banks are owned by their members who are private citizens and individual entrepreneurs. They are directly involved in the governance mechanism based on the principle “one person - one vote”- and not “one share - one vote”;
- Co-operative banks issue co-operative shares which are not marketable and the holder does not have any right on the net assets of the banks. Indeed, in a cooperative bank, capital is essentially an intergenerational endowment held by the cooperative in perpetuity for the benefit of current and future members;

1. The opinions expressed in this document are the sole responsibility of the author and do not necessarily represent the official position of the European Association of Cooperative Banks.

## The new roadmap of the financial system.The views of Co-operative banks

Hervé Guider  
EACB General Manager

- Co-operative banks are often part of a network between local or regional banks and higher level (central or apex) institutions. This integrated structure with extensive vertical and horizontal cooperation vary between the institutions; However, economies of scales especially with a range of back office and administration functions remain a goal. In addition, and in some cases, the central institutions may perform the role of an internal central bank, intermediating liquidity within the network. For instance, local affiliated bank are not allowed to operate on the financial markets. They must therefore transfer surplus funds to the central institution or finance their deficits from that source.

- Cooperative banks have developed “mutual support”. The types of support range from cross guarantees to systems with joint liabilities. The “Institutional Protection Scheme” can be pre-funded through contributions of members. The paid-up funds can be supplemented by ex-post funds.

These specificities explain their resilience and their solidity. Member ownership entails a conservative banking approach with a long term perspective and a focus on retail banking. The co-operative banks business model is not based on selling commoditised credits and maximizing the return on equity but on the contrary, it is based on a more traditional “intermediation role” with a long-term

perspective. Thirdly, the resilience and solidity of co-operative banks is also linked to the existence of internal cross guarantee or institutional protection schemes creating solidarity between the independent local co-operative banks by guaranteeing the client deposits in case of failure of one of the local banks adhering to the scheme. For all these reasons whilst, during the recent crisis, we have observed the failure of a large number of financial institutions, no European co-operative bank has fallen under the national bail-out programmes nor has been declared bankrupt.

### A legal framework and an efficient methodology to enhance the diversity of the banking industry in Europe

It is evident that the concept of diversity does not fit with the intention of the regulators for more harmonisation of the regulation and the need of a “single book” for the supervisor. It is obvious that the choice of a European regulation which is applicable mutatis-mutandis instead of a European directive which offers flexibility to members states and gives them the possibility of national discretions is in contradiction with the concept of diversity. The definition and the design of the regulation at the international level (Basel Committee – G20-Financial Stability Board) do not meet the expectations to recognize the diversity of the banking industry. It is also clear that the harmonisation of the accounting

## The new roadmap of the financial system.The views of Co-operative banks

Hervé Guider  
EACB General Manager

standards at the international level can not take into consideration the various kinds of companies. All together, the design and the content of the new roadmap are based on a single model of bank or single model of financial institution.

The forthcoming regulatory framework is unfriendly for cooperative banks, notably the small and medium size cooperative banks which are deeply rooted in the local economy with a basic business model: deposit taker-lender to small and medium size enterprises and households and payments processing. The European regulator has taken on board some concerns of cooperative banks such as the eligibility of cooperative shares as core Tier1 Capital. However, the EACB fears that the technical standards delivered by the new European Banking Authorities may put in question this consideration. In this respect, the methodology to elaborate a new legislation and beyond a new roadmap is essential in the drafting process. The methodology may be articulated around three pillars:

- Proportionality vs. unilateral standardisation: proportionality and granularity of the regulation should not be understood by the rule makers as a way to make “regulatory arbitrage” but a way to promote the diversity of the banking industry. As matter of principle, the regulators should more clearly take account of the nature, scale, and

complexity of the activities of the institutions concerned as well as their risk profiles. They may envisage to set explicit thresholds to define which requirements would only apply to larger firms and consequently not to smaller firms. It is evident that the proportionality principle is, more than ever, relevant and prudent. The costs of regulation are not felt equally by small bank than a large one. This bears the risk that the legislation can contribute to a reshape of the banking industry by provoking mergers between small and medium size institutions that are solid, profitable and have a low risk profile.

- Consultation: cooperative banks and the European Association of Cooperative banks thank the European Institutions for launching a public consultation for every new initiative such as the consultation on “The Single Market Act” or the forthcoming “CRD4”<sup>2</sup>. However, the participation and the involvement of cooperative banks representatives for hearings or for discussions within stakeholder groups are quite weak. There is a real added value and opportunity to invite and to embed experts from cooperatives banks to express the views of the “basic banks which finance the real economy”. At the opposite, the views expressed in such fora are the views of big banks and the global players which are very relevant but cannot be considered as the views of the full banking industry.

<sup>2</sup>. Capital Requirement Directive

## The new roadmap of the financial system. The views of Co-operative banks

Hervé Guider  
EACB General Manager

● Impact assessment: Laws and regulations should be based upon a thorough impact assessment and analysis determining that benefits will justify costs. Regulations should be put in place only when there is a demonstrated market failure or there is otherwise a clear need and other approaches to issue resolution have been validly discounted as insufficient or inappropriate. Impact assessment should be performed periodically on existing regulations. One way in which this can be achieved is for new laws to include sunset provisions. When unintended consequences of legislation or regulation become manifest, the public and private sectors should work together to address them.

### Bigger banks? Smaller banks? The key success factors of cooperative banks

Higher capital requirements and a supervisory focus penalizing "size" and complexity could drive banks to curtail growth and to divest themselves of noncore businesses. Even without additional regulation, the higher cost environment, the recent difficulty of managing complex organizational structures may cause bank managers to decide that divesting business lines and being more specialized may improve profitability. Indeed, some large banks are doing this already. Smaller, cooperative banks may also thrive. These banks, less reliant on shareholders' expectations, were generally able to avoid many of the mistakes made by larger private

sector institutions. Though not always considered the most efficient, vibrant, or innovative institutions, in many countries they dependably and safely supply the small and medium-sized enterprises and many households with their credit needs<sup>3</sup>.

### An intimate knowledge of their environment

The fact that they are in close touch with their members and have a firm foothold in local communities puts co-operative banks in a position where they can procure more detailed information on their customers at very little cost. It allows them to assess their customers' needs and solvency compared to other banks. This will scale down informational asymmetries assuming unknown moral quantities and anti-selection aspects can be controlled. Seen in that light, it could be said that, on the one hand, co-operative banks are in a position to grant a higher volume of credit than the banking system as a whole and that they can supply products and services tailored to customers' real needs more cost-effectively on the other. Of course, this makes competition with other market players more aggressive. Needless to say, it also translates into a gain in terms of efficiency and competition for the entire banking sector and, ultimately, for the European economy.

Co-operative banks contribute to the performance of Europe's economy by providing financial support to

3. IMF working document 2010 : Redesigning the Contours of the Future Financial System

economic agents. Basically, these would be SMEs, farmers, families, the liberal professions, communities living in rural or peripheral areas all of whom can access the full range bank credit because of the fact that the banks are on the scene. By virtue of the tight links they have forged with the small business segment for whom they are the leading providers of loan finance, co-operative banks must also be seen as being involved in company formation and innovation. This is how they contribute to boosting the economy and ensuring its growth.

So, by virtue of their legal specificities and organisational model, it can be claimed that co-operative banks describe an original corporate model that co-exists on a par with other models like commercial banks or savings banks. This is what provides an appropriate response to the diversity of market needs. Such a pluralistic approach to the market and its actors, a factor that generates a competitive spirit, is the cornerstone of competitive and efficient markets as opposed to standardization, concentration/amalgamation and monopolistic regimes.

To conclude, the new roadmap of the financial system should be a mix of binding legislation and recognition of the diversity of the banking industry. It should avoid creating any distortion of competition between banks themselves and between banks and shadow banks or non banks. A constructive dialogue is a prerequisite to

restore trust and confidence; assessing the impact of the new roadmap on the real economy is essential to avoid any adverse side effect which could be counter-productive at the detriment of the depositors, and finally the civil society.

Hervé GUIDER  
EACB General Manager

# Colaboradores

## **Aríztegui Yáñez, Francisco Javier**

Licenciado en Filosofía y Letras y en Ciencias Económicas por la Universidad Complutense de Madrid. Entre 1974 y 1979 fue subdirector general de TBK Gestión, responsable de las inversiones en mercados financieros internacionales y profesor ayudante de Teoría Económica en la Universidad Complutense de Madrid. En 1980 fue titulado del Servicio de Estudios del Banco de España. En este organismo ha ocupado diversos puestos desde entonces como subjefe de la Oficina de Estudios Monetarios, Financieros y Estadísticos y jefe de la Oficina de Estudios Monetarios y Financieros, jefe de la Oficina de Operaciones, director general de Operaciones, Mercados y Sistemas de Pago y director general de Supervisión, entre otros. Desde 2009 es subgobernador del Banco de España, miembro titular y presidente de las Comisiones Gestoras de los Fondos de Garantía de Depósitos en establecimientos bancarios, cajas de ahorro y cooperativas de crédito y miembro titular y presidente de la Comisión Rectora del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB).

## **Boada Pallerés, Claudio**

Ingeniero Industrial por la Escuela Superior de Ingenieros Industriales, Madrid y MBA por la University of Southern, (California, Los Ángeles). Comenzó su andadura en Banco Bilbao en la Dirección General Financiera. Entre 1979 y 1983 trabajó en Dillon Read Overseas Corporation y después pasó a Banco de Progreso, donde fue subdirector general y director de la División Internacional hasta 1984, cuando se encargó además la organización de la recién creada División de Planificación y Marketing. En 1986 alcanzó la dirección general del área comercial de esta última entidad. Entre 1990 y 2004 ocupó diversos puestos en Lehman Brothers, como managing director responsable del negocio en España y Portugal, miembro del European Investment Banking Committee y director y presidente no ejecutivo de Lehman Brothers en España y Portugal. En la actualidad, es presidente del Círculo de Empresarios, presidente de Atlas Capital, consejero de Abantia, de Holcim España y de Áreas, presidente del Consejo Asesor de AON Gil y

Carvajal, miembro del Consejo Asesor Europeo y asesor para España y Portugal de HSBC y miembro del Consejo Rector de la Asociación para el Progreso de la Dirección (APD).

## **Bonet Baiget, Alfredo**

Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad Complutense de Madrid. Funcionario del Cuerpo de Técnicos Comerciales y Economistas del Estado. Comenzó su carrera profesional en el área de comercio exterior del Ministerio de Economía y Hacienda. Más tarde, desempeñó el cargo de subdirector general de Política Comercial de la UE y Relaciones con el GATT, en el Ministerio de Industria, Comercio y Turismo (1991-1993). Consejero Económico y Comercial de las Embajadas de España en Miami (1987-1991) y Milán (1993-1997). Entre 1997 y 2001, fue director general de la firma consultora internacional Altair Asesores. Desde septiembre de 2001 era director general de promoción del Instituto Español de Comercio Exterior (ICEX), hasta su nombramiento como secretario general de Comercio Exterior en abril de 2004.

## **Carbó Valverde, Santiago**

Licenciado en Ciencias Económicas por la Universidad de Valencia, doctor (PhD) en Economics y Master in Banking and Finance por la University of Wales, Bangor (Reino Unido). Es catedrático de Universidad de Fundamentos del Análisis Económico en el Departamento de Teoría e Historia Económica de la Universidad de Granada. Es director de Estudios Financieros de la Fundación de las Cajas de Ahorros (Funcas). Autor de más de 200 artículos y publicaciones sobre el sistema financiero.

## **De Castro Aparicio, Marta**

Licenciada en Derecho por la Universidad Autónoma de Madrid y funcionaria del Cuerpo Superior de Administradores Civiles del Estado. Inició su carrera en la Dirección General del Tesoro y Política Financiera del Ministerio de Economía y Hacienda, donde ocupó diversos puestos durante 14 años, siendo desde 2003 subdirectora general de legislación y política financiera. Además, ha

sido jefe de la delegación española en el Comité Europeo Bancario (EBC) y en el Comité Europeo de Valores (ESC) de la Unión Europea. Desde noviembre de 2009, ocupa el puesto de secretaria general de la Unión Nacional de Cooperativas de Crédito (Unacc).

#### **Duque Santamaría, Ruth**

Licenciada en Derecho y en Administración y Dirección de Empresas por la Universidad Carlos III de Madrid. Ruth Duque es subdirectora general de Seguros y Política Legislativa en la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones y vocal del Comité de Auditoría de Cuentas del ICAC. Es inspectora de Seguros del Estado. Ha sido profesora asociada de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la Universidad Autónoma de Madrid.

#### **Fainé Casas, Isidro**

Doctor en Ciencias Económicas e ISMP en Business Administration por la Universidad de Harvard. Además, es diplomado en alta dirección por el IESE, académico numerario de la Real Academia de Ciencias Económicas y Financieras, académico numerario de la "Reial Acadèmia de Doctors" y colegiado de Mérito del Colegio de Economistas de Catalunya. Comenzó su andadura profesional en 1964 en Banco Atlántico como director de inversiones. Además, ha sido director general de Banco de Asunción (Paraguay, 1969) y de Banca Riva y García, y consejero y director general de Banca Jover y director general de Banco Unión. En La Caixa ha ocupado diversos puestos, como el de subdirector general y director general adjunto ejecutivo. En la actualidad es presidente de Caixabank, presidente de la Confederación Española de Cajas de Ahorros (CECA), presidente de la Confederación Española de Directivos y Ejecutivos (CEDE) y miembro titular de la Comisión Rectora del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (Frob).

#### **Feito Higueruela, José Luis**

Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad Complutense de Madrid y técnico

comercial y economista del Estado. Ha sido embajador de España ante la OCDE y director ejecutivo del Fondo Monetario Internacional. Ha desempeñado puestos ejecutivos en el Banco de España y en el Ministerio de Economía, siendo en la actualidad presidente de Asociación de Sociedades Españolas Concesionarias de Autopistas, Túneles, Puentes y Vías de Peaje (Aseta), presidente de la Comisión de Política Económica y Financiera de la Confederación Española de Organizaciones Empresariales (CEO) y presidente del Instituto de Estudios Económicos (IEE). Ha sido consejero de varias empresas, entre ellas Asesores Bursátiles Spain Fund y Ence. En la actualidad es miembro del Consejo Editorial de Expansión, del Consejo Asesor de la Fundación Inverco y patrono de la Fundación Ortega y Gasset. Es autor de numerosas publicaciones sobre finanzas, teoría y política económica, así como sobre la economía del transporte. Su último libro, *En defensa del Capitalismo. Diálogos filosóficos sobre el Mercado y el Estado* ha sido editado por La esfera de los Libros a mediados de 2009.

#### **González de Frutos, Pilar**

Licenciada en Derecho por la Universidad Autónoma de Madrid en 1979 e inspectora de Seguros del Estado, Pilar González de Frutos ha sido la directora general de Seguros entre enero de 1997 y noviembre de 2002. Entre las responsabilidades que ha ejercido en su trayectoria profesional, siempre ligada al sector asegurador, cabe destacar la de directora de operaciones del Consorcio de Compensación de Seguros y subdirectora técnica en este mismo organismo. En la actualidad, es presidenta de Unesp desde el 30 de junio de 2003 y desde 2006 también vicepresidenta de la Confederación Española de Organizaciones Empresariales (CEO).

#### **Hervé Guider**

Hervé Guider es el director general en la Secretaría General de la Asociación Europea de Banca Cooperativa (EACB) desde 2001. Licenciado en Finanzas y Economía, comenzó su carrera en un banco regional

como CFO antes de pasar a la Asociación Nacional de Crédit Agricole en París a cargo del área de Asuntos Europeos. Se unió a la EACB en 1995 como secretario general adjunto y ha participado en diferentes comités de las instituciones europeas relacionadas con la introducción del euro. En este sentido, fue miembro del Euro Grupo, una red creada por la Comisión Europea a cargo de la campaña de comunicación sobre la moneda única. Es miembro de varias organizaciones europeas como el Consejo Europeo de Pagos, miembro de la COGEPS (Grupo de contacto para la estrategia de pagos en la zona euro), miembro del comité ejecutivo del EBIC (Comité Europeo de la Industria Bancaria) y ex miembro del consejo de supervisión de la Información Financiera en el Grupo de Asesores Europeos (EFRAG). También es fundador y presidente del Think Tank -Laboratorio de Ideas- sobre cooperativas de crédito. Hervé Guider forma parte de la Junta de Cooperativas de Europa y miembro del ICBA (Asociación Internacional de Bancos Cooperativos). También es autor de artículos sobre los bancos cooperativos en Europa y es invitado como orador en las escuelas de negocios o universidades. En 2009, coescribió un libro titulado *La banca cooperativa en Europa*.

#### **Martín Fernández, Miguel**

Actualmente es presidente de la Asociación Española de Banca (AEB), presidente de la Fundación Española de Banca para Estudios Financieros y miembro del Consejo de la Federación Bancaria Europea. Además, Miguel Martín ha sido subgobernador del Banco de España y director general de supervisión de entidades de crédito del mismo; subsecretario del Ministerio de Economía y Hacienda, presidente del Instituto de Crédito Oficial (ICO) y director general del Tesoro. Ha sido también miembro del Comité Económico y Financiero de la Unión Europea y del Comité Monetario de la Unión Europea.

#### **Martínez Izquierdo, Carlos**

Empresario desde principios de los años setenta, Carlos Martínez Izquierdo es fundador y gerente de

Embutidos La Hoguera. Su vida profesional ha estado ligada a las cooperativas de crédito desde los años ochenta. Es presidente de la Caja Rural de Soria desde 1986 y consejero del Banco Cooperativo Español desde 1992. Ocupa la presidencia de la Unión Nacional de Cooperativas de Crédito (Unacc) desde 2003.

#### **Motellón García, Carmen**

Ingeniero de Caminos Canales y Puertos por la Universidad Politécnica de Madrid, MBA por el Instituto de Empresa y administradora civil del Estado. En la actualidad es directora financiera de la Unión Nacional de Cooperativas de Crédito (Unacc). En su trayectoria profesional ha desempeñado, entre otros, los puestos de asesora coordinadora en materia de avales de la Vicepresidenta Segunda del Gobierno y Ministra de Economía y Hacienda, subdirectora general de Cobros y Pagos del Estado de la Dirección del Tesoro y jefe del Servicio de Contabilidad de la Comunidad de Madrid. Ha sido también consejera de la Fábrica Nacional de Moneda y Timbre y de Minas de Almadén y Arrayanes.

#### **Nuñez Ramos, Soledad**

Es licenciada en Ciencias Económicas por la Universidad Complutense de Madrid y doctora en Economía por la Universidad de Minnesota (EEUU). Es titulada del Servicios de Estudios del Banco de España desde 1987. En este organismo comenzó su andadura en la Oficina de Operaciones, donde se encargó del seguimiento de los mercados de deuda pública y de derivados de renta fija. En 1994 pasó a la Oficina de Estudios Monetarios y Financieros del Banco de España, donde se especializó en el análisis de los mercados financieros, y, en particular, de la estructura temporal de los tipos de interés. Asimismo, realizó trabajos sobre la eficiencia de las subastas de deuda pública y sobre la volatilidad de los mercados financieros. En 1999 se incorporó a la Oficina de Coyuntura y Previsión, donde se especializó en el análisis de diversos aspectos del crecimiento económico de la economía española, particularmente en el análisis de la productividad, la contribución de las nuevas tecnologías al crecimiento

económico y la dinámica empresarial. En 2003 trabajó en el Banco de Inglaterra, en comisión de servicios, en la cual realizó estudios sobre la productividad sectorial y crecimiento en el Reino Unido. Desde 1987 hasta 1999 compatibilizó su trabajo en el Banco de España con labores docentes en la Universidad Complutense y en la Escuela de Economía y Finanzas del CEMFI. Su experiencia académica se completa con la publicación de numerosos artículos académicos y científicos. Desde mayo de 2004 hasta febrero 2005 ocupó el cargo de directora general de Política Económica de la Oficina Económica del Presidente del Gobierno. Desde febrero de 2005 es directora general del Tesoro y Política Financiera.

**Ocaña Pérez de Tudela, Carlos**

Es el director general de la Fundación de las Cajas de Ahorros (FUNCAS). Hasta su incorporación a la Fundación fue secretario de Estado de Hacienda y Presupuestos (2006 – 2011), secretario general de Presupuestos y Gastos (2004 – 2006) y ocupó distintos puestos en la OCDE, el Tribunal de Defensa de la Competencia y la Comisión Nacional del Sistema Eléctrico. Es licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad de Zaragoza y doctor por la Universidad de Northwestern (EEUU). Ha impartido docencia en la Universidad Carlos III de Madrid, la Universidad de Zaragoza y la Northwestern University y es autor de numerosos artículos y libros.

**Ontiveros Baeza, Emilio**

Licenciado y doctor en CCEE por la Universidad Autónoma de Madrid (UAM). Trabajó durante más de seis años en empresas industriales antes de iniciar su carrera universitaria. Catedrático de Economía de la Empresa en la UAM -de la que fue vicerrector durante cuatro años-, es autor de varios libros y numerosos artículos sobre economía y finanzas. Fundador y presidente de Analistas Financieros Internacionales (AFI). Dirige la revista *Economistas* del Colegio de Madrid y forma parte de diversos consejos de redacción de publicaciones especializadas. Ha sido presidente de la Po-

nencia sobre convergencia con la Unión Europea en Sociedad de la Información. Es miembro del Consejo Asesor para la Administración Electrónica y del Consejo Asesor de Innovación del Parque Científico de Madrid (UAM). En diciembre de 2006 fue nombrado por el Alcalde de Madrid miembro del Consejo Director de la Ciudad de Madrid. Es miembro del Consejo Asesor de la Fundación CYD y del Patronato de algunas Fundaciones, así como de diversos consejos de administración y asesores de empresas e instituciones. Ha sido *Fellow* del Real Colegio Complutense, en la Universidad de Harvard, así como miembro del Grupo de Investigación Avanzada en Economía Internacional y visiting scholar en Wharton School – Universidad de Pennsylvania.

**Restoy Lozano, Fernando**

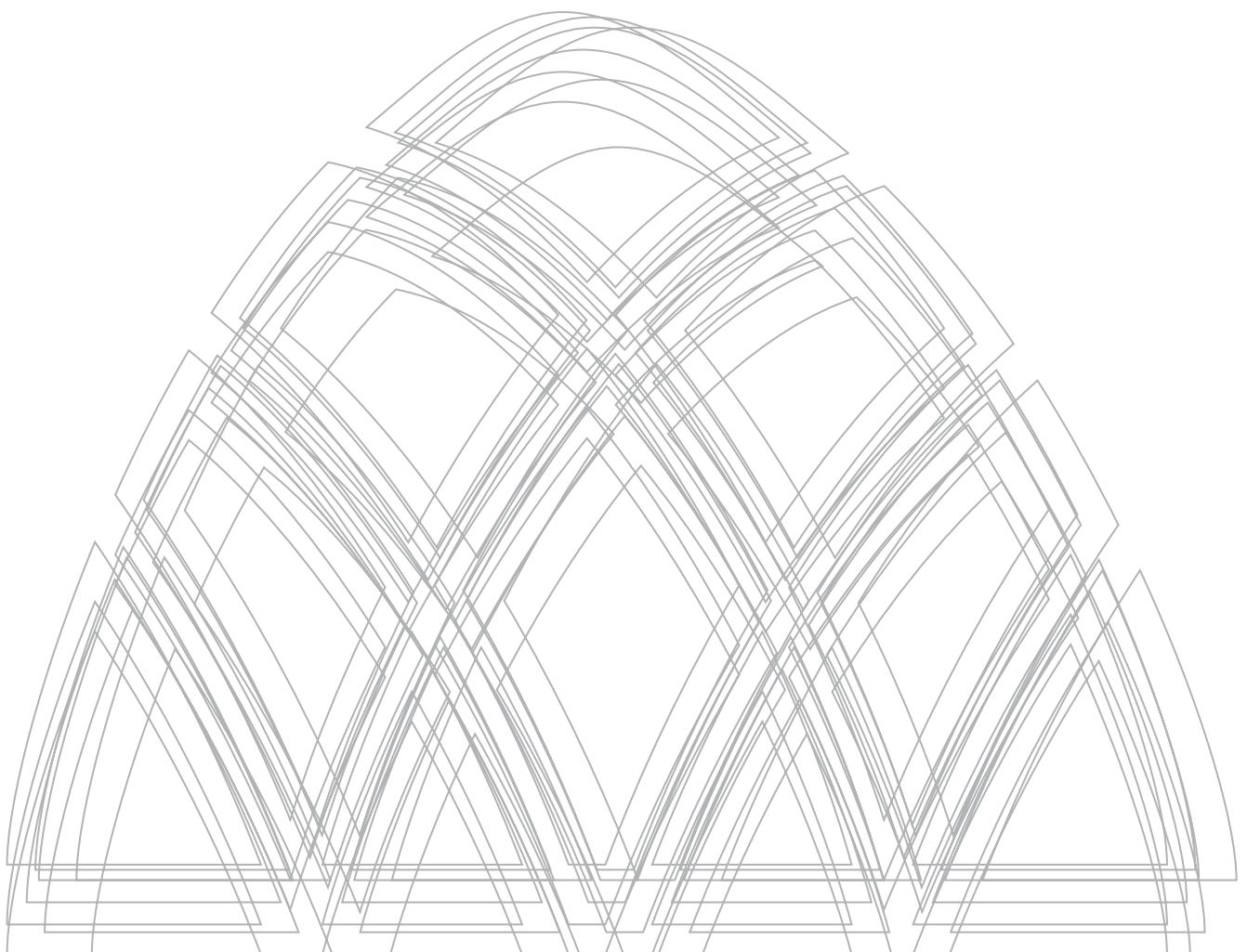
Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad Complutense, donde obtuvo premio extraordinario (1984). Ha completado sus estudios con el máster en Economía Matemática y Econometría de London School of Economics; máster en Economía por la Universidad de Harvard en 1990 y doctor en Economía por la misma Universidad en 1991. Comenzó su trayectoria profesional siendo profesor ayudante de Teoría Económica de la Universidad Complutense de Madrid (1984-1987). Fue investigador del Programa de Investigaciones Económicas de la Fundación Empresa Pública entre 1985 y 1987 y ayudante de docencia en Econometría Aplicada de la Universidad de Harvard entre 1988 y 1989. Entre 1991 y 1995 es economista titulado del Servicio de Estudios del Banco de España. En 1995 empieza como asesor económico y jefe de la Sección de Instrumentación de la Política Monetaria del Instituto Monetario Europeo. En 1998 es nombrado economista jefe de la Unidad de Estudios Financieros, Departamento de Estudios Monetarios y Financieros del Servicio de Estudios del Banco de España, donde también ocupa el puesto de subdirector de 1998 a 2000 y director de 2001 hasta 2007, momento en el que es nombrado consejero de la Comisión Nacional del Mercado de

Valores (CNMV). Desde 2008 es vicepresidente de la CNMV y consejero del Banco de España. Entre 2008 y 2010 es presidente del Grupo de Información Financiera de la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA) y miembro del Comité de Auditoría de ESMA. En 2011 es nombrado miembro del Consejo de Administración de ESMA y vicepresidente del Comité Técnico de IOSCO, presidente del Grupo Supervisor de los comités que establecen normas internacionales de auditoría y miembro del Consejo Supervisor de la Fundación de Normas Internacionales de Información Financiera.

**Zoido Martínez, Antonio J.**

Licenciado en Derecho por la Universidad Complutense de Madrid, completó sus estudios en otras instituciones europeas y americanas. Ha sido presidente de la Federación Mundial de Bolsas (WFE) (2001/2002) y de la FESE (Federación Europea de Bolsas) (1996/1998), presidente del Servicio de Compensación y Liquidación de Valores (2000 a 2002), presidente de Sociedad de Bolsas, (1994-2002), vicepresidente de MEFF (1991-2004), consejero del IASC (International Accounting Standards Committee), presidente del European Capital Markets Institute, consejero de Santander Investment Finance y consejero de Santander Consumer Finance. En la actualidad es presidente de Bolsas y Mercados Españoles (BME), Bolsas y Mercados Españoles Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros y de la Sociedad Rectora de la Bolsa de Valores de Madrid, miembro del Consejo de Administración de Sociedad de Bolsas, de Clearstream International Board y de Operador del Mercado Ibérico de Energía-Polo Español, S.A. (OMEL).





[www.unacc.com](http://www.unacc.com)

Unión Nacional de Cooperativas de Crédito • Alcalá 55 28014 MADRID • T +34 917 819 418

