



## **Novedad en las Cajas de Ahorro**

### **Descripción**

Con la publicación, en el BOE del 30 de mayo, del Real Decreto 664/90, se abre jurídicamente la posibilidad de lanzamiento en el mercado financiero de un título absolutamente novedoso y de muy peculiares características: las denominadas «cuotas participativas» de las Cajas de Ahorros. Es indudable la importancia que tal nacimiento va a tener en el futuro del sistema financiero español. Prueba de ello es el eco que ha tenido en la prensa económica y en múltiples reelaboraciones que el proyecto ha sufrido. Como sucede con todo lo novedoso, la figura ha merecido las palmas de unos y los pitos de otros. Estas líneas van a escribirse sin entrar en polémica, con ánimo descriptivo, buscando sencillamente acercar al lector al conocimiento de tan singulares títulos valores.

### **Las causas de su aparición**

No es debido a demandas de los inversores por lo que surgen las cuotas participativas, sino respondiendo a una necesidad de ciertas Cajas de Ahorros. Estas instituciones financieras se encuentran inmersas, desde hace algunos años, en un necesario proceso de evolución, tendente a equiparar su operatividad con los bancos, compitiendo con ellos en el mismo terreno y con idénticos instrumentos.

Bien lejos queda el origen de las Cajas, en las que éstas eran entidades estrictamente fundacionales en su naturaleza y benéfico-sociales en sus fines, características que las distanciaban radicalmente de los bancos, de naturaleza societaria y lucrativos en sus fines. El carácter estrictamente fundacional de las Cajas se manifestaba, de una parte, en su gobierno por un patronato que debía atender a la voluntad del fundador como criterio básico y de otra en la existencia de unos recursos propios bien delimitados: la aportación del fundador. El primer aspecto fue profundamente modificado en la Ley de Órganos Rectores de las Cajas de Ahorros. El segundo lo será con la emisión de cuotas participativas. Por lo que respecta a los fines la distinción entre Cajas y Bancos también se ha desdibujado, entre otras razones porque hoy todos los bancos buscan atender a fines sociales. Es sintomática la presentación en sociedad de tres grandes fundaciones creadas por grandes bancos.

En tal proceso de asimilación con los demás intermediarios financieros, la meta indudable es la competitividad y ésta va íntimamente ligada al volumen de recursos propios de la entidad, en virtud del cual la legislación establece los límites a la asunción de riesgos. Precisamente, como fórmula para permitir una expansión en los recursos propios de las Cajas de Ahorros, aparecen las cuotas participativas. Con meridiana claridad manifiesta tal intención el propio legislador, que la primera y única vez que las regula lo hace modificando la definición que la Ley 13/85 estableciera del concepto «recursos propios» para las Cajas de Ahorros. De esta manera, mediante una disposición adicional de

---

la Ley de Disciplina e Intervención de las entidades de Crédito, el legislador crea la figura, colocándola exactamente en el mismo plano que los fondos fundacionales.

Esta conveniencia, o necesidad, de incrementar los recursos propios, ampliando así su capacidad expansiva, en instituciones de carácter fundacional, en las que el patrimonio principal es aportado de una vez por el fundador y no cabe por tanto algo análogo a la «ampliación de capital» de las sociedades, ha sido sentida también en el panorama financiero internacional.

### **Las alternativas posibles**

En efecto, figuras análogas a las cuotas participativas, han surgido en diversos países de nuestro entorno durante los últimos años. Ejemplos de ello son el «capital garantizado» en Dinamarca; los «certificados de participación» en Austria, los «títulos participativos» en Francia, el «capital participativo» en Alemania, y los «certificados de ahorro participativos» en Italia.

Toda estas son respuestas a una misma necesidad, la de articular cauces que permitan la existencia de socios que, junto con el fundador y el patrimonio por éste aportado, inviertan en el capital propio de la entidad asumiendo, por tanto, el riesgo y ventura de su gestión o lo que es igual, coparticipando en pérdidas y ganancias. Esto supone una transformación esencial de la naturaleza fundacional de las Cajas, ya que se admite junto a la figura de mera liberalidad del fundador la de otras personas que intervienen con capital-riesgo y ánimo lucrativo en la entidad, consagrando así un movimiento que ya desde hace algún tiempo se venía apuntando con otras manifestaciones.

Tan trascendental es la decisión que en el área anglosajona ha llevado a convertir las iniciales fundaciones en auténticas sociedades anónimas mediante la emisión de acciones. Sin llegar a tan extrema postura, las soluciones existentes en los países que se han citado antes se mueven en una zona intermedia, con diferentes opciones. Las diferencias vienen marcadas esencialmente por dos puntos básicos: el mayor o menor protagonismo que se otorga a los nuevos socios en la toma de decisiones sobre la marcha de la entidad y la mayor o menor participación en sus resultados (pérdidas y ganancias). En definitiva, lo que comúnmente se llama derechos políticos y económicos de los socios.

Las combinaciones sobre estos elementos son múltiples. Respecto a los derechos políticos cabe admitir el derecho de voto en la Asamblea General de la entidad (caso de Dinamarca), constituir un órgano distinto de representación que coparticipa en ciertas decisiones (caso italiano), mera asistencia sin voto a la Asamblea General (caso austríaco). Por lo que se refiere a los derechos económicos el abanico permite o bien establecer una retribución mínima fija, fijar un porcentaje fijo y otro variable en función de los beneficios; permitir o no que en caso de pérdidas de un año se acumule la deuda sobre una retribución mínima a años posteriores; participación o no en las pérdidas junto con el patrimonio fundacional, etc.

Tan dispares alternativas tratan todas ellas de buscar un punto de equilibrio. Es lógico que no se pueda dar a los nuevos socios iguales facultades decisorias que al representante del patrimonio fundacional, por lo que se intenta compensar el déficit de derechos políticos granizando derechos económicos. Algo semejante a lo que supone la figura recién aparecida en nuestro país de las acciones sin votos, pero aplicado a fundaciones en lugar de a sociedades anónimas.

## La opción española

La regulación en nuestro país se ha movido entre dos modelos inspiradores distintos: las obligaciones y las acciones sin voto. La opción hecha por nuestra normativa presenta los siguientes perfiles básicos:

1. En el plano político: los cuotapartícipes carecen de toda participación en el gobierno de la entidad. Ni siquiera tienen órgano estable de representación propia. Tan sólo habrán de ser convocados cuando la entidad emisora pretenda modificar las características de las cuotas o sus derechos u obligaciones.
2. En el plano económico: las cuotas participativas son valores nominativos, representaciones de aportaciones en todo caso dineradas, que pertenecen al capital de la entidad como elemento a computar dentro de los recursos propios, que pueden ser aplicados a la compensación de pérdidas en la liquidación o saneamiento de la misma y cuya retribución se hace a cargo de los excedentes de libre disposición pudiendo, en cierto modo, garantizarlo mediante un fondo de estabilización.
3. El régimen que establece el reglamento no es completo, por lo que el acuerdo de emisión de las cuotas jugará un papel esencial en la definición de los concretos derechos económicos de quienes suscriban las cuotas.

Así configuradas las cuotas participativas, falta por ver su verdadera eficacia para atraer recursos a las Cajas como para mover al inversor a suscribirlas.

### Fecha de creación

05/01/2012

### Autor

José María Michavila Núñez