

# RESOLUCIÓN BANCARIA Y DERECHO CONCURSAL: INTERACCIÓN Y FRICCIONES

Juana Pulgar

UNIVERSIDAD COMPLUTENSE DE MADRID

<https://doi.org/10.53479/38298>

La autora es catedrática de Derecho Mercantil en la Universidad Complutense de Madrid y agradece los comentarios recibidos de un evaluador anónimo. Este trabajo es una versión ampliada y actualizada del presentado por la autora en la Segunda Conferencia Legal de la Junta Única de Resolución (celebrada en Bruselas el 27 de abril de 2023) y se ha realizado en el marco del proyecto de investigación «El gobierno corporativo en el entorno de la insolvencia», financiado por el Ministerio de Ciencia, Innovación y Universidades (PID2019-107487GB-100). [Formulario de contacto](#) para comentarios.

Este artículo es responsabilidad exclusiva de la autora y no refleja necesariamente la opinión del Banco de España o del Eurosistema.

### Resumen

El objeto de este trabajo es destacar y resumir, en una primera aproximación, las principales interacciones existentes entre la resolución bancaria y el derecho concursal, las cuales en ocasiones dan lugar a fricciones. Las raíces de estas fricciones se encuentran en los diferentes objetivos perseguidos por cada uno de estos marcos jurídicos y en los diferentes intereses que pretenden proteger. Paradójicamente, a pesar de estas fricciones, las autoridades de resolución de la Unión Europea (UE) deben aplicar la legislación nacional sobre insolvencia, que aún no está armonizada a escala europea. Y deben hacerlo no solo en el marco de la resolución propiamente dicha, sino también de un modo contrafactual, en situaciones *ex post* y *ex ante*, con respecto a cuestiones clave (presupuestos de resolución, salvaguardas y jerarquía de los acreedores) que están reguladas de forma incompleta o demasiado amplia en la directiva comunitaria que establece un marco para la reestructuración y la resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión. Así pues, a falta de normas específicas, este trabajo pretende arrojar luz sobre las principales tensiones interpretativas entre las normas aplicables en materia de resolución y su contraparte concursal.

**Palabras clave:** resolución, derecho de la insolvencia, armonización concursal europea, recapitalización interna, absorción de pérdidas, jerarquía de los acreedores, prueba del interés superior de los acreedores, principio de valoración de la diferencia en el trato, reestructuración preventiva no financiera.

### 1 Introducción

Como es sabido, existe un área de interacción entre la resolución bancaria y el derecho concursal, y en este marco, desde un punto de vista institucional, una de las principales cuestiones que podrían plantearse es si tales interacciones dan lugar a fricciones o, por el contrario, a sinergias entre ambos regímenes.

Como punto de partida, los fundamentos del sistema de resolución parecen claros a primera vista. A saber: el derecho concursal nacional es la opción legal por defecto que debe aplicarse a un banco inviable o que sea razonablemente previsible que vaya a serlo (FOLTF<sup>1</sup>), excepto cuando la aplicación de las herramientas de resolución sea de interés público, toda vez que el marco nacional de insolvencia no sería eficaz en la misma medida para cumplir los objetivos de la resolución.

---

<sup>1</sup> Acrónimo en inglés de la expresión *failing or likely to fail*.

Sin embargo, si analizamos más detenidamente el modelo mencionado, las cosas no resultan tan claras como parecen en un primer momento. El presente trabajo se centra en analizar, en una primera aproximación —pues el tema es complejo y su análisis en profundidad excedería los límites de este estudio—, la relación general entre los derechos concursales y la resolución bancaria, resaltando las principales interacciones y eventuales fricciones entre ellos.

Entendemos que las raíces de tales fricciones —entre las normas de resolución bancaria y el derecho concursal— se sitúan en los diferentes objetivos e intereses protegidos por cada uno de estos regímenes, que, a su vez, tal como se explica en este trabajo, conducen a diferentes principios interpretativos (Ramos Muñoz y Solana, 2020).

Paradójicamente, y a pesar de estas tensiones materiales, las autoridades de resolución de la UE deben aplicar los derechos nacionales concursales en sus evaluaciones contrafactuals y deben hacerlo no solo en la resolución, sino también en situaciones *ex ante* —en particular, en la evaluación del interés público para la resolución— y en situaciones *ex post* —en el contexto de litigios posteriores, vinculados especialmente a las salvaguardas de acreedores, cuando necesitan comparar la posición y jerarquía de estos en un hipotético escenario de liquidación concursal y en el contexto de la resolución bancaria—, así como respecto de cuestiones clave en las que estas tensiones se materializan y son reguladas de forma incompleta o muy amplia en la Directiva 2014/59/UE<sup>2</sup> de recuperación y resolución bancarias (en adelante, DRRB).

Estas cuestiones clave incluyen:

- Los presupuestos de adopción de medidas de resolución y los de apertura de procedimientos de insolvencia (interés público).
- Salvaguardas para los acreedores (valoración de la diferencia en el trato).
- La jerarquía de los acreedores, determinante del orden de amortización de créditos, al aplicar herramientas como la recapitalización interna.

A ello se añade el hecho de que, hasta la fecha, el derecho concursal no está armonizado en el seno de la UE, dejando a salvo la armonización procesal alcanzada i) en el Reglamento 2015/848<sup>3</sup> sobre procedimientos de insolvencia (en adelante, «Reglamento sobre procedimientos de insolvencia»), que aborda cuestiones relevantes de competencia judicial, reconocimiento, ejecución, conflictos de leyes y cooperación en procedimientos de insolvencia transfronterizos, y ii) desde un punto de vista sustantivo, en el ámbito de la reestructuración empresarial

---

<sup>2</sup> Directiva 2014/59/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, por la que se establece un marco para la reestructuración y la resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión.

<sup>3</sup> Reglamento (UE) 2015/848 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de mayo de 2015, sobre procedimientos de insolvencia.

preventiva, mediante la Directiva (UE) 2019/1023<sup>4</sup> sobre marcos de reestructuración preventiva (en adelante, «primera directiva sobre insolvencia»).

No obstante, hay que señalar que actualmente existe una propuesta de la UE para armonizar determinados aspectos de la legislación sobre insolvencia en los Estados miembros (proyecto de «segunda directiva sobre insolvencia»), si bien, en cualquier caso, las entidades de crédito quedan fuera del alcance de estos proyectos y propuestas de armonización.

En consecuencia, existen tantos derechos nacionales concursales como países integran la UE, lo que implica que las autoridades de resolución deben aplicar y tener en cuenta las especificidades nacionales de cada legislación en materia de insolvencia a la hora de realizar sus evaluaciones en el marco de la resolución bancaria —en particular, en los ámbitos antes mencionados—.

Al mismo tiempo, los bancos que no son objeto de resolución porque no cumplen la evaluación de interés público deben ser liquidados de acuerdo con los procedimientos establecidos en cada derecho nacional concursal. La falta de armonización en este ámbito se traduce en una indeseable falta de seguridad jurídica y en un diferente nivel de protección para acreedores, accionistas y depositantes en la UE.

Teniendo en cuenta estas consideraciones previas, se exponen a continuación brevemente las principales interacciones y fricciones interpretativas entre la norma concreta de resolución y su contraparte concursal ante la ausencia de normas específicas para coordinar esta interacción en cuestiones clave. En este marco, se intenta también dar respuesta a algunas de las preguntas que podrían plantearse:

- ¿Debería el derecho nacional concursal ser simplemente un régimen de resolución por defecto cuando no se disponga de herramientas o poderes de resolución?
- ¿O podría ser también un régimen complementario para cuestiones que no estén reguladas por la DRRB o lo estén solo parcialmente?

## 2 La resolución bancaria y la falta de armonización del derecho concursal

Como ya se ha apuntado, al margen de la armonización introducida por el mencionado Reglamento sobre procedimientos de insolvencia y la primera directiva sobre insolvencia, el derecho concursal no está armonizado en la UE. Tal ausencia de armonización constituye una de las más importantes «asignaturas pendientes» en la construcción de la UE y de un mercado

---

<sup>4</sup> Directiva (UE) 2019/1023 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de junio de 2019, sobre marcos de reestructuración preventiva, exoneración de deudas e inhabilitaciones, y sobre medidas para aumentar la eficiencia de los procedimientos de reestructuración, insolvencia y exoneración de deudas, y por la que se modifica la Directiva (UE) 2017/1132 (Directiva sobre reestructuración e insolvencia).

único de capitales, además de distorsionar en gran medida el funcionamiento del modelo de resolución bancaria, que ahora cumple diez años de vigencia.

La referida falta de armonización conlleva que existan diferencias significativas y diversos grados de eficacia entre los regímenes de insolvencia de los Estados miembros; ante todo, en lo que respecta a los mecanismos que permiten a los deudores superar, o al menos minimizar, los efectos de su incapacidad para hacer frente a sus obligaciones de pago.

En un contexto de crisis económica, todo ello puede dar lugar a la búsqueda del foro más favorable: nos referimos a aquellos casos en los que los deudores, en particular las personas jurídicas, se desplazan hacia jurisdicciones más favorables a sus intereses. El *forum shopping* aumenta la competencia reguladora entre los Estados miembros, pero también supone costes.

Por ejemplo, en el ámbito de la reestructuración preconcursal, se ha tendido a adoptar el modelo británico de los *schemes of arrangement* (SoA) o, posteriormente, de los *restructuring plans*, que implican, entre otras cosas, elevados honorarios de abogados. Como consecuencia del *brexit*, estos regímenes se enfrentan ahora a problemas relacionados con el reconocimiento de las resoluciones judiciales que en el marco de estos procedimientos se dicten (Galazoula, West y Harvey, 2023).

No obstante, esta situación de falta de armonización del derecho de la insolvencia en la UE ha comenzado a cambiar tras la transposición de la primera directiva sobre insolvencia, que se vio precedida de la Recomendación de la Comisión Europea, de 12 de marzo de 2014, sobre un nuevo enfoque frente a la insolvencia y el fracaso empresarial, y que ha constituido un paso decisivo en la armonización en la UE del marco preconcursal de tratamiento de las dificultades económicas de empresas no financieras<sup>5</sup>.

En este sentido, la primera directiva sobre insolvencia armoniza aspectos sustantivos del derecho concursal y no solo procedimentales, como ocurría con el Reglamento sobre procedimientos de insolvencia, estableciendo unos principios armonizadores mínimos pero centrados únicamente en determinados aspectos y materias, es decir, realizando una armonización selectiva. Concretamente, la primera directiva sobre insolvencia se centró en las alertas tempranas y los procedimientos preventivos, así como en los mecanismos de exoneración de pasivo, en el marco de la segunda oportunidad, que promueven un nuevo comienzo para los empresarios en quiebra.

A continuación analizaremos brevemente la primera directiva sobre insolvencia, con el fin de poner de relieve su importancia como primer hito en el proceso de armonización de la normativa concursal en la UE. Tal armonización es sumamente necesaria, no solo para evitar las consecuencias negativas que conlleva la actual existencia de tantos derechos concursales

---

<sup>5</sup> Recomendación 2014/135/UE de la Comisión, de 12 de marzo de 2014, sobre un nuevo enfoque frente a la insolvencia y el fracaso empresarial.

como Estados miembros, sino también, tal como se ha adelantado, para evitar el consiguiente impacto negativo sobre la resolución bancaria.

Es cierto que la mencionada directiva no se aplica a las entidades financieras o de crédito [art. 1.2.b)] y, por tanto, no desempeña ningún papel en la reestructuración y resolución de bancos. En consecuencia, en este ámbito no habría fricción alguna entre la legislación sobre insolvencia y la resolución bancaria, que es el tema sobre el que versa este trabajo. Sin embargo, entendemos necesaria una referencia y un análisis breve de esta directiva, dado que introduce como novedad la idea de la reestructuración —igualmente con respecto a las empresas no financieras en dificultades económicas— y ello se prevé no solo por medios consensuados (reestructuración consensual) sino también, en su caso, mediante la reestructuración forzosa dentro de cada clase (*cramdown*) y entre clases de acreedores (*cross-class cramdown*), en una forma cercana a la reestructuración forzosa de los bancos, que se produce a través de mecanismos como el *bail-in*.

En relación con esto, la primera directiva sobre insolvencia insta a los Estados miembros a regular procedimientos preventivos de reestructuración de carácter preconcursal y en su artículo 2.1.1) recoge un concepto muy amplio de reestructuración, que abarca no solo el pasivo del deudor, sino también sus activos. Así, incluye la posibilidad de adoptar medidas como la modificación de los términos y condiciones del pasivo del deudor: condonaciones, conversión de deuda en capital, capitalización de préstamos y otras medidas para la modificación del pasivo existente o la reestructuración de sus activos, mediante la venta de determinados activos del deudor o de la empresa (Garcimartín Alférez, 2021).

Ahora bien, la primera directiva sobre insolvencia no solo es importante para la armonización del derecho concursal europeo en el ámbito mencionado, sino también porque se basa en un nuevo paradigma de insolvencia empresarial vinculado al gobierno corporativo. Este nuevo paradigma pretende fomentar la creación de empresas y su continuidad, así como el mantenimiento del empleo, sobre la base de dos premisas básicas: i) la prevalencia de soluciones de reestructuración previas a los tradicionales procedimientos judiciales de insolvencia y ii) la regulación de mecanismos de segunda oportunidad para empresarios individuales, que recuerdan a las del sistema estadounidense. De hecho, la primera directiva sobre insolvencia está estrechamente relacionada con el enfoque estadounidense de la reestructuración, y en particular con el capítulo 11 del Código Norteamericano de Bancarrota, que desde 1978 ha promovido tanto la reestructuración y reorganización de empresas en crisis como los mecanismos de exoneración de pasivo para las personas físicas.

No obstante, hay que señalar que, aunque la primera directiva sobre insolvencia promueve un enfoque al estilo norteamericano para reestructurar empresas en dificultades, ello se aborda de forma diferente a la adoptada en el referido capítulo 11 del Código de Bancarrota. La primera directiva sobre insolvencia favorece la reestructuración preconcursal con mínima intervención judicial, de forma similar al modelo británico de *schemes of arrangement*, dados los costes económicos, temporales y reputacionales que tendrían los procedimientos judiciales de reestructuración concursal. Frente a ello, la lógica del modelo estadounidense

es fomentar la reestructuración judicial de las empresas en dificultades de acuerdo con la filosofía de la «segunda oportunidad». Y ello no solo a través de un convenio inserto en un procedimiento judicial de insolvencia, sino también mediante acuerdos traslativos que prevean la transferencia de unidades productivas en funcionamiento. Esta solución es coherente con dos características del sistema concursal estadounidense: de un lado, en dicho sistema no existe la obligación para los administradores de la empresa en dificultades de solicitar la declaración de un procedimiento de quiebra si la empresa es insolvente; de otro lado, el sistema concursal estadounidense no se caracteriza por la «estigmatización» de los deudores sometidos a procedimientos de insolvencia, algo que (todavía) se observa hoy en otros ordenamientos jurídicos.

Asimismo, y tal como se ha adelantado, la primera directiva sobre insolvencia resulta relevante porque adopta un novedoso enfoque de gobierno corporativo a la hora de regular la situación de insolvencia o posible insolvencia de una empresa no financiera, un enfoque típico de los modelos anglosajones que los diferencia de ciertos modelos de la Europa continental que solo tienen en cuenta el gobierno corporativo de las empresas solventes. Precisamente este enfoque ha resultado esencial para abordar la recuperación empresarial en la UE en un entorno económico posterior al COVID-19 y al *brexit*.

El mencionado acercamiento a los modelos anglosajones se manifiesta en la primera directiva sobre insolvencia al menos en tres ámbitos. En primer lugar, en la necesaria implicación de los fondos propios en el proceso de reestructuración, con la previsión de posibles cambios de control y de reestructuraciones no consensuadas, no solo para los acreedores, sino también para el deudor y los socios. En segundo lugar, en la necesidad de que los administradores tengan en cuenta los intereses no solo de los accionistas, sino también de otras partes interesadas (*stakeholders*), como acreedores, empleados, etc. Por último, en la posibilidad —prevista en la propia directiva—, al menos con respecto a las pequeñas y medianas empresas, de introducir una alerta rápida que permita detectar tempranamente las dificultades económicas.

El objetivo que persigue la primera directiva sobre insolvencia, como se desprende de sus considerandos 2 y 3, es muy ambicioso, ya que en principio pretende reestructurar empresas viables próximas a la insolvencia, es decir, empresas cuyo valor como empresa en funcionamiento es superior a su valor de liquidación, sin excluir, sin embargo, a aquellas empresas ya incursas en una situación de insolvencia actual.

Se trata, por tanto, de maximizar el valor de los activos empresariales de forma equilibrada en beneficio de los acreedores, los accionistas como propietarios de la empresa y la economía en su conjunto, preservando así los puestos de trabajo. A su vez, con ello se evita la acumulación de préstamos morosos para los bancos, que podrán identificar, a través de los nuevos institutos preconcursales regulados en la directiva, las dificultades económicas de sus prestatarios en una fase temprana, lo que permitirá la adopción de medidas antes de que las empresas incumplan el pago de sus préstamos. De este modo, se podrá evitar la declaración de procedimientos judiciales de insolvencia y la liquidación de empresas viables,

lo que, como es bien sabido, puede tener un efecto indirecto y punitivo sobre las entidades financieras, desde el punto de vista de sus cuentas de resultados y provisiones.

De otro lado, se promueve la liquidación de empresas que no sean económicamente viables, lo que obliga a los Estados miembros a regular medidas en sus derechos concursales para mejorar la eficiencia de estos procedimientos y evitar la proliferación de las llamadas «empresas zombis», tal y como recomienda la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE).

En la primera directiva sobre insolvencia se parte de la regla general de las reestructuraciones consensuadas, aun cuando, como se ha adelantado, también se prevean eventuales escenarios de reestructuración no consensuada (*cramdown* y *cross-class cramdown*), no solo para los acreedores, en un intento de superar los problemas de *hold-out* y *free-rider*, sino también para los accionistas, que pueden en ocasiones bloquear la adopción de las medidas corporativas necesarias para reestructurar la compañía invocando los tradicionales paradigmas del derecho de sociedades y contratos (principio de relatividad contractual, papel de los socios como propietarios de la compañía, etc.).

La posibilidad de reestructuraciones forzosas conlleva la necesidad de regular salvaguardas de protección de los acreedores y accionistas disidentes, que sin embargo se van a ver afectados por una reestructuración que no han aceptado. En este contexto, la primera directiva sobre insolvencia introduce nuevos paradigmas respecto a los planteamientos clásicos en materia de reestructuración, en los que de nuevo se advierte la influencia del modelo norteamericano.

Una de estas salvaguardas es la denominada prueba del interés superior de los acreedores (*best interest of creditors test*, BIT), en el contexto del *cramdown* dentro de cada clase de acreedores [art. 10.2.d)]. Esta prueba compara el valor en un escenario de reestructuración con el valor que se atribuiría a los acreedores en caso de liquidación o, a elección de los Estados miembros, en el mejor escenario alternativo si la reestructuración no tuviera éxito. Además, la primera directiva sobre insolvencia «matiza» la llamada regla de prioridad absoluta (*absolute priority rule*), que protege a los acreedores en supuestos de *cramdown* de otras clases de acreedores, pudiendo los Estados miembros optar por una norma de prioridad relativa como medio de proteger a clases enteras de acreedores [art. 11.1.b)].

Las reestructuraciones no consensuadas que se regulan respecto de las empresas no financieras en la primera directiva sobre insolvencia fueron, por otro lado, puestas a prueba a través de la reestructuración de las instituciones financieras en el marco de la DRRB. En este contexto, el denominado principio de valoración de la diferencia en el trato (*no creditor worse off*, NCWO), que sería el equivalente al BIT respecto de las empresas no financieras, ha servido en la práctica para «testar» los problemas que puede acarrear la reestructuración no consensuada de empresas no financieras. Dado que la reestructuración financiera precedió a la no financiera, esta experiencia nos ayuda a identificar los problemas, que en definitiva son comunes a ambas.

Al mismo tiempo, se plantea —en un sentido inverso— la cuestión de si este paralelismo entre el BIT y el principio NCWO podría utilizarse como elemento interpretativo de algunas de las dudas que plantea en la práctica la aplicación de dicho principio, dada su escasa regulación en la DRRB.

A todo ello se añade el hecho de que, tal como se ha adelantado, el 7 de diciembre de 2022 la Comisión Europea publicó<sup>6</sup> una propuesta de segunda directiva sobre insolvencia que persigue armonizar determinados aspectos del derecho de la insolvencia, que es en principio coherente y complementaria con la armonización específica introducida por la primera directiva sobre insolvencia y de la que creemos necesario hacer una breve referencia en este punto, en particular en relación con la elección de las materias cuya armonización se proyecta y aquellas otras ausentes de la armonización.

Así, la propuesta de segunda directiva sobre insolvencia se centra en las acciones rescisorias (título II), el rastreo y la localización de activos (título III), los procedimientos de *prepack* (título IV) —que podrían considerarse análogos a la herramienta de venta de empresas en la resolución bancaria—, el deber de los administradores de solicitar la apertura de procedimientos de insolvencia (título V), los procedimientos especiales de liquidación para microempresas (título VI), los comités de acreedores (título VII) y las medidas para aumentar la transparencia de las legislaciones nacionales sobre insolvencia (título VIII).

No obstante, otras materias que podrían tener implicaciones relevantes para la resolución o liquidación de bancos, como los presupuestos para la apertura de procedimientos de insolvencia o de reestructuración, la jerarquía de los acreedores o la particular problemática que conllevan las dificultades económicas en el marco del grupo de sociedades, han quedado fuera de la armonización proyectada por la Comisión Europea a través de esta propuesta.

Tal exclusión resulta cuestionable, principalmente en lo relativo a la jerarquía de los acreedores, entre otras razones porque esta ausencia conlleva, como se ha adelantado, relevantes consecuencias en el ámbito de la puesta en práctica de la resolución. En este sentido, si bien es cierto que la propuesta de segunda directiva sobre insolvencia no se aplica a las entidades financieras, no es menos cierto que en el contexto de la resolución bancaria las salvaguardas de acreedores —como el principio NCWO— se construyen sobre la base de un análisis *contrafactual* de la posición que ocuparían los acreedores en un eventual procedimiento judicial de insolvencia (jerarquía concursal), posición que sería a su vez determinante del orden de amortización de créditos, al aplicarse herramientas como la recapitalización interna (*bail-in*). En consecuencia, la falta de armonización a escala europea de esta jerarquía concursal de los acreedores, que debería haberse considerado prioritaria frente a la armonización de otras materias (por ejemplo, comités de acreedores), puede determinar, y de hecho está determinando en la práctica, un tratamiento y valoración diferentes del reparto de cargas entre acreedores, en el marco de la resolución bancaria, en los distintos Estados miembros.

---

<sup>6</sup> Documento COM 22/0408 (COD).

### 3 La raíz de las fricciones: protección de objetivos e intereses diferentes

La DRRB vinculó el marco de resolución bancaria a las lecciones aprendidas de la crisis financiera que estalló en 2008<sup>7</sup>. A este respecto, la crisis financiera evidenció que existía una importante carencia de herramientas adecuadas a escala europea para hacer frente a la situación generada por aquellas entidades de crédito y empresas de inversión inviables o que fuera razonablemente previsible que vayan a serlo<sup>8</sup>. En concreto, como se indica en los considerandos de la referida directiva, dichos instrumentos eran necesarios para prevenir la insolvencia o minimizar sus efectos adversos, preservando las funciones de importancia sistémica de tales entidades.

En aquel momento, la solución a las crisis financieras era utilizar el dinero de los contribuyentes de los Estados miembros (rescate), lo que alimentaba la probabilidad de riesgo moral y la falsa idea de que los contribuyentes debían pagar por los errores de los bancos<sup>9</sup>. Así pues, el objetivo de la regulación de un marco creíble de reestructuración y resolución para bancos y empresas de inversión fue evitar, en la medida de lo posible, la necesidad de tales acciones, ya que el objetivo primordial de la resolución es proteger la estabilidad financiera; en particular, evitar el contagio y proteger a los depositantes.

En consecuencia, y de acuerdo con estas premisas, la DRRB y el Reglamento del Mecanismo Único de Resolución (MUR)<sup>10</sup> —en adelante «Reglamento del MUR»— fijaron en cinco los objetivos del régimen de resolución bancaria (art. 14.2 del Reglamento del MUR):

- Garantizar la continuidad de las funciones esenciales.
- Evitar repercusiones negativas importantes sobre la estabilidad financiera, especialmente previniendo el contagio, incluidas las infraestructuras de mercado, y manteniendo la disciplina de mercado.
- Proteger los fondos públicos minimizando la dependencia respecto de ayudas financieras públicas extraordinarias.
- Proteger a los depositantes cubiertos por la Directiva 2014/49/UE [relativa a los sistemas de garantía de depósitos (SGD)] y a los inversores cubiertos por la Directiva 97/9/CE (relativa a los sistemas de indemnización de los inversores).
- Proteger los fondos y los activos de los clientes.

7 Véase el considerando 1 de la DRRB y los [informes previos a la adopción de la citada directiva](#).

8 Véase el considerando 2 de la DRRB.

9 Wojcik (2016) señaló que en ese momento (es decir, durante la crisis financiera) no había alternativas a los procedimientos de insolvencia ordinarios o al rescate, y que en la mayoría de los casos ni a nivel nacional ni a nivel europeo existía un marco especial para la recuperación y resolución de bancos que hubiera evitado las desventajas que para estos supone un procedimiento de insolvencia ordinario.

10 [Reglamento \(UE\) n.º 806/2014](#) del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de julio de 2014, por el que se establecen normas uniformes y un procedimiento uniforme para la resolución de entidades de crédito y de determinadas empresas de servicios de inversión en el marco de un Mecanismo Único de Resolución y un Fondo Único de Resolución y se modifica el Reglamento (UE) n.º 1093/2010.

Sin embargo, y por el contrario, el principal objetivo de la legislación sobre insolvencia empresarial ha sido hasta ahora maximizar el valor de las empresas en dificultades en interés de los acreedores privados.

En este punto, la pregunta clave que se suscita es: ¿cómo puede la autoridad de resolución aplicar las normas concursales, que se centran en la protección de los intereses privados, en el contexto de la resolución bancaria, que trata principalmente de proteger el interés público?

Cierto es que el concepto de derecho concursal se ha ampliado en virtud de la primera directiva sobre insolvencia, ya que las herramientas para hacer frente a la insolvencia son ahora más amplias y sus objetivos se han extendido, más allá de la satisfacción de los acreedores, a la reestructuración de empresas viables en dificultades económicas, a través de procedimientos que evitan la declaración de un tradicional procedimiento judicial de insolvencia. Esto podría sugerir una aproximación, en cierto modo y con matices, de los fines encomendados a los institutos preconcursales de reestructuración a los objetivos perseguidos a través de la resolución de empresas financieras.

En relación con ello, y sobre la base de la primera directiva sobre insolvencia, debería ser posible distinguir, a través de los procedimientos preventivos de reestructuración, entre empresas viables —es decir, aquellas cuyo valor de explotación es superior a su valor de liquidación— y empresas no viables, que deben ser objeto de liquidación inmediata.

En este marco, los procedimientos preventivos de reestructuración garantizan que se tomen las medidas adecuadas antes de que las empresas dejen de pagar sus préstamos; la idea subyacente es que, tan pronto como surjan las dificultades económicas, el deudor, siempre que sea una empresa viable, pueda llegar a una solución consensuada con sus acreedores para evitar la declaración de un procedimiento de insolvencia tradicional.

Por tanto, se podría decir que los nuevos procedimientos preventivos de reestructuración comparten con el régimen de resolución bancaria el objetivo de evitar la declaración de un concurso judicial tradicional y la liquidación, dado que esta última sería la mejor forma de destruir valor económico empresarial.

Sin embargo, la principal diferencia radica en los intereses tenidos en cuenta, ya que los protegidos en la resolución bancaria son principalmente los intereses públicos y generales (estabilidad financiera, protección de los depositantes cubiertos, etc.), mientras que los intereses promovidos en la reestructuración de empresas no financieras son principalmente los de los acreedores. Estos acreedores deciden por mayoría y con un criterio económico si desean llegar a un acuerdo con su deudor para evitar una declaración judicial de insolvencia.

Por otro lado, la primera directiva sobre insolvencia prevé no solo reestructuraciones consensuadas, es decir, acuerdos con una amplia mayoría de acreedores, sino también reestructuraciones no consensuadas para acreedores, deudores y accionistas disidentes. Con ello, se trata de afrontar los escenarios tradicionales de *hold-out* a través de la superación

del conocido principio de relatividad contractual, de acuerdo con la premisa de que el derecho de sociedades no debe obstaculizar la reestructuración de empresas viables. En consecuencia, se pueden imponer diversas medidas a los accionistas para «animarlos» a cooperar en la reestructuración de su empresa. A este respecto, reviste especial importancia la posibilidad de conversión de deuda en capital, lo que permitiría a los acreedores convertirse en accionistas, aun con el eventual riesgo de dilución de la posición de los antiguos accionistas.

Como se ha mencionado anteriormente, las reestructuraciones no consensuadas han sido puestas a prueba, desde hace ya algún tiempo, a través de la reestructuración de las instituciones financieras en el marco de la DRRB, experiencia que se ha revelado útil para tomar conciencia de los principales problemas que pueden surgir en la práctica tras la introducción de las reestructuraciones no consensuadas en el ámbito de las empresas no financieras.

No obstante, hay que resaltar que la base para una reestructuración no consensuada es diferente para las empresas financieras y no financieras. En el caso de las primeras, se trata de una cuestión regulatoria, en la que está en juego el interés público, y en el de las empresas no financieras se trata de una cuestión puramente económica, en la que se analiza a quién pertenece realmente la empresa cuando atraviesa dificultades económicas y se permite que la clase en la que «rompe el valor» arrastre a otras.

En otras palabras, en el marco de las empresas no financieras el enfoque económico de las crisis empresariales se basa en la idea de que, si la empresa no tiene valor residual para sus accionistas, entonces pertenece a los acreedores y estos no pueden poner en peligro la reestructuración de las empresas viables. Frente a ello, en el marco de la resolución, la justificación de la reestructuración no consensuada no es solo económica, sino que se basa en el interés público y en la protección de la estabilidad financiera y de los depositantes.

Por todo ello, entendemos que la comparación a los efectos del análisis contrafactual que se realiza en el marco de la resolución bancaria (valoración de la prueba del interés público, salvaguardas de acreedores, etc.) debe seguir efectuándose por expresa previsión legal respecto de una liquidación inserta en un procedimiento tradicional judicial de insolvencia [arts. 34.1 y 73.b) de la DRRB y art. 15 del Reglamento del MUR] y no respecto de los nuevos procedimientos de reestructuración preconcursal, cuyos principios informadores de política jurídica, como se ha analizado, son distintos, sin que resulte además aplicable la primera directiva sobre insolvencia a las entidades financieras.

En cualquier caso, será conveniente analizar la forma en que se incorpora a la legislación concursal de los Estados miembros la finalidad de reestructurar las empresas viables a través de los nuevos procedimientos diseñados en la primera directiva sobre insolvencia. Ello nos permitirá identificar mejor las diferencias entre la reestructuración de empresas no financieras y la resolución de empresas financieras, que en cierto modo también persigue la reestructuración bancaria cuando es posible.

## 4 Los presupuestos de apertura de la resolución: inviabilidad o probabilidad de esta frente a insolvencia

En cuanto a los presupuestos desencadenantes, existen grandes diferencias y, a nuestro entender, aún más fricciones entre la resolución bancaria y los tradicionales procedimientos judiciales de insolvencia, así como respecto de los nuevos procedimientos preconcursales de reestructuración.

Como es bien sabido, en virtud del Reglamento del MUR (arts. 18.1 y 18.6 y considerando 57) y de la DRRB, la apertura de la resolución está sujeta a tres condiciones acumulativas:

- La declaración de que la entidad es inviable o es razonablemente previsible que vaya a serlo en un futuro próximo.
- La ausencia de perspectivas razonables de soluciones alternativas eficaces procedentes del sector privado o de medidas de supervisión para evitar la inviabilidad de la entidad en un tiempo razonable.
- Que la medida de resolución sea necesaria para el interés público, considerándose que se cumple este requisito si concurren acumulativamente dos condiciones [arts. 18.1.c) y 18.5 del Reglamento del MUR]. Por un lado, que dicha acción sea necesaria para alcanzar de forma proporcionada al menos uno de los objetivos perseguidos por la resolución, establecidos en el artículo 14.2 del Reglamento del MUR y el artículo 31 de la DRRB<sup>11</sup>. Por otro, que la liquidación de la entidad en el marco de un procedimiento de insolvencia ordinario [art. 2.1.47) de la DRRB] no lograra estos objetivos de la resolución «en la misma medida»<sup>12</sup>. Por lo tanto, las autoridades de resolución de la UE —incluida la Junta Única de Resolución (JUR)— necesitan hacer una comparación con un hipotético escenario de insolvencia nacional, lo que requiere un conocimiento profundo del régimen de insolvencia y liquidación bancaria del Estado miembro en cuestión<sup>13</sup>.

Centrándonos en la determinación del concepto de inviabilidad, el punto de partida debe ser la primera frase del considerando 57 del Reglamento del MUR, que establece: «La decisión

---

11 Véase el documento sobre el criterio del interés público en Junta Única de Resolución (2019).

12 Véase la propuesta de reforma del artículo 32.5 de la DRRB en la propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo, de 18 de abril de 2023, de modificación de la DRRB, que incluye la exigencia de que la liquidación bajo una ley nacional de insolvencia permita alcanzar los objetivos de la resolución no solo en igual medida (*the same extent*) que bajo la resolución, como se exige en el régimen vigente, sino aún más (*more effectively*). Véase, al respecto, Colino Mediavilla (2023) y Gómez de Tojeiro y Piazza Dobarganes (2024).

13 El Parlamento Europeo (véase el *Informe Anual 2021*) expresó claramente su apoyo a una revisión y clarificación del PIA (acrónimo en inglés de *public interest assessment*). Además, el Eurogrupo, en su declaración de 2022 sobre el futuro de la unión bancaria, expresó su acuerdo con la clarificación y armonización del PIA, así como con la ampliación de la aplicación de las herramientas de resolución en la gestión de crisis a escala europea y nacional, incluso para los bancos pequeños y medianos en los que la financiación necesaria para el uso efectivo de las herramientas de resolución es proporcionada por el MREL (acrónimo en inglés de *minimum requirements for own funds and eligible liabilities*). Véanse también las recientes propuestas legislativas (abril de 2023) de la Comisión Europea para la revisión del actual marco de gestión de crisis y seguro de depósitos [*crisis management and deposit insurance (CMDI)*] de la UE. Véase Gortos (2023), estudio solicitado por la Comisión de Asuntos Económicos y Monetarios del Parlamento Europeo.

de someter a un ente a un procedimiento de resolución debe tomarse antes de que el ente financiero sea insolvente de acuerdo con su balance y antes de que todo su patrimonio haya desaparecido»<sup>14</sup>.

Se considerará que una entidad de crédito se encuentra en tal situación si se enfrenta a una o varias de las siguientes circunstancias (art. 32.4 de la DRRB):

- Sus activos son, o existen elementos objetivos para sostener que serán en un futuro cercano, inferiores a sus pasivos [art. 32.1.a) de la DRRB y art. 18.1 del Reglamento del MUR].
- Se requiere ayuda financiera pública extraordinaria, a menos que esa ayuda adopte alguna de las tres formas mencionadas en el Reglamento del MUR para remediar una *serious disruption* en la economía nacional y preservar la estabilidad financiera (art. 18.4 del Reglamento del MUR).
- La entidad ha incumplido, o existen elementos objetivos que indican que infringirá en un futuro cercano, los requisitos exigidos para que conserve su autorización para operar, de forma tal que resulte justificada su retirada por parte de la autoridad competente.

En lo que se refiere a las dos últimas condiciones, aunque no están estrictamente relacionadas con la insolvencia patrimonial de la entidad, sí lo están con posibles situaciones de iliquidez que también serían relevantes de cara a determinar la inviabilidad de la entidad, por lo que también incluirían situaciones de insolvencia, entendida como prueba de insolvencia del balance, así como situaciones de mera iliquidez.

Estos presupuestos desencadenantes de la apertura de la resolución se denominan «elementos objetivos» en las Directrices de la ABE de 2015 e, incluso en el caso de los presupuestos específicamente económicos, no se definen ni en la DRRB ni en el Reglamento del MUR.

Por consiguiente, el concepto de inviabilidad es muy específico de la resolución bancaria y no puede en modo alguno identificarse con el concepto económico de insolvencia previsto en el derecho concursal. En este sentido, la «inviabilidad» o «probabilidad de esta» no está siempre vinculada a la situación financiera del banco (es decir, si el banco está sobreendeudado, no tiene liquidez o es insolvente). Por el contrario, a veces puede estar vinculada a las condiciones de retirada de la autorización para actuar. Por ejemplo, el supervisor puede retirar la autorización en supuestos de blanqueo de capitales, en los que la entidad financiera no estaría atravesando dificultades económicas. No obstante, cabe señalar que, según el

<sup>14</sup> Véanse también las Directrices de la Autoridad Bancaria Europea (ABE) de 6 de agosto de 2015 (EBA/GL/2015/07), adoptadas sobre la base del artículo 32.6 de la DRRB y de conformidad con el artículo 16 de su Reglamento estatutario, sobre la interpretación de las distintas circunstancias en las que se considerará que una entidad está en graves dificultades o en peligro de quiebra.

Reglamento del MUR, el hecho de que una entidad de crédito no cumpla o deje de cumplir los requisitos para su autorización no debe justificar (*per se*) su entrada en resolución, en particular si sigue siendo viable<sup>15</sup>.

Así pues, la apreciación de la inviabilidad o la probabilidad de esta por parte del Banco Central Europeo (BCE) o de la autoridad nacional competente<sup>16</sup> no implica necesariamente que el banco sea insolvente, ya que es posible que este se enfrente a una mera crisis de liquidez o a ninguna dificultad económica (blanqueo de capitales).

Al mismo tiempo, la apreciación de la inviabilidad podría producirse en situaciones en las que el banco sea insolvente, aunque en el considerando 57 del Reglamento del MUR se establece que la decisión de someter a una entidad a resolución debe tomarse antes de que sea insolvente en su balance y antes de que se hayan eliminado por completo todos los fondos propios.

En estos casos, la resolución abarca todas las medidas que hayan de ser adoptadas para evitar la apertura de un procedimiento de liquidación de entidades que pueda suponer una amenaza sistémica, evitando así efectos indirectos de «contagio» sobre la economía o la necesidad de recurrir a medidas de rescate mediante apoyo financiero público. Por lo tanto, en la práctica, la DRRB parece haber ampliado el alcance de la resolución más allá de la insolvencia, para crear lo que puede describirse como un régimen especializado para las quiebras bancarias<sup>17</sup>.

En nuestra opinión, la verdadera línea divisoria entre liquidación y resolución la constituye el criterio del interés público<sup>18</sup>. En esta evaluación, la autoridad de resolución tiene que sopesar si esta es necesaria para el interés público o si, por el contrario, la entidad puede ser liquidada de acuerdo con la ley nacional de insolvencia. Así, bajo el «paraguas» del criterio del interés público, un banco insolvente puede someterse a un procedimiento de resolución en lugar de a una liquidación concursal.

Todavía no existe una armonización en la UE de las causas de apertura de los procedimientos judiciales tradicionales de insolvencia ni de los nuevos procedimientos de reestructuración introducidos por la primera directiva sobre insolvencia. El punto de partida de esta directiva es que los deudores deben poder hacer frente a sus dificultades financieras en una fase temprana, cuando parezca probable que pueda evitarse la insolvencia y sea posible garantizar la viabilidad de la empresa. Esto significa que los marcos de reestructuración preventiva deben estar disponibles antes de que el deudor cumpla las condiciones para ser considerado insolvente con arreglo al derecho concursal.

15 Véase el considerando 57 del Reglamento del MUR.

16 Véase Joosen, Pulgar Ezquerro y Tröger (2024) para más detalles sobre el diseño del marco institucional en torno al mecanismo de resolución y sobre la relación y articulación de competencias entre los poderes del BCE, que debe efectuar en todo caso un primer examen del FOLTF (*failing or likely to fail*) —decidiendo con independencia si la entidad es inviable conforme al artículo 32.1.a) del DRRB y sobre la protección judicial de esta decisión—, y los poderes propios de la JUR para evaluar la decisión del BCE, que otorgan a ésta potestad para decidir sobre la puesta en marcha de las herramientas de resolución.

17 Haentjens (2017), Ramos Muñoz (2017) y Hadjiemmanuil (2014).

18 Grünwald (2017) y Lastra, Russo y Bodellini (2019).

Para ello, la primera directiva sobre insolvencia, en sus artículos 2.2 y 4, introduce los conceptos de insolvencia e insolvencia probable, pero no los define, dejando su determinación a cada ley concursal nacional. Los presupuestos de apertura de un procedimiento judicial de insolvencia no son, como se ha adelantado, un tema previsto para su armonización en la propuesta de segunda directiva sobre insolvencia, que, como se anticipó, se centra en las acciones rescisorias, el deber del administrador de solicitar un procedimiento judicial de insolvencia, el procedimiento especial liquidatario para microempresas, el rastreo y localización de activos, los comités de acreedores y el *prepack*<sup>19</sup>.

En cualquier caso, en el derecho concursal relativo a empresas no financieras, el concepto de insolvencia es siempre económico y tradicionalmente se ha definido como la incapacidad de pagar las deudas a su vencimiento o como un exceso del pasivo sobre el activo (prueba del balance), o ambas cosas.

Por el contrario, en la resolución bancaria, tal como se ha analizado, el concepto normativo de inviabilidad o probabilidad de esta puede derivar, aunque no siempre, de una insolvencia real, lo que hace que este concepto se aproxime más a los presupuestos de apertura de los procedimientos preventivos de reestructuración que al concepto tradicional de insolvencia.

Por otro lado, desde una perspectiva procesal, existe una diferencia importante entre la resolución bancaria y los tradicionales procedimientos de insolvencia en lo referente al papel y el margen de discrecionalidad de los jueces y las autoridades de resolución. En un escenario de resolución, el punto de partida son los amplios poderes discretionarios de la autoridad de resolución para adoptar una decisión resolutoria, como alternativa al sometimiento del banco a un procedimiento de insolvencia conforme a la legislación nacional. En contraste, el juez carece de discrecionalidad a la hora de apreciar los motivos económicos que justifican la apertura del procedimiento de insolvencia, lo que redunda en una mayor seguridad jurídica.

Todo esto significa que cuando la autoridad de resolución tiene que determinar si se precisa o no una acción resolutoria en aras del interés público, debe evaluar cada ley nacional de insolvencia en relación con el marco de resolución, aunque los objetivos y los intereses protegidos de dichos regímenes sean diferentes. Además, dado que la legislación nacional sobre insolvencia es diferente en cada Estado miembro, algunos de los bancos no sistémicos (es decir, los bancos pequeños), que quedan fuera del ámbito del régimen de la resolución, tendrán que ser liquidados con arreglo a procedimientos diferentes, lo que a su vez genera más diferencias entre los Estados miembros y, en consecuencia, falta de seguridad jurídica.

En este contexto, dentro de la UE podemos encontrar sistemas de liquidación bancaria basados en un modelo judicial (España) y otros basados en un modelo administrativo (Italia), aunque en la práctica ninguno de estos modelos es puramente judicial o administrativo.

---

<sup>19</sup> Szirányi (2024), Garcimartín Alférez (2024) y Pulgar (2023).

En este sentido, hay varias cuestiones jurídicas complejas que, con respecto al papel de los tribunales en la liquidación bancaria, pueden surgir en el marco de la interacción entre la resolución bancaria y el derecho concursal. De hecho, las autoridades administrativas pueden necesitar la aprobación de los tribunales para iniciar procedimientos de liquidación bancaria o para adoptar otras decisiones clave durante dichos procedimientos. En la mayoría de los casos, estas solicitudes son competencia de los tribunales mercantiles (modelo español), de los tribunales de jurisdicción general o, en menor medida, de los tribunales especializados en derecho concursal.

En este marco, la principal pregunta que puede plantearse es: ¿cuál es el criterio de revisión judicial? Podemos encontrar modelos que introducen las normas de revisión judicial del derecho administrativo en el procedimiento civil relativo a la liquidación bancaria, junto a otros que limitan la capacidad del tribunal para basarse en determinadas cuestiones en su evaluación de la petición<sup>20</sup>.

Al mismo tiempo, es importante señalar que el papel otorgado a las autoridades administrativas en la resolución bancaria no debe estar exento de salvaguardas y contrapesos.

Por todo ello, entendemos que el derecho concursal nacional es una alternativa a la resolución cuando no concurren los presupuestos de esta, pero no puede ser un régimen supletorio para cubrir lagunas en materias como los presupuestos económicos desencadenantes de la apertura de la resolución, que tan solo se regulan de un modo muy amplio en la DRRB.

Al mismo tiempo, este marco jurídico plantea una serie de cuestiones; entre ellas: ¿qué ocurre si las autoridades de resolución, como la JUR, no adoptan la decisión de resolver un banco nacional, aunque el banco sea muy importante para la economía local? ¿Qué deben hacer los Gobiernos nacionales? Estas cuestiones, entendemos, podrían resolverse con la inclusión del análisis del interés público a escala regional en la propuesta de revisión de la UE para la CMDI.

## 5 Resolución bancaria no consensuada frente a reestructuración no financiera: recapitalización interna y *cramdown* no financiero

En lo que respecta a los mecanismos de reestructuración forzosa, la DRRB introdujo un mecanismo legal, a través de la denominada recapitalización interna (*bail-in*), que constituyó una auténtica novedad en la legislación de la UE.

---

20 Véase el proyecto Unidroit, sobre insolvencia de bancos pequeños y medianos, dirigido por el profesor Ignacio Tirado (actual secretario general de Unidroit) y que pretende llenar el vacío actual en la arquitectura jurídica internacional desarrollando un instrumento internacional de derecho indicativo que cubra las principales características de los procedimientos de liquidación bancaria. Se esperaba que la preparación de un documento de orientación sobre insolvencia bancaria tuviera lugar a lo largo de cinco sesiones del grupo de trabajo de Unidroit sobre insolvencia bancaria en 2021-2023, con vistas a su adopción en 2024. Los trabajos se llevan a cabo en cooperación y con el apoyo del Instituto de Estabilidad Financiera del Banco de Pagos Internacionales y con la participación en el grupo de trabajo como observadores de varios bancos centrales, autoridades de supervisión, autoridades de resolución, sistemas de seguro de depósitos y académicos (entre otros, la JUR, el Instituto Bancario Europeo o el Instituto Internacional de Insolvencia). La situación actual del proyecto se encuentra disponible en el sitio web de Unidroit.

Tras la crisis de 2008, el sistema financiero de la mayoría de los Estados miembros fue sometido a un profundo proceso de reestructuración que se llevó a cabo de acuerdo con la DRRB a través de medidas de recapitalización interna, frente a los tradicionales enfoques a través de ayudas públicas extraordinarias (*bail-out*). Estas últimas se consideran una forma de ayuda de Estado que no solo afecta a los contribuyentes, sino que también aumenta el riesgo moral y crea un peligroso vínculo entre la deuda soberana y eventuales crisis económicas.

La expresión «recapitalización interna» aparece regulada en la DRRB y en el Reglamento del MUR, con un doble significado<sup>21</sup>. De un lado, es mencionada como una de las posibles herramientas de resolución de entidades de crédito aplicables por la autoridad administrativa cuando se cumplen las condiciones establecidas en el artículo 33 de la DRRB y en el artículo 27 del referido reglamento. Como herramienta de resolución, implica que las pérdidas del banco son asumidas primero por los accionistas y después por los acreedores mediante amortización o conversión, estos últimos según el orden de prioridad de sus créditos establecido en un procedimiento ordinario de insolvencia, en el sentido de procedimiento colectivo que implica la liquidación parcial o total de un deudor y el nombramiento de un síndico o un administrador con arreglo al derecho concursal nacional [art. 2.1.47) de la DRRB].

Como acertadamente han señalado los académicos, la recapitalización interna es la auténtica herramienta de resolución introducida por la DRRB, frente a la naturaleza negociada o contractual de otros instrumentos, como la venta de activos<sup>22</sup>. En su papel de instrumento de resolución, la recapitalización interna puede emplearse en solitario como medida interna para recapitalizar las entidades de crédito o, como ha sido más frecuente en la práctica, en combinación y a modo de apoyo de otras herramientas, esto es, como vía para proveer capital a un banco «puente» y complementar la venta de sus activos. Y es que la recapitalización interna no es un mero mecanismo de absorción de pérdidas, sino también un mecanismo para recapitalizar la entidad, por lo que puede servir para restablecer su viabilidad, al menos en lo que a solvencia se refiere, en lo que constituye el objetivo esencial de la resolución armonizada regulada en la DRRB.

Por otro lado, la expresión «recapitalización interna» está relacionada con el concepto de rebajas/quitas (*write down*) y con los supuestos de conversión de deuda en capital, que en la práctica pueden aplicarse independientemente o en combinación con una herramienta de resolución, de conformidad con el artículo 37.3 de la DRRB y los artículos 21 y 27 del Reglamento del MUR<sup>23</sup>.

En este contexto, es importante señalar que la recapitalización interna es en cualquier caso una herramienta de resolución, a diferencia de las rebajas/quitas y de la conversión de deuda en capital, que pueden operar independientemente o en combinación con una herramienta de resolución cuando concurren las condiciones reguladas en los artículos 32-33 de la DRRB

21 Wojcik (2016) se refiere a la recapitalización interna como un «término paraguas».

22 Ringe (2016) se refiere a la recapitalización interna como a una tercera vía entre dos herramientas tradicionalmente opuestas en las crisis bancarias: la provisión de liquidez a los bancos ilíquidos por parte del BCE y la liquidación de los bancos insolventes.

23 Para más detalles sobre las funciones de recapitalización interna, véase Wojcik (2016).

(véase art. 59.1), y no solo con una recapitalización, sino también, por ejemplo, con una venta o banco puente, con lo que constituyen no una herramienta sino una «medida de resolución». De hecho, estas últimas herramientas mencionadas, en combinación con las rebajas/quitas y las conversiones de deuda en capital, y no la recapitalización interna como tal, han sido hasta ahora las vías por las que se ha llegado a la resolución cuando esta se ha producido, por lo que puede decirse que, en puridad, la recapitalización interna todavía no se ha aplicado en la práctica.

Inicialmente la intención fue aplicar medidas de recapitalización interna solo a acreedores específicos (en concreto, a los proveedores de «capital regulatorio»<sup>24</sup>), aunque finalmente se extendieron a todos los créditos ordinarios y subordinados, con excepción de aquellos particularmente protegidos y excluidos de la recapitalización en virtud de la regulación contenida en la DRRB y en el Reglamento del MUR<sup>25</sup>.

Una vez más, en este contexto de reparto de cargas (*burden sharing*) puede establecerse una comparación entre el marco de reestructuración y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión y los procedimientos de insolvencia, como procedimientos colectivos que implican la desinversión parcial o total de un deudor y el nombramiento de un liquidador o un administrador con arreglo a la legislación nacional [art. 2.1.47) de la DRRB].

En este sentido, el instrumento de recapitalización interna es ejercido por las autoridades públicas en un ámbito regulatorio a través de un procedimiento administrativo especial que difiere de los procedimientos judiciales de insolvencia tradicionales. Ello se justifica por la presencia de intereses públicos en los bancos, lo que permite cerrar el círculo de la confluencia en el sector bancario de normas de derecho público y privado. Así, al igual que la constitución de una entidad de crédito y el inicio de sus operaciones están sujetos a autorización administrativa, también el tratamiento de sus dificultades económicas o de la pérdida de las condiciones necesarias para la concesión de la autorización que requiere el desempeño de su actividad se aborda desde un ámbito prevalentemente de normas administrativas, aun mediante el empleo de técnicas de derecho de sociedades (Gleeson, 2012).

La herramienta de recapitalización interna se introduce así no como una solución contractual a las dificultades económicas de un banco acordada entre este, sus accionistas y sus acreedores, sino más bien como una recapitalización forzosa no consensuada (*statutory cramdown*), impuesta por ley y ejercida por las autoridades administrativas, que tienen en este marco amplios poderes discrecionales. No obstante, hay que señalar que se trata de una «discrecionalidad reglada», ya que la recapitalización interna y sus exclusiones están sujetas a normas legales imperativas.

---

24 En una primera fase, las medidas de recapitalización interna no estaban destinadas a afectar a todos los acreedores de un banco, sino únicamente a los accionistas y acreedores que participaban en los «instrumentos de capital básico», los «instrumentos híbridos» y los «instrumentos de nivel 2». Se trata, en definitiva, de acreedores que quedarían subordinados en caso de iniciarse un procedimiento de insolvencia. Véase Brescia Morra (2020).

25 Véase Gortos (2021). Tröger (2018) señaló que la opción inicial de extender la fianza solo a acreedores específicos era más coherente con el sistema.

A tal efecto, la autoridad de resolución puede determinar las clases de acciones o instrumentos que pueden cancelarse o transferirse a los acreedores sujetos a recapitalización interna. Asimismo, respecto de los acreedores, la autoridad de resolución puede decidir convertir deudas en acciones u otros instrumentos, lo que conlleva un mecanismo contable que modifica la estructura del balance de un banco y, en ocasiones, puede implicar la dilución de la posición de los accionistas existentes [arts. 47.1.b) y 63.1.f) de la DRRB].

Este nuevo enfoque de la reestructuración financiera implica reemplazar un régimen de ayudas de Estado por un eficaz mecanismo de recapitalización interna que obliga a los acreedores inversores en activos de una entidad financiera a tomar en cuenta en su decisión de inversión un eventual escenario de recapitalización interna de la entidad de crédito y a realizar un análisis de la estructura del pasivo de la entidad, incluyendo el porcentaje de deudas que quedarían fuera de la recapitalización, con el fin de «predecir» su posición en dicho eventual contexto. En consecuencia, si los acreedores llegan a la conclusión de que la posibilidad de una recapitalización interna es significativa, es probable que exijan una remuneración más elevada a la hora de aceptar instrumentos de deuda emitidos por un banco.

Al mismo tiempo, la herramienta de recapitalización interna representa el empleo de técnicas de reestructuración que tienen su origen en el derecho de sociedades, lo que se justifica por la naturaleza societaria de las instituciones financieras, a través de un *cramdown* de naturaleza administrativa por parte de los accionistas, que tienen que soportar forzosamente (y por tanto fuera de un ámbito negocial/contractual) la asunción de pérdidas del banco (Janssen, 2017). En este punto, la novedad introducida por la DRRB no se sitúa tanto en el carácter forzoso de la reestructuración que la recapitalización interna conlleva y que, como técnica societaria de reestructuración forzosa, ya estaba prevista en el capítulo 11 del Código de Bancarrota de Estados Unidos (Pulgar, 2020), como en dos aspectos. De un lado, la naturaleza administrativa de este *cramdown*, sometido a control judicial *a posteriori* en supuestos de impugnación por los afectados. De otro, la recapitalización bancaria forzosa (*bail-in*) reviste la particularidad (frente a un eventual *cramdown* que pueda producirse en caso de reestructuración de entidades no financieras) de su imposición forzosa a los acreedores, o más bien habría que decir a aquellos que no están legalmente excluidos de la recapitalización interna, esto es, quienes hayan invertido en instrumentos de deuda subordinada de los bancos, determinándose la prioridad y el orden entre ellos en función de la jerarquía concursal (*ranking concursal*). Por tanto, el fundamento jurídico de la recapitalización interna no es contractual, en el sentido de apoyarse en la concurrencia de una mayoría cualificada de acreedores, como acontece en el marco de la reestructuración de empresas no financieras, sino una decisión adoptada por la autoridad administrativa competente en el marco legal de regulación de la recapitalización interna, por lo que su fundamento es regulatorio.

Sin duda, ello puede incidir en los derechos de propiedad de los accionistas recogidos en la Directiva (UE) 2017/1132<sup>26</sup>, aun cuando tenemos que partir de la premisa subyacente de que

---

26 Directiva (UE) 2017/1132 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 junio 2017, sobre determinados aspectos del Derecho de sociedades.

el derecho de sociedades no debe ser obstáculo para la resolución, en el sentido de «específica reestructuración» de entidades de crédito, como tampoco debe serlo en relación con la reestructuración de empresas no financieras. Se trata de una idea recogida en el considerando 121 de la DRRB, que encuentra su paralelo en la primera directiva sobre insolvencia, aunque los mecanismos para superar el derecho de sociedades son, sin embargo, diferentes en una y otra directiva. En efecto, en el ámbito de la primera directiva sobre insolvencia, se alude a dos posibilidades: modificar el marco de competencias, facultando al juez para tomar por la junta general decisiones de las que dependa la reestructuración (por ejemplo, aumento de capital por compensación de créditos), o considerar a los accionistas como una clase de acreedores y, como tales, someterlos a un arrastre forzoso *cross-class cramdown*, en cuyo marco los países miembros podrán optar por incorporar una regla de prioridad absoluta o relativa (*absolute/relative priority rule*) como mecanismo de protección de las clases disidentes.

Frente a ello, en la DRRB las opciones son regulatorias, a excepción del derecho de sociedades, y se ejercen a través de una decisión administrativa sobre la base de un interés público, sin que en este marco operen reglas de prioridad absoluta o relativa propias de la reestructuración societaria preconcursal.

La doctrina ha resaltado acertadamente el estatus especial de los acreedores de una empresa bancaria. Así, puede hablarse de acreedores *sub iudice* sometidos a condición resolutoria si la entidad resulta ser inviable, en el amplio sentido que hemos analizado, conforme a un interés público. Por imperativo legal, estos acreedores son susceptibles de soportar, en su caso, y a pesar de su condición de *stakeholders*, las pérdidas de la entidad junto con los accionistas.

Las razones que justifican este salto del ámbito de la reestructuración convencionalmente pactada al ámbito administrativo forzoso regulatorio son las siguientes.

En primer lugar, en el ámbito de la resolución bancaria, la posibilidad de aplicar una solución rápida es crucial, a diferencia de lo que ocurre en el sector no financiero, y esta rapidez podría verse comprometida si la reestructuración es consensuada.

En segundo lugar, como ya se ha mencionado, concurren intereses públicos y privados en los casos de crisis económicas de las entidades financieras, en las que los primeros priman sobre los segundos. En este contexto entran en juego los intereses de los contribuyentes, que no deben soportar las consecuencias de la mala gestión de las entidades de crédito ni los problemas que una reestructuración convencionalmente acordada podría conllevar en el ámbito de las entidades de crédito.

En dicho ámbito, el capital es un elemento que desempeña un importante papel preventivo, ya que las instituciones financieras están obligadas a tener un nivel adecuado de capital regulatorio, consistente en una combinación equilibrada entre deuda subordinada y capital híbrido<sup>27</sup>. En este sentido, un elevado nivel de capital regulatorio en teoría podría asegurar que en un

---

27 Sobre las funciones y la estructura del capital de los bancos, véase Diamond y Rajan (2000).

procedimiento ordinario de insolvencia las pérdidas del banco las soporten primero los accionistas e inversores en deuda subordinada y a continuación, y solo en una medida limitada, los acreedores preferentes y la economía en su conjunto.

Sin embargo, en caso de pérdidas inesperadas, esto puede no ser suficiente para satisfacer las reclamaciones de los inversores, especialmente en situaciones en las que se necesiten soluciones a corto plazo. En este contexto, resultaría cuando menos problemática la tradicional solución (posible en empresas no financieras) consistente en convertir deuda en capital de un modo convencional cuando los accionistas no están en condiciones de aportar capital suplementario.

Cierto es que los bancos pueden emitir instrumentos de capital contingente, incluidos los bonos convertibles contingentes (CoCos) y los bonos de amortización (*write down bonds*) (Gleeson, 2012), que suelen contener una cláusula en virtud de la cual se liquidan o convierten en acciones ordinarias o privilegiadas cuando acaece un determinado evento desencadenante (*trigger event*). No obstante, la ventaja frente a ello de la recapitalización interna (*bail-in*) contemplada en la DRRB es que operaría no solo en conexión con el referido desencadenante convencionalmente pactado, sino en el ámbito más amplio del poder de resolución de la autoridad que decide la adopción de las adecuadas herramientas de resolución, debiendo preceder en cualquier caso a la recapitalización interna de la entidad (*bail-in*) regulada en la DRRB la aplicación de los instrumentos contingentes de capital. Desde este punto de vista, la recapitalización interna puede considerarse un complemento respecto de los instrumentos de capital contingentes emitidos por las entidades de crédito<sup>28</sup>.

En tercer lugar, las recapitalizaciones internas no consensuadas de carácter administrativo pueden tener, como se ha adelantado, un impacto relevante sobre los derechos de propiedad de los accionistas y acreedores en relación, respectivamente, con sus títulos y créditos. Asimismo, necesariamente y en todo caso tienen incidencia en un ámbito de derecho contractual, ya que una decisión de recapitalización por parte de la autoridad administrativa afecta al objeto y causa de la relación contractual con la entidad financiera. En este marco se suscita la cuestión de si la decisión de la autoridad administrativa constituye una novación de naturaleza imperativa o más bien una imposibilidad sobrevenida de cumplimiento de los términos del contrato.

En este ámbito contractual, el fin es hacer obligatoria y efectiva la recapitalización interna prevista en la DRRB, con lo que se persigue evitar que eventuales controversias judiciales o una decisión judicial del Estado que regule los pasivos de un banco en resolución puedan menoscabar la eficacia del *cramdown* administrativo iniciado. Por este motivo, en el artículo 55 de la DRRB se regula el denominado «reconocimiento contractual de la recapitalización interna», como medio de garantizar la resolubilidad de la entidad, aunque debe tenerse en cuenta que esta cláusula solo se aplica a los pasivos regulados por la legislación de terceros países, y no entre Estados miembros.

---

28 Kenadjian (2013).

La razón es hacer más eficaz y concluyente la recapitalización interna y garantizar que los poderes de la autoridad administrativa en dicho marco (consistentes en convertir, devaluar o cancelar) no se vean afectados por la decisión de una autoridad judicial de otro Estado. En este contexto, cada Estado miembro debe exigir a las entidades de crédito que, al emitir sus títulos o instrumentos de deuda en terceros países, incluyan una cláusula contractual en virtud de la cual la contraparte del banco (esto es, los acreedores) exprese, mediante una declaración formal, que su deuda puede ser convertida en capital. El apartado 1 del artículo 55 de la DRRB regula las condiciones en las que debe incluirse esta cláusula contractual, que aumenta la eficacia del reconocimiento contractual de la recapitalización interna y por tanto la eficacia del *cramdown* en el contexto de la resolución bancaria.

En definitiva, se trata de un *cramdown* legal/regulatorio, a diferencia del *cramdown* negociado/contractual regulado por la primera directiva sobre insolvencia en el marco de los procedimientos de reestructuración preventiva de empresas no financieras, que se basa en un enfoque económico de las dificultades empresariales y en la idea subyacente de que el derecho societario no debe poner en peligro el proceso de reestructuración de las empresas viables.

Asimismo, existen otras diferencias relevantes entre el *cramdown* presente en la resolución financiera y el empleado en la reestructuración no financiera. En la resolución financiera, un *cramdown* es la única solución para proteger el interés público, frente a lo que acontece en las reestructuraciones no financieras, en las que esta opción, aun siendo posible, es una excepción. En efecto, en este último caso la regla general es seguir un planteamiento contractual y negociado entre el deudor y sus acreedores para hacer frente a las dificultades económicas de las empresas, con el fin de proteger los intereses de los acreedores. En este sentido, la reestructuración de empresas no financieras está sujeta en última instancia a la aprobación de al menos la mayoría de las clases de acreedores afectadas, mientras que la resolución bancaria se aplica independientemente de la aprobación de cualquier acreedor.

Por otra parte, la delimitación del ámbito de aplicación de la resolución o reestructuración no consensuada (*cramdown*) es diferente para las empresas financieras y las empresas no financieras. Así, el alcance de la recapitalización interna se define por ley, distinguiendo entre pasivos que pueden o no estar sujetos a dicha recapitalización (art. 44 de la DRRB).

Frente a ello, el alcance del *cramdown* en el contexto de la reestructuración no consensuada de empresas no financieras (esto es, el perímetro de la reestructuración) es definido caso por caso por los deudores/acreedores sobre la base de acuerdos consensuados, incluidos los pactos entre acreedores, de conformidad con el considerando 46 de la primera directiva sobre insolvencia, ya que cada reestructuración es distinta.

En cualquier caso, la justificación fundamental de las medidas forzosas de recapitalización interna, respecto tanto de las empresas financieras como de las no financieras, es que deben considerarse proporcionadas, en el sentido de que alcancen sus objetivos minimizando el daño potencial a los acreedores y accionistas afectados en contra de su voluntad.

Por lo tanto, cualquier medida de recapitalización interna o reestructuración forzosa vinculada a empresas no financieras (*cramdown*) debe garantizar su proporcionalidad a fin de proteger a dichos acreedores y accionistas, lo que se procura asegurar en el marco de la resolución a través del principio NCWO, cuya contrapartida en el ámbito del derecho concursal y preconcursal de empresas no financieras es el BIT.

## 6 La protección de los acreedores y accionistas: la valoración de la diferencia en el trato frente a la prueba del interés superior de los acreedores

El principio NCWO, que en la versión española de la DRRB se traduce como el principio de valoración de la diferencia en el trato, implica que aquellos accionistas y acreedores cuyos créditos hayan sido objeto de amortización o conversión en acciones no incurrirán en pérdidas más importantes de las que habrían sufrido si la entidad objeto de resolución hubiera sido liquidada con arreglo a un procedimiento ordinario de insolvencia en el momento en que se adoptó la decisión de resolución [arts. 34.1 y 73.b) de la DRRB y art. 15 del Reglamento del MUR].

El cálculo del tratamiento recibido en una liquidación concursal debe basarse en la información razonablemente disponible para las autoridades en el momento de la resolución<sup>29</sup> (no en la información disponible cuando finalice la evaluación *ex post*), lo que debe compararse con los resultados reales de la resolución<sup>30</sup>.

A su vez, el BIT, traducido en la versión española de la primera directiva sobre insolvencia como el interés superior de los acreedores, es la salvaguarda que se aplica dentro de cada clase de acreedores en el contexto de los *cramdowns* intraclasa en reestructuraciones no financieras [art. 10.2.d) de la primera directiva sobre insolvencia]. En este último caso, el resultado real se compara con el valor que se atribuiría a los acreedores en caso de liquidación o a elección de los Estados miembros en el mejor escenario alternativo, si la reestructuración no tuviera éxito (Hicks, 2005 y Bris, Welch y Zhu, 2006).

Así pues, el nivel de protección de los acreedores y los accionistas tanto en un escenario de recapitalización interna como en un procedimiento de reestructuración de empresas no financieras se compara con el hipotético grado de protección que recibirían en el escenario de un eventual procedimiento concursal que acabara en la liquidación de la empresa.

De cualquier manera, la posición de los acreedores o accionistas afectados no debería ser peor que en un procedimiento de insolvencia ordinario y, en conclusión, el límite de los

---

29 Véase Banco Mundial (2017).

30 Ventoruzzo y Sandrelli (2019) consideran que esta opción es cuestionable, ya que no asegura que los acreedores no serán tratados peor que en el hipotético caso de una liquidación, sino más bien que como habrían sido tratados en función de una evaluación hipotética *ex ante* de las consecuencias de la liquidación. Puede ocurrir que durante la resolución se disponga de información o se produzcan acontecimientos que sugieran que el resultado de la liquidación podría haber sido significativamente mejor de lo que se imaginó en un principio.

sacrificios de los acreedores y accionistas parece estar determinado por su orden de prioridad en un procedimiento de insolvencia ordinario (Wojcik, 2015).

De lograrse efectivamente este objetivo, la cancelación de una acción o la amortización, rebaja o conversión de un pasivo en realidad no estarían alterando la situación económica en la que se encontrarían un acreedor o un accionista afectados en comparación con la que experimentarían en una eventual liquidación concursal. En este sentido, y aplicando un enfoque económico, si los accionistas no recibieran nada de la liquidación de los activos del banco en el marco de un procedimiento de insolvencia ordinario, la resolución con recapitalización interna no los colocaría en una peor situación.

Del mismo modo, si los créditos de los acreedores del banco solo se reembolsaran parcialmente en el marco de una liquidación inserta en un procedimiento de insolvencia ordinario, esta depreciación de su crédito quedaría en cualquier caso justificada en la medida de su hipotética pérdida económica en el referido procedimiento concursal (Wojcik, 2016).

Cierto es que los acreedores pueden intentar argumentar que la introducción de la recapitalización interna, como tal, cambió su situación jurídica y económica, dado que, debido a las garantías implícitas del Estado materializadas en los rescates totales de bancos en quiebra, era —antes de la adopción del marco de recuperación y resolución— muy improbable que un banco de importancia sistémica quebrara. Sin embargo, como han señalado los académicos más cualificados, esta alegación ha de matizarse, ya que, tal y como establecen los artículos 107 y 108 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, en la UE las ayudas estatales están prohibidas como norma general.

En consecuencia, en el caso de un banco los inversores no pueden basarse en expectativas legítimas para la concesión de apoyo financiero público ni reclamar el derecho a beneficiarse de una medida de ayuda estatal.

Por lo tanto, y teniendo en cuenta la experiencia en el marco de la reestructuración no financiera, puede sostenerse que, considerada en sí misma, la recapitalización interna no es una forma de expropiación, y en ningún caso lo es si concurren los requisitos analizados<sup>31</sup>.

No obstante, es cierto que el principio NCWO, que opera como salvaguarda de accionistas y acreedores, debe aplicarse de tal manera que se consiga efectivamente el resultado previsto, algo que resulta problemático en la práctica principalmente por una razón. Y es que ello conlleva un difícil pronóstico (de una doble naturaleza financiera y contable y que la autoridad de resolución en principio deberá realizar *ex ante*, si quiere evitar litigiosidad posterior) sobre cómo resultaría afectada la posición de aquellos en un hipotético procedimiento ordinario de insolvencia con liquidación, esto es, si no se hubiera producido la recapitalización interna en el marco de un procedimiento de resolución.

---

31 Véase, en España, el caso del plan de reestructuración del grupo Celsa (*leading case*), que ha supuesto la primera homologación judicial de un plan de reestructuración no acordado con el deudor y que conllevaba una quita accionarial (sentencia del Juzgado de lo Mercantil n.º 2 de Barcelona, de 4 de septiembre de 2023).

De otro lado, como se ha señalado anteriormente, según el principio NCWO, el límite de los sacrificios de accionistas y acreedores parece que estaría determinado por su orden de prioridad en un procedimiento ordinario de insolvencia con liquidación.

El problema es que hasta ahora, como se ha adelantado, la jerarquía de los acreedores en los procedimientos de insolvencia ordinarios no se ha armonizado a escala europea, lo que implica que acreedores que se encuentren en la misma posición en relación con sus créditos pueden ser clasificados de forma diferente en un procedimiento de insolvencia ordinario en función de cada derecho nacional concursal.

Del mismo modo, si aplicamos en la valoración de NCWO los parámetros que se aplican respecto del BIT para las entidades no financieras, debemos tener en cuenta el tiempo en el que se satisfaría a un acreedor en un procedimiento de liquidación concursal en comparación con el que conllevaría el uso de la herramienta de resolución bancaria de que se trate. Una vez más, la falta de armonización del derecho de la insolvencia en el ámbito de la UE hace que la eficacia de estos procedimientos y la inversión de tiempo que suponen varíen en función del derecho nacional de insolvencia.

Por ello, la armonización de la legislación sobre insolvencia, en particular en lo que respecta a la jerarquía de los acreedores, representa una tarea prioritaria para la Comisión Europea de cara al logro de objetivos tales como la Unión de los Mercados de Capitales en el marco de un régimen de resolución bancaria más previsible y eficaz. Sin embargo, como se ha adelantado, de un modo cuestionable la armonización de la jerarquía de créditos ha quedado excluida del ámbito de aplicación de la primera directiva sobre insolvencia, así como de la citada propuesta de segunda directiva sobre insolvencia que la Comisión Europea publicó el 7 de diciembre de 2022.

No obstante estas dificultades en la aplicación práctica del principio NCWO como salvaguarda de acreedores y accionistas, en el caso de que se determinase su incumplimiento y estos estuvieran sufriendo en el marco de la resolución bancaria mayores pérdidas de las que sufrirían en una liquidación concursal, conforme a la evaluación efectuada *ex ante* se prevé en la DRRB una importante salvaguarda adicional para que este principio sea realmente efectivo (arts. 73 a 75 de la DRRB).

Así pues, se regula el derecho de accionistas y acreedores —incluidos los sistemas de garantía de depósitos— al pago de la diferencia en el trato con cargo a los mecanismos de financiación en el procedimiento de resolución, si este les impone una pérdida mayor de la que habrían tenido que soportar en una liquidación concursal perteneciente a un procedimiento ordinario de insolvencia (art. 74 de la DRRB), compensación que se determinaría mediante una valoración independiente a la mayor brevedad posible (*timing problem*) tras la aplicación de la recapitalización interna (Wojcik, 2016). Esto garantiza que la aplicación de las normas de recapitalización interna no conduzca, en su caso, a una «expropiación sin compensación» de acreedores o accionistas.

En cuanto al *cramdown* en los procedimientos de reestructuración no financiera, la primera directiva sobre insolvencia no regula expresamente una compensación. No obstante, los Estados miembros pueden prever indemnizaciones en aquellos casos en los que los accionistas o acreedores sufren en el marco de una reestructuración preventiva una pérdida mayor de la que habrían tenido que soportar en el marco de una liquidación inserta en un procedimiento de insolvencia ordinario. Por lo tanto, frente a lo que acontece en el marco de la resolución bancaria, esta compensación en el marco de las entidades no financieras no es obligatoria en ningún caso, sino tan solo una opción para los Estados miembros.

En cualquier caso, lo cierto es que, si las acciones de un banco no valen nada en un procedimiento de insolvencia ordinario, no se justifica ninguna compensación en el supuesto de que las pérdidas del banco sean absorbidas por sus fondos propios. Del mismo modo, si todas las pérdidas no pueden ser absorbidas por los fondos propios y un banco continúa por debajo del capital mínimo legalmente exigido, no se debe ninguna compensación a los acreedores de dicho banco mientras el valor económico de sus créditos no se reduzca por debajo del nivel al que se habrían situado dichos créditos en ausencia de la ayuda estatal al banco<sup>32</sup>.

## 7 La jerarquía de los acreedores: resolución frente a procedimientos concursales

Por último, con respecto a la jerarquía de los acreedores, a simple vista los fundamentos del sistema de resolución parecen claros y este respetaría el orden de prioridad en un procedimiento de insolvencia ordinario. Pero las cosas no resultan tan claras como parecen en un primer momento.

Por un lado, como se ha mencionado anteriormente, la falta de armonización de la jerarquía de los acreedores en los procedimientos de insolvencia ordinarios plantea un problema, ya que la posición que ocuparía un acreedor en un procedimiento de resolución bancaria con respecto a la que ocuparía en un procedimiento de insolvencia ordinario depende de cada derecho nacional concursal.

Por otro lado, si comparamos la jerarquía de los acreedores en un procedimiento de insolvencia con la que se observa en el marco de un procedimiento de resolución, podríamos decir que estamos ante dos sistemas diferentes<sup>33</sup>.

De hecho, podemos distinguir la jerarquía de los acreedores en la Ley Concursal, que se basa en una jerarquía vertical de preferencias, y la jerarquía de los acreedores en la resolución bancaria, que se basa en un sistema *in/out*, si tenemos en cuenta las exenciones legales de pasivos de la recapitalización interna y la distinción legal entre pasivos que pueden o no estar

---

32 *Ibidem*.

33 La UE ha tratado de minimizar el impacto de esta eventual colisión entre la resolución bancaria y la Ley Concursal a través del requisito mínimo de fondos propios y pasivos elegibles (el ya citado MREL) que deben cumplir todos los bancos, no solo los de importancia sistémica. Véase Lamandini y Ramos Muñoz (2019).

sujetos a dicha recapitalización, que no es consensuada sino establecida por ley (Ramos Muñoz y Solana, 2020).

En este contexto, la DRRB regula una larga lista de pasivos que están *ex lege* excluidos de la recapitalización interna (art. 44 de la DRRB). Por un lado, algunos pasivos (como los depósitos cubiertos o los pasivos garantizados frente a otros bancos) quedan automáticamente excluidos de la aplicación de las «competencias de reducción» o «conversión» por parte de la autoridad de resolución (art. 44.2 de la DRRB). En cambio, otros pasivos no se excluyen automáticamente, sino que requieren una decisión específica de la autoridad de resolución (art. 44.3 de la DRRB). En este sentido, se podría hablar de «exclusiones discrecionales» dentro de los poderes generales de la autoridad de resolución<sup>34</sup>.

En este marco, es evidente que los acreedores prefieren permanecer «fuera» de la recapitalización interna, en lugar de «dentro». Sin embargo, es importante señalar que los acreedores no están legitimados para situarse en una categoría legal de exclusión de la recapitalización interna si su crédito no figura por su naturaleza entre los pasivos legalmente excluidos de aquella, ni tampoco están legitimados para situarse en la categoría de exclusión discrecional, que se determina mediante una declaración administrativa necesaria en todo caso. Por lo tanto, solamente una vez que sus pasivos hayan sido incluidos en la recapitalización interna, los acreedores podrán impugnarla mediante recurso judicial.

Por otro lado, el apartado 1 del artículo 108 de la DRRB, sobre la posición de los depósitos en la jerarquía de insolvencia, modificado por la Directiva (UE) 2017/2399, contiene un conjunto mínimo de normas para la armonización de las disposiciones nacionales sobre insolvencia/liquidación bancaria en relación con la clasificación de estos acreedores en la jerarquía concursal.

Así, se establece una triple clasificación de los depositantes en la jerarquía concursal, al disponer que los depósitos cubiertos y los créditos de los fondos de garantía de depósitos (en el supuesto de subrogación en los derechos de los depositantes cubiertos en caso de insolvencia) tienen (*pari passu*) el rango más alto (superioridad) en la jerarquía de las legislaciones concursales de los Estados miembros, en relación con los depósitos preferentes no cubiertos, que a su vez se sitúan por encima de los créditos de los acreedores ordinarios no garantizados y no preferentes<sup>35</sup>.

No obstante, la DRRB no regula la clasificación de las restantes categorías de depósitos (no cubiertos, no preferentes y depósitos excluidos del reembolso, de conformidad con el artículo 5.1 de la Directiva 2014/49/UE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, relativa a los sistemas de garantía de depósitos). En consecuencia, se aplica la

34 En su contribución a la consulta de la Comisión Europea de 2021, la JUR apoyó el objetivo de reducir el desajuste entre la jerarquía de resolución y la jerarquía de insolvencia, señalando al mismo tiempo que el riesgo de incumplimiento del principio NCWO puede minimizarse, pero no eliminarse, dada la posibilidad de exclusiones discretionales.

35 Los SGD son actores fundamentales en algunas jurisdicciones al financiar estrategias de transferencia y garantizar su éxito, en particular en Estados Unidos (Federal Deposit Insurance Corporation, FDIC) y Japón (Deposit Insurance Corporation of Japan, DICJ), así como (en el contexto de la UE) en Italia. Véase Ramos Muñoz, Lamandini y Thijssen (2023).

facultad de resolución en un marco de distintas prelaciones concursales a escala nacional, lo que crea un terreno de juego desigual y plantea obstáculos a la resolución de grupos transfronterizos.

En su documento de consulta de 2021, la Comisión Europea planteó la modificación del orden de prelación de los créditos en caso de insolvencia y la introducción de una preferencia general de los depositantes con un único orden de prelación para todos los depósitos —en particular, para los créditos ordinarios no garantizados—, a fin de permitir el uso de los recursos de los fondos de garantía de depósitos para medidas distintas del desembolso de los depósitos cubiertos.

Este marco facilitaría el uso de los fondos de garantía de depósitos, tanto en la resolución como en el marco de un procedimiento de insolvencia, y evitaría la conculcación del principio NCWO, teniendo en cuenta la actual falta de armonización de los pasivos ordinarios no garantizados y preferentes en los procedimientos ordinarios de insolvencia<sup>36</sup>.

Actualmente, la Comisión ha propuesto modificaciones del artículo 108 de la DRRB en su paquete legislativo de abril de 2023, que incluye una revisión exhaustiva del marco de la CMDI:

- En primer lugar, se propone modificar el apartado 1 del artículo 108 para sustituir la preferencia del depositante de tres niveles por una preferencia general de un solo nivel totalmente armonizada en dos sentidos:
  - Por un lado, la prioridad estatutaria sobre los créditos ordinarios no garantizados prevista en las legislaciones concursales nacionales de los Estados miembros se extiende a todos los depósitos, incluidos los realizados a través de las entidades no comunitarias, que tendrán un rango superior a los créditos de los acreedores ordinarios no garantizados.
  - Por otra parte, se perseguía suprimir la superioridad de los créditos de los fondos de garantía de depósitos y de los depósitos garantizados, que pasarían a tener un rango *pari passu* con otros depósitos (privilegio general), manteniendo sin embargo un rango superior al de los créditos ordinarios no garantizados. Esto, entre otras cosas —se argumentaba—, «contribuirá a reforzar la confianza de los depositantes y a seguir previniendo el riesgo de avalanchas bancarias»<sup>37</sup>.

---

36 Gortos (2023), pp. 46-47. Las cuestiones planteadas por la Comisión Europea en su documento consultivo coincidían con la declaración de 2022 del Eurogrupo.

37 Véase el considerando 39 de la propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo, de 18 de abril de 2023, de modificación de la DRRB, en lo que respecta al alcance de la protección de los depósitos, el uso de los fondos de los sistemas de garantía de depósitos, la cooperación transfronteriza y la transparencia (Colino Mediavilla, 2023).

A estas alturas, parece que esta idea ha sido efectivamente abandonada, ya que la mayoría de los Estados miembros están a favor de mantener la superioridad, y el debate se ha orientado en cambio hacia la flexibilización de las propuestas sobre la prueba del menor coste, con el fin de permitir la movilización de los fondos de los SGD en la resolución. Sin embargo, en la última reunión del grupo de trabajo del Consejo, celebrada a finales de marzo de 2024, no se aclaró cómo se logrará esto.

- En segundo lugar, la propuesta legislativa introduce nuevas disposiciones en virtud de las cuales, cuando solo se transfiera una parte de los activos, derechos o pasivos de la entidad de crédito objeto de resolución mediante el uso de instrumentos de transferencia (en particular, a través de la venta del negocio o del banco puente), el acuerdo de financiación de la resolución tendrá derecho a reclamar a la entidad residual los gastos y pérdidas en que haya incurrido como consecuencia de las contribuciones realizadas a la resolución en relación con las pérdidas que de otro modo habrían soportado los acreedores. Dichos créditos, junto con los regulados en el artículo 37.7 de la DRRB, tendrán un rango preferente en las legislaciones concursales nacionales que será superior al previsto en el artículo 108.1 (modificado) para los créditos de los depositantes y de los SGD.

## 8 Conclusión

La unión bancaria, instaurada en 2014 en el contexto de un sector bancario marcado por recientes crisis económicas, hizo del MUR una pieza esencial de la resolución bancaria, destinada a evitar la liquidación de entidades de crédito significativas sujetas a supervisión prudencial bajo un procedimiento ordinario de insolvencia. Con ello, se prevenían el impacto negativo que podría derivarse para la estabilidad del sistema financiero y el posible efecto contagio, propiciando la continuidad de sus funciones esenciales, protegiendo a inversores y depositantes y evitando la incidencia en los contribuyentes, que no deben responder de los errores de la banca.

Como se ha apuntado en este trabajo, se trata de un modelo de resolución diseñado en gran medida por referencia al derecho de la insolvencia, lo que obliga a las autoridades de resolución a aplicar la legislación concursal no solo en el marco de la resolución propiamente dicha, sino también de un modo contrafactual, en situaciones *ex post* y *ex ante* con respecto a cuestiones clave que no son objeto de regulación o lo son de un modo muy amplio en la Directiva 2014/59/UE de recuperación y resolución bancarias (presupuestos de resolución, salvaguardas y jerarquía de los acreedores).

En este ámbito, cabe resaltar e insistir en que uno de los problemas fundamentales que se plantean, transcurridos diez años desde la puesta en práctica de la resolución bancaria, es que, a las tensiones propias derivadas de poner en relación dos marcos jurídicos que persiguen diferentes objetivos y protegen distintos intereses, se añade la particular problemática que conlleva la ausencia de armonización del derecho de la insolvencia en la UE. En este sentido, resultan insuficientes, de un lado, la armonización introducida en un plano procesal por el Reglamento sobre procedimientos de insolvencia y, de otro, la armonización de los procedimientos preventivos de reestructuración de empresas viables alcanzada en virtud de la primera directiva sobre insolvencia.

Es verdad que en estos momentos se está negociando una propuesta de segunda directiva sobre insolvencia de 7 de diciembre de 2022, que, siguiendo la vía de una armonización

progresiva (*targeted harmonization*), incluye áreas del derecho de la insolvencia no armonizadas en la primera directiva (acciones rescisorias, *prepack*, deberes de los administradores de solicitar la declaración de un procedimiento de insolvencia, procedimiento especial de liquidación de microempresas, etc.). No obstante, quedan fuera de esta armonización diversas cuestiones que resultan esenciales en materia de resolución bancaria, en particular el concepto de insolvencia y la clasificación concursal de créditos, que tantos problemas y disfuncionalidades conllevan en la aplicación práctica de principios tales como el NCWO.

Esta ausencia de armonización implica que existan tantos derechos nacionales de insolvencia como Estados miembros, con sustanciales diferencias entre sí y diversos grados de eficiencia, y que las autoridades de resolución deban aplicar y tener en cuenta las especificidades nacionales en materia de insolvencia de cara a realizar las evaluaciones a las que anteriormente se ha hecho referencia en el marco de la resolución bancaria. Todo ello puede conducir a resultados divergentes en el ámbito de la resolución, sin que la normativa sobre reestructuración forzosa de empresas no financieras pueda constituir un elemento interpretativo de las lagunas existentes en materia de resolución bancaria, a pesar del empleo de técnicas paralelas (*cramdown*) y la equivalencia en lo relativo a las salvaguardas de los acreedores entre el ámbito del derecho concursal de empresas no financieras y el de la resolución bancaria (BIT/NCWO).

Asimismo, la ausencia de armonización del derecho de la insolvencia tiene también consecuencias negativas en relación con aquellos bancos que no son objeto de resolución por no cumplir la evaluación del interés público y sí lo son de distintos procedimientos liquidativos a nivel nacional. En este contexto, hay que resaltar la relevancia del proyecto Unidroit sobre insolvencia y liquidación de bancos pequeños y medianos, que previsiblemente se adoptará a finales de 2024 y que persigue superar en cierta medida este importante hándicap mediante el desarrollo de un instrumento internacional de derecho indicativo que cubra las principales características que deberían reunir los procedimientos de liquidación bancaria.

Resulta, por tanto, necesaria y urgente la armonización del derecho de la insolvencia, tan importante desde diversos puntos de vista (construcción de una unión de mercados de capitales), y en particular en aquellas materias que más afectan al diseño de la resolución bancaria, con el fin de alcanzar resultados realmente armonizados y evitar tanto las actuales diferencias entre los Estados miembros como la falta de seguridad jurídica derivada de la ausencia de armonización.

## BIBLIOGRAFÍA

- Banco Mundial. (2017). "Understanding bank recovery and resolution in the EU: A guidebook to the BRRD". <https://documents.worldbank.org/en/publication/documents-reports/documentdetail/100781485375368909/understanding-bank-recovery-and-resolution-in-the-eu-a-guidebook-to-the-brrd>
- Brescia Morra, Concetta. (2020). "Lending activity in the time of coronavirus". En Christos Gortos y Wolf-Georg Ringe (eds.), *Pandemic Crisis and Financial Stability*. European Banking Institute, pp. 391-410. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3607930>
- Bris, Arturo, Ivo Welch y Ning Zhu. (2006). "The Costs of Bankruptcy: Chapter 7 Liquidation versus Chapter 11 Reorganization". *The Journal of Finance*, 61(3), pp. 1253-1303. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2006.00872.x>
- Colino Mediavilla, José Luis. (2023). "Los objetivos de la propuesta de reforma del régimen europeo de gestión de crisis bancarias y garantía de depósitos de abril de 2023". *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, 42(171), pp. 275-292. <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=9442088>
- Diamond, Douglas W., y Raghuram G. Rajan. (2000). "A Theory of Bank Capital". NBER Working Paper Series, 7431, National Bureau of Economic Research. <https://doi.org/10.3386/w7431>
- Galazoula, Olga, Inga West y Charlotte Harvey. (2023). "Corporate restructuring following the EU Directive on preventive restructuring frameworks: is the UK still the center for European reorganization?". *Revista General de Insolvencias & Reestructuraciones (I&R)*, 10, pp. 207-221. [https://www.iustel.com/v2/revistas/detalle\\_revista.asp?id\\_noticia=426255](https://www.iustel.com/v2/revistas/detalle_revista.asp?id_noticia=426255)
- Garcimartín Alférez, Francisco José. (2021). "Article 4". En Christoph G. Paulus y Reinhard Dammann (eds.). (2021). *European Preventive Restructuring: Directive (UE) 2019/1023. Article-by-Article Commentary*. Beck/Hart/Nomos, pp. 85-96.
- Garcimartín Alférez, Francisco. (2024). "Las acciones rescisorias en la propuesta de nueva directiva de armonización del derecho concursal". *Revista General de Insolvencias & Reestructuraciones (I&R)*, 12, pp. 39-60. [https://www.iustel.com/v2/revistas/detalle\\_revista.asp?id\\_noticia=427049](https://www.iustel.com/v2/revistas/detalle_revista.asp?id_noticia=427049)
- Gleeson, Simon. (2012). "Legal aspects of bank bail-ins". Special Paper, 205, LSE Financial Markets Group. <https://www.fmg.ac.uk/sites/default/files/2020-10/SP205.pdf>
- Gómez de Tojeiro, Darío, y Lucía Piazza Dobarganes. (2024). "La actuación temprana. Balance tras una década de vigencia". *Revista General de Insolvencias & Reestructuraciones (I&R)*, 12, pp. 217-256. [https://www.iustel.com/v2/revistas/detalle\\_revista.asp?id\\_noticia=427055&texto=](https://www.iustel.com/v2/revistas/detalle_revista.asp?id_noticia=427055&texto=)
- Gortos, Christos. (2021). "Considerations on the application of the NCWO principle under the SRM Regulation". EBI Working Paper Series, 88, European Banking Institute. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3807971>
- Gortos, Christos. (2023). "A reform of the CMDI framework that supports completion of the Banking Union". EBI Working Paper Series, 142, European Banking Institute. <https://doi.org/10.2139/ssrn.4454297>
- Grünewald, Seraina. (2017). "Legal challenges of bail-in". En *ECB Legal Conference 2017: Shaping a new legal order for Europe: a tale of crises and opportunities*. European Central Bank, pp. 287-310. <https://doi.org/10.2866/08105>
- Hadjiemmanuil, Christos. (2014). "Special resolution regimes for banking institutions: objectives and limitations". En Wolf-Georg Ringe y Peter M. Huber (eds.), *Legal Challenges in the Global Financial Crisis: Bail-Outs, the Euro and Regulation*. Hart Publishing, pp. 209-235. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2336872>
- Haentjens, Matthias. (2017). "Chapter IV". En Gabriel Moss Q. C., Bob Wessels y Matthias Haentjens (eds.), *EU banking and insurance insolvency* (2.ª ed.). Oxford University Press, p. 220.
- Hicks, Jonathan. (2005). "Foxes Guarding the Henhouse: The Modern Best Interests of Creditors Test in Chapter 11 Reorganizations". *Nevada Law Journal*, 5(3), pp. 820-841. <https://scholars.law.unlv.edu/nlj/vol5/iss3/10>
- Janssen, Lynette. (2017). "Bail-in from an insolvency law perspective". Hazelhoff Research Paper Series, 9, Hazelhoff Centre for Financial Law, Leiden Law School. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2962403>
- Joosen, Bart, Juana Pulgar Ezquerra y Tobias H. Tröger. (2024). "10 years of Banking Union case law. How did CJEU judgments shape supervision and resolution practice in the Banking Union?". Economic Governance and EMU Scrutiny Unit, European Parliament. <https://doi.org/10.2861/8656518>
- Kenadjian, Patrick S. (2013). "CoCos and Bail-Ins". En Andreas Dombret y Patrick S. Kenadjian (ed.), *The Bank Recovery and Resolution Directive: Europe's Solution for "Too Big To Fail"?*. De Gruyter, pp. 229-230. <https://doi.org/10.1515/9783110321401.229>

- Lamandini, Marco, y David Ramos Muñoz. (2019). "14. Minimum Requirement for Own Capital and Eligible Liabilities". En Mario P. Chiti y Vittorio Santoro (eds.), *The Palgrave Handbook of European Banking Union Law*. Palgrave Macmillan, pp. 321-348. [https://doi.org/10.1007/978-3-030-13475-4\\_14](https://doi.org/10.1007/978-3-030-13475-4_14).
- Lastra, Rosa María, Constanza A. Russo y Marco Bodellini. (2019). "Stock take of the SRB's activities over the past years: What to improve and focus on?". Economic Governance Support Unit, European Parliament. <https://doi.org/10.2861/07097>
- Pulgar Ezquerro, Juana. (2020). "Risoluzione della banca e 'bail-in': 'no creditor worse off'". *Il Diritto Fallimentare e delle Società Commerciali*, 3-4. [https://www.dirittofallimentaresocieta.it/Article/Archive/index\\_html?ida=219&idn=17&idi=-1&idu=-1](https://www.dirittofallimentaresocieta.it/Article/Archive/index_html?ida=219&idn=17&idi=-1&idu=-1)
- Pulgar Ezquerro, Juana. (2023). "Rescisorias concursales y *prepack* en la propuesta de segunda directiva de insolvencia". *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, 42(171), pp. 11-58. <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=9442082>
- Ramos Muñoz, David. (2017). "Bank resolution and insolvency ranking and priorities". En *ECB Legal Conference 2017: Shaping a new legal order for Europe: a tale of crises and opportunities*. European Central Bank, pp. 256-287. <https://doi.org/10.2866/08105>
- Ramos Muñoz, David, Marco Lamandini y Myrte Thijssen. (2023). "A reform of the CMDI framework that supports completion of the banking Union". Economic Governance and EMU Scrutiny Unit, European Parliament. <https://doi.org/10.2861/860142>
- Ramos Muñoz, David, y Javier Solana. (2020). "Bank Resolution and Creditor Distribution: The Tension Shaping Global Banking – Part I: 'External and Intra-Group Funding' and 'Ex Ante Planning v. Ex Post Execution' Dimensions". *University of Miami Business Law Review*, 28(1). <https://repository.law.miami.edu/umblr/vol28/iss1/3>
- Ringe, Wolf-Georg. (2016). "Bail-in between Liquidity and Solvency". Legal Research Paper Series, 33/2016, University of Oxford. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2782457>
- Junta Única de Resolución. (2019). "Public Interest Assessment: SRB Approach". [https://www.srb.europa.eu/system/files/media/document/2019-06-28\\_draft\\_pia\\_paper\\_v12.pdf](https://www.srb.europa.eu/system/files/media/document/2019-06-28_draft_pia_paper_v12.pdf)
- Szirányi, Pál-Lajos. (2024). "Alive and kicking — the first year of the insolvency harmonisation proposal of the European Commission". *Revista General de Insolvencias & Reestructuraciones (I&R)*, 12, pp. 339-356. [https://www.iustel.com/v2/revistas/detalle\\_revista.asp?id\\_noticia=427060](https://www.iustel.com/v2/revistas/detalle_revista.asp?id_noticia=427060)
- Tröger, Tobias H. (2018). "Too Complex to Work: A Critical Assessment of the Bail-In Tool under the European Bank Recovery and Resolution Regime". *Journal of Financial Regulation*, 4(1), pp. 35-72. <https://doi.org/10.1093/jfr/fjy002>
- Ventoruzzo, Marco, y Giulio Sandrelli. (2019). "O tell me the truth about bail-in: theory and practice". Law Working Paper, 442/2019, European Corporate Governance Institute. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3343324>
- Wojcik, Karl-Philipp. (2015). "The significance and limits of the 'No Creditors Worse off' Principle for an effective Bail-in". *ECB Legal Conference 2015: From Monetary Union to Banking Union, on the way to Capital Markets Union. New opportunities for European integration*. European Central Bank, pp. 253-258. <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/frommonetaryuniontobankingunion201512.en.pdf>
- Wojcik, Karl-Philipp. (2016). "Bail-in in the Banking Union". *Common Market Law Review*, 53(1), pp. 91-138. <https://doi.org/10.54648/cola2016006>

## Cómo citar este documento

Pulgar, Juana. (2024). "Resolución bancaria y derecho concursal: interacción y fricciones". *Revista de Estabilidad Financiera - Banco de España*, 47, otoño. <https://doi.org/10.53479/38298>