

ANÁLISIS DE ACTUALIDAD

Crisis crediticia, colapso inmobiliario e intervención estatal



Pedro Callol
Socio Roca Junyent

Las noticias negativas en el plano económico se han amontonado en los meses de verano y parece inevitable predecir que la crisis se precipitará sobre nuestras cabezas este otoño. Mi análisis se centra en una concreta cuestión de legalidad, para lo cual me basta la referencia a dos sectores en apariencia más tocados que los demás: el financiero, a raíz de la ya famosa crisis de las subprime, y el inmobiliario, con exceso de oferta, activos sobrevalorados y demanda seriamente ralentizada por la crisis del crédito.

Hace tiempo que se habla de la posibilidad de que el gobierno apoye financieramente a las inmobiliarias, facilitando reestructuraciones de deuda a través del ICO o mediante la compra de suelo a las inmobiliarias con problemas para la construcción de VPO (declaraciones del Ministro Miguel Sebastián). Por otra parte, la crisis de las subprime ya ha alcanzado a alguna entidad financiera que, de no ser por la intervención del gobierno, habría podido dar lugar a un "corralito".

La cuestión que se plantea es si es justo que empresas que han ganado tantísimo dinero en los últimos años se beneficien del apoyo financiero público. Para el ciudadano 'pagano' de impuestos, la posibilidad resulta casi insultante. Para aquellas empresas constructoras o financieras que han sabido prever la

ir acompañadas de un plan de reestructuración que devuelva la empresa a sus operaciones en condiciones normales lo antes posible. Para persuadir a la Comisión Europea es necesario, además, plantear medidas que eviten distorsiones a la competencia, como incluir venta de activos o reducción de cuota de mercado.

Esta primavera la Comisión Europea examinó el apoyo prestado por el Reino Unido a Northern Rock, el quinto banco hipotecario del país. Su modelo de negocio consistía en financiar la mayoría de sus préstamos a largo plazo mediante titulizaciones de activos hipotecarios y *covered bonds*, otra forma de título con garantía hipotecaria. Tras el inicio de la crisis de las subprime la crisis de liquidez amenazó seriamente el modelo de negocio de Northern Rock ante el cierre de los mercados de titulizaciones. Northern Rock experimentó serias dificultades de financiación y los clientes minoristas, presa del pánico, corrieron a retirar sus fondos. Las autoridades británicas intervinieron declarando que las cuentas de Northern Rock estaban garantizadas y extendiendo dicha garantía a los futuros depósitos de clientes minoristas. Para evitar un empeoramiento de los ratings del banco, el Tesoro extendió la garantía estatal a todos los depósitos (minoristas o no), a los pagos de todo tipo de transacciones



El presidente del Gobierno, José Luis Rodríguez Zapatero.

crisis, la cuestión plantea un claro problema de índole competitiva.

El Derecho de la competencia tiene algunas respuestas. El Tratado de Roma contiene, desde 1957, varias disposiciones dedicadas a la cuestión, que han evolucionado hacia un complejo entramado jurisprudencial y normativo cuyo objeto es el mantenimiento de la libre competencia mediante el control de legalidad de las ayudas de Estado. El concepto de ayuda de Estado es muy amplio, englobando todo apoyo de cualquier Administración Pública a una o varias empresas definidas. Incluye desde las subvenciones directas hasta las exenciones fiscales o las garantías públicas para operaciones de financiación. Tanto las "compras de suelo" como las intervenciones públicas en entidades de crédito, son susceptibles de ser consideradas "ayuda de Estado".

La regla general es que las ayudas de Estado están prohibidas en tanto afecten negativamente a la competencia. Pero el ámbito de la excepción es amplio. Las ayudas para el desarrollo de regiones desfavorecidas, para I+D o para proyectos de infraestructuras tienen muchas posibilidades de prosperar dentro de ciertos límites. Más difíciles de justificar son las ayudas cuyo único propósito es sostener a una empresa en dificultades. Como principio general este tipo de ayudas solamente deberían darse una vez a cada empresa y han de

financiarse sin garantía y algunas con garantía, y a las obligaciones de pago en ciertas recompras de títulos hipotecarios.

La notificación de las medidas a la Comisión Europea incluía un plan de reestructuración de activos que contenía una reducción sustancial del balance, un aumento del peso de los depósitos minoristas, una agresiva política para fomentar la cancelación anticipada de hipotecas, la reducción en la concesión de nuevos préstamos y el cierre de gran parte de las actividades fuera del Reino Unido. Algunas de las medidas están siendo todavía analizadas por la Comisión Europea.

Existen, por tanto, mecanismos legales para la concesión de ayudas a empresas en dificultades. El ejemplo de Northern Rock ilustra bien que dicha concesión es materia poco propensa a simplificaciones. En caso de dificultades de una empresa en construcción no bastará simplemente, como se ha aventurado, con "comprar solares" a las empresas afectadas (medida que, si no va acompañada de nada más, es muy probable que sea ilegal en la medida en que conceda una ventaja a ciertas empresas). Hará falta persuadir a las autoridades de competencia de la bondad de las medidas mediante planes serios de reestructuración y posiblemente drásticas desinversiones: un poco más de trabajo que las meras declaraciones de intención y, a lo mejor, cierto coste político.