

NOTICIAS DEL GREF 13-2-2011

VIDA ASOCIATIVA

REVISTA GREF NOTICIAS. la semana próxima procederemos a su distribución a través del Banco Cooperativo, a quien agradecemos su colaboración y generosidad.

IMPACTO DEL ENTORNO DIGITAL Y LAS REDES SOCIALES EN LA CADENA DE VALOR DE LA BANCA PRIVADA,

Estudio a cuya presentación acudimos invitados por el Instituto Español de Analistas Financieros. El Estudio ha sido patrocinado por el BBVA y ha contado con la colaboración técnica de DAEMON QUEST. www.daemonquest.com

CONGRESO INTERNACIONAL DE COACHING, organizado por AECOP. Desde aquí **agradecemos al Presidente de AECOP Manuel Seijo la invitación.** Asistimos Patricia Palomar, la Tesorera, y el Presidente. En el próximo boletín os prometemos información de lo más destacado.

HEMOS COLGADO EN LA WEB.

OVERLAP como patrocinadora de la sección "**INNOVACIÓN**", nos hace llegar su **Newsletter**, cedida por **BANESTO**, resultado de la colaboración de ambas entidades, que como dijimos en el boletín del 9 de Enero publicaremos mensualmente. En esta ocasión trata del "Desarrollo del talento de la Net Generation". Está colgada en la sección Innovación. Agradecemos a ambas instituciones su generosidad.

NOTICIAS DEL SECTOR

LAS CAJAS ABOCADAS A LA NACIONALIZACIÓN. SÓLO LO EVITARÁN LAS QUE CONSIGAN UN 20% DE CAPITAL PRIVADO O TENGAN UN 10% DE 'CORE CAPITAL'. EXPAN SIÓN.10-2. Economía no cede. Para los grupos que no superen el test de estrés las exigencias serán mayores. Salgado sitúa el listón de solvencia en el máximo previsto, lo que podría abocar a las cajas más débiles a la nacionalización. El Ministerio de Economía perfila más detalles del nuevo marco legal de las cajas de ahorros, que el Ejecutivo plasmará en breve en el real decreto que prepara desde inicios de año. El departamento que dirige la vicepresidenta económica, **Elena Salgado, remitió ayer a las patronales bancarias Ceca y AEB una carta que se incluye en el ANEXO de este boletín, firmada por la propia Salgado, en la que adelanta a las asociaciones puntos clave de la regulación que prepara.**

El principal cambio en la definición es la inclusión de instrumentos convertibles en acciones, es decir, las nuevas participaciones preferentes, mucho más exigentes y con capacidad para absorber pérdidas. Una vez se apruebe el nuevo marco, el Banco de España analizará la solvencia de las entidades y la recapitalización necesaria. Los grupos deberán presentar al supervisor un plan que detalles cómo esperan cumplir la norma. El regulador evaluará en septiembre su cumplimiento.

MÁS EXIGENCIAS A LAS CAJAS, MÁS CONFIANZA. Editorial de EXPANSIÓN 10-2. (...) No nos engañemos, los mercados no aceptan fácilmente, y menos en las actuales circunstancias, la realidad de unas cajas dotadas de una singular configuración jurídica sin propietarios identificados, sin parangón en los países de nuestro entorno, lo que no contribuye precisamente a inspirar la necesaria confianza para captar capital. (...) Por tanto, todo cuanto contribuya a su efectiva transformación en entidades asimilables a los bancos resulta bienvenido. El Proyecto del Gobierno se plantea sumamente exigente, cuando Basilea III exige unos mínimos bastante inferiores. Además, aunque el Gobierno no aclara aún el plazo definitivo, bien sea septiembre o en diciembre, se antoja un periodo de tiempo demasiado corto para que las entidades puedan satisfacer con holgura sus necesidades de recapitalización.

LA CECA REPLICA A SALGADO Y DICE QUE LAS CAJAS TIENEN YA EL CAPITAL EXIGIDO. Ex.11-2. Señala que "la inmensa mayoría" de las entidades ya cumplen los requisitos de solvencia que va a requerir el Gobierno. Además solicita más concreción sobre el plan.

FAINÉ PEDIRÁ A SALGADO MÁS TIEMPO PARA LA RECAPITALIZACIÓN DE LAS CAJAS. Ex.12-2. Las cajas están satisfechas con los requerimientos del Gobierno. El Presidente de la CECA mantendrá una reunión con la ministra de Economía a principios de semana para atar "los flecos" del proceso.

EL GOBIERNO APROBARÁ EL DECRETO SOBRE EL MARCO LEGAL DE LAS CAJAS EL VIERNES 18. Ex.11-2. Aunque estaba previsto para hoy, será finalmente la próxima semana, a la espera de concretar los detalles definitivos e intentar acercar posturas con los partidos políticos y el sector.

COMISIÓN RECTORA DEL FROB. Ex.10-2. El Ministerio de Economía tendrá dos consejeros en la Comisión Rectora del FROB una vez que se apruebe el nuevo decreto que elevará las exigencias de solvencia de la banca española. El Banco de España seguirá contando con cinco consejeros, por lo que no se reduce su poder, y los tres Fondos de Garantía de Depósitos (el de los bancos, el de las cajas y el de las cooperativas de crédito con un miembro cada uno).

ALERTA SOBRE EL RIESGO INDUSTRIAL DE LAS CAJAS. Ex.8-2. Basilea pide más control regulatorio sobre la cartera industrial de las cajas. El Consejo de Estabilidad Financiera (FSB), un organismo del G-20 que reúne a los supervisores y reguladores internacionales bajo los auspicios del banco de Pagos Internacionales de Basilea, hizo público un informe sobre España en el que pide que se tomen medidas adicionales para mitigar el riesgo de estas carteras de participadas y puntualiza que este tipo de inversiones son viables "sólo en ciertos casos". Alerta que estas inversiones acarrearán riesgos reputacionales y que son propios de modelos bancarios del pasado.

LA CNMV INDICA QUE LAS CAJAS DEBEN COLOCAR EL 25% DEL CAPITAL. Ex.8-2. El regulador cree que el sector desconoce las exigencias y envió ayer a la patronal una carta con los requisitos mínimos para saltar al parque.

FUNCAS ALERTA DE LOS PROBLEMAS DE LAS CAJAS PARA DAR CRÉDITOS. Ex.11-2. Las cajas sólo reanudarán el flujo crediticio cuando estén saneadas. Bancos y cajas redujeron en el último año el ritmo de créditos a 47 millones diarios, en contraste con los 624 millones diarios que concedían antes del inicio de la crisis, en 2007.

CAM PREVÉ LA PREJUBILACIÓN DE 1.200 EMPLEADOS EN TRES AÑOS. Ex. 11-2. Es consecuencia de la fusión con Cajastur, Caja Extremadura y Caja Cantabria. En cuanto a posibles bajas incentivadas, el Presidente, Modesto Crespo, indicó que "no se ha tomado ninguna medida".

BBK BANK ABRE EL PERIODO DE BAJAS VOLUNTARIAS. Ex.8-2. BBK Bank dará un plazo de 30 días para que sus empleados se acojan voluntariamente al plan de jubilaciones previsto para 428 trabajadores que cumplan 56 años antes del 31 de diciembre de 2013. El plazo será de 40 días para los que acepten las bajas incentivadas que se fijaron en 130, y también para el resto de medidas recogidas en el acuerdo laboral.

EL BANCO FINANCIERO Y DE AHORRO SALDRÁ A BOLSA EN JUNIO. El Mundo 10-2. Inicialmente se habló de 1.500 millones como cifra de salida pero luego se baraja la de 3.000 millones. El Banco contaba a fin de año con capital básico del 7%. Las nuevas exigencias del Gobierno le obliga a captar fondos. La cifra definitiva de salida se decidirá en el último momento.

CAJA MADRID APLAZA EL PAGO DE LOS INCENTIVOS TRAS LA TORMENTA POLÍTICA. Ex.12-2. La entidad vota el lunes cancelar el plan de fidelización para sus directivos, aprobado por Miguel Blesa, e intenta retrasar cinco años el abono de derechos ya contraídos. La comunidad de Madrid rechaza que la caja reparta bonus mientras recibe ayudas. Sin embargo, esta opinión no es vinculante.

LOS CONSEJOS DE MULTICAJA Y CAJALÓN APRUEBAN SU FUSIÓN. Ex.12-2. Aprobaron el protocolo para crear una cooperativa de crédito que adoptará la denominación de Nueva Caja Rural de Aragón. Será la tercera cooperativa de crédito de España y podría comenzar a funcionar en el segundo semestre de 2011.

BANCA CÍVICA RECIBIÓ AYER 977 MILLONES DE EUROS DEL FROB. Ex.12-2.El SIP recuerda que este apoyo se ha instrumentado mediante la suscripción por el FROB de participaciones preferentes por el importe mencionado.

BNP PARIBAS CREE QUE LAS FUSIONES DE LAS CAJAS ABREN OPORTUNIDADES. Ex. 1-2. "Estamos interesados en España , pero obviamente somos un poco cautos, explicó el director de Banca corporativa Alain Papiasse, quien añadió que "a veces es mejor no llegar demasiado pronto"

EL BRÓKER RENTA 4 SE TRANSFORMA EN BANCO Y AMPLÍA SUS SERVICIOS AL CLIENTE. Ex.8-2. Adquiere la ficha del Banco Alicantino de Comercio a Banesto . La entidad descarta entrar en el negocio de banca comercial. Se trata de primer intermediario bursátil cotizado en España con ficha bancaria.

MUTUA MADRILEÑA, LA QUE MÁS CRECE EN SEGUROS GENERALES. Ex.7-2. M.M. lidera el ranking del sector por crecimiento en seguros generales, según ICEA. La entidad ha registrado un crecimiento del 3,97%, 19 veces por encima de la media de este negocio, que se ha anotado un alza del 0,2%. (...) Mutua acaba de firmar un acuerdo con La Caixa por el que adquiere el 50% de los seguros generales de la caja que se incluyen en VidaCaixa Adeslas. Con esta adquisición MM se convertirá en la segunda compañía del ranking de seguros generales, desde la séptima posición que ocupaba actualmente, con una cuota del 10%.

BANCO PASTOR. Cinco días 11-2.El Grupo Banco Pastor obtuvo un beneficio neto atribuido de 62 millones de euros en 2010, que fue un 38,6% inferior a los 101 millones ganados un año antes en gran parte porque destinó 103 millones a dotar sus reservas de provisiones genéricas. El *core capital* alcanzó el 8,46% y se situará en el 9,8% en 2013, mientras el Tier 1 se situó en el 10,63% según su plan estratégico 2011-2013 con el que la entidad prevé doblar su beneficio neto en 2013, al tiempo que reducirá al 20% la financiación mayorista. La morosidad queda en el 5,14%. La mora del promotor , el 16%.

POSIBLES ALIANZAS ENTRE BANCOS Y CAJAS. POSIBLES CANDIDATOS: BANCO PASTOR, BARCLAYS, DEUTSCHE BANK, SANTANDER, BBVA, POPULAR, SABADELL. Cinco Días 11-1.

Tanto consultoras como bancos de inversión ya trabajan en posibles fusiones mixtas. Algunas cajas (tanto inmersas en fusiones como las que se han mantenido al margen de operaciones hasta ahora) han contratado a asesores para que contacten con bancos dispuestos a llegar a acuerdos con ellas. Su intención es que les sirvan de puente para cotizar o ser su socio estable con más de un 20% del capital en otro banco de nueva creación. También hay casos en los que son los propios bancos quienes han iniciado los contactos con las cajas. Entre medias, los propios asesores (consultoras y bancos de inversión) lanzan propuestas de alianzas mixtas a las entidades de crédito.

La condición básica: tener el mando

PASTOR ha sido uno de los que han accedido a iniciar en los próximos días contactos con un caja tradicional fruto de una fusión reciente. El banco que preside José María Arias contaba con un core capital del 8,35% a septiembre. Pero su tamaño está lejos de los 100.000 millones que el mercado y las agencias de calificación consideran el mínimo idóneo para competir en los próximos años en el mercado español. De ahí su interés en lograr magnitud. Más cuando, tras la reestructuración de las cajas con tamaños mucho mayores perderá posiciones.

Un portavoz oficial de Banco Pastor ni confirma ni desmiente estos contactos, y se limita a explicar que si el banco abordara alguna operación sería mandando.

La caja gallega puede necesitar a Pastor para evitar ser nacionalizada, pero el castigo en empleo y duplicidad de negocio y oficinas puede ser muy elevado. Catalunya Caixa puede ser demasiado grande. Por ello, las idóneas serían Caja España Duero, que ya ha realizado su ajuste, y Unnim. El problema es que la Generalitat catalana quiere una solución regional para sus cajas.

La reforma de las cajas terminará inevitablemente con un número menor de entidades en los próximos meses, explican varias fuentes financieras. El pasado año había 45. Hoy son 17, y según las previsiones de varios bancos el número se reducirá aún más. Un alto ejecutivo de una caja asegura que al final de este proceso quedarán menos de 10. Los bancos ya han comentado que estarían dispuestos a quedarse con las cajas que salgan a subasta siempre que no les estropeen su solvencia. Pero todos también prevén ayudas públicas para pujar por ellas.

Entre los posibles jugadores que ahora el mercado da por sentado que apostarán por adquirir una caja es el británico **BARCLAYS**. El fichaje de Jaime Echegoyen como consejero delegado para banca minorista del banco azul ha levantado todo tipo de especulaciones entre sus homólogos españoles. Barclays ha pasado al ataque con este fichaje, señalaba ayer un alto cargo de un competidor. La firma británica siempre ha pujado por los escasos bancos que se han vendido en los últimos 10 años en España.

SANTANDER, BBVA, POPULAR Y SABADELL han confirmado su interés por la compra de cajas, con la condición de que el precio no sea muy elevado.

DEUTSCHE BANK, otro de los grandes grupos internacionales presente en el país, también podría protagonizar alguna operación corporativa para ganar cuota de mercado.

Además, los analistas no descartan que el **banco chino ICBC**, el más grande del mundo y que acaba de abrir una oficina en Madrid, pudiera participar en la reestructuración del sector de cajas.

ORDOÑEZ RECLAMA AUDITORÍAS DE SOLVENCIA Y RIESGO INMOBILIARIO. Cinco Días 9-2. La banca tiene hasta el 4 de marzo para presentarlas. Transparencia, pero con datos auditados. Este es el mensaje del Banco de España. El supervisor ha exigido a todas las entidades financieras, pero sobre todo a las cajas que presenten antes del 4 de marzo las auditorías de los datos ofrecidos a la CNMV de *core capital*, posición de liquidez y exposición inmobiliaria.

LA BOLSA. LA SESIÓN DE AYER. Ex.12-2. El Ibex sella una semana errática con un ligero retroceso del 0,47%. Ayer sumó un 0,11% hasta los 10.803 puntos. La dimisión de Mubarak dio un poco de aire a la bolsa que logró limar los renacidos temores en torno a la deuda de las economías periféricas. **QUIENES DOMINAN LA BOLSA.** Expansión Fin de semana. 12-2. Las cotizadas españolas está en su mayoría controladas por grupos empresariales o familias. Los fondos de inversión internacionales se hacen hueco en nueve compañías, como Telecinco, Telefónica, BBVA, Grifols y Abengoa.

COYUNTURA NACIONAL

LAS AUTONOMÍAS DEBEN REFINANCIAR 7.500 MILLONES DE DEUDA ESTE AÑO. EX.10-2. Cataluña, Valencia y Andalucía presentan los mayores compromisos. **Piden 3.700 millones al Gobierno por impagos financieros.** Amenazan con llevar ante el Constitucional la decisión del Gobierno de no dotar de dinero los fondos de convergencia creados en la última reforma territorial. Ex-11-2.

EL MINISTRO DE TRABAJO SE ENFRENTA A ECONOMÍA Y AL BANCO DE ESPAÑA EN LA SUBIDA SALARIAL. Ex.9-2. Defiende la relación de las retribuciones con los precios. El regulador responde que "eso es un obstáculo" para la competitividad. España es el único país de la zona euro con la cláusula de revisión salarial, dice Malo de Molina, Director General del Servicio de Estudios del Banco de España. Campa apoya la productividad. El Ministro defendió la preponderancia de los convenios de empresa como vía de flexibilización. En torno a este tema hay un **artículo de Íñigo Sagardoy** en el mismo medio, Expansión, y en el mismo día, titulado "**La cláusula Merkel y la reforma de los convenios**" donde pone de relieve los problemas de la vinculación de los salarios a los precios, y termina

defendiendo la necesaria relación del salario con los nuevos sistemas de organización, y los incentivos a la producción, la calidad y los resultados.

CEOE PARALIZA LOS CONVENIOS POR LA SUBIDA DE LA INFLACIÓN. Ex.11-2. Teme que se disparen los salarios. Aconseja a las empresas que detengan la discusión con los sindicatos. Acusa al Gobierno de retroceder en la reforma laboral con la regulación del despido.

LA JUSTICIA DICE AHORA QUE DEVOLVER LA CASA NO SALDA LA HIPOTECA. Ex. 9-2. La Audiencia Provincial de Navarra ha dictado un nuevo auto en el que reconoce que la adjudicación de la vivienda en subasta no es suficiente para saldar la deuda hipotecaria, y permite al BBVA ejecutar los bienes "en cantidad suficiente" para cubrir la suma reclamada. Así la Sección Tercera enmienda el auto emitido recientemente por la Sección Segunda.

LA MAYOR DEMANDA COLECTIVA PRESENTADA EN ESPAÑA CONTRA 45 ENTIDADES FINANCIERAS. Ex. 12-2. Lo hacen por la llamada "cláusula suelo", aquella que fija un tope mínimo del porcentaje de intereses a pagar, lo que ha evitado que muchos usuarios se hayan beneficiado de la bajada del euríbor. Se pide la nulidad de estas cláusulas por desproporción manifiesta entre los suelos y los techos de tipos de interés fijados en los contratos.

INDICADORES

- las quiebras en hostelería se disparan y caen las del ladrillo.
- la vivienda empeora en enero y acumula un 20% de caída.

COYUNTURA INTERNACIONAL

INDICADORES

- el barril de Brent cerró ayer con la subida del 1,9% y vuelve a rebasar la barrera de los 100 dólares.
- el euríbor repunta seis milésimas y se coloca en el 1,714%.

NOMBRES PROPIOS

MIGUEL MARTÍN, PRESIDENTE DE LA AEB. Ex. 8-2. No excluyamos a ninguna entidad europea del proceso de reestructuración de cajas de ahorros. Y afirmó que los recursos que puedan aportar beneficiarían al conjunto del sector, contribuirían a acelerar la "reducción del exceso de capacidad" que todavía sufre la industria y que puede ser del 30%. Matizó que sólo producirán beneficios si antes la banca española se interesa por la recapitalización de las cajas. (...) La crisis no se resuelve con un decreto ley sino con la colaboración activa de las entidades afectadas. (...) Aseguró que si las cajas no sobreviven será por sus "propios errores", y avanzó que el crecimiento del crédito "será muy escaso" en 2011. Así se manifestó en la Asociación de Periodistas de Información Económica.

JAIME ECHEGOYEN, ex Consejero Delegado de Bankinter, pasa a serlo del Barclays. Ex. 9-2.

LÁZARO CEPAS, hasta ahora Director General de Cajasol, ha sido elegido para el mismo cargo en Banca Cívica. Ex.11-2.

ENTREVISTAS CON MENSAJE

JUAN CARLOS URETA, Presidente de Renta 4. **Empresa, suplemento de ABC**, 13-2. Renta 4 compra una ficha bancaria para que sus clientes tengan una cuenta bancaria asociada a una inversión. Los inversores más interesados en las cajas serán extranjeros.

SUGERENCIAS

"EL PROBLEMA ES EL GASTO, NO EL DÉFICIT", artículo de **Eduardo Martínez Abascal** en **Expansión 9-2**. Termina así: "El gasto público creció un 17%, o 70 millardos de euros, en los dos años de crisis, 2008 y 2009. ¿Conoce usted alguna empresa o familia en España cuyos gastos hayan crecido un 17% en estos dos años de crisis? Yo no. Gastarse 70 millardos de más, es mucho gastar, cuando lo que toca es restringir. (...) Lo ha dicho Merkel, lo que hay que hacer es no gastar más de lo que se tiene".

LAS CAJAS, EN DESBANDADA, artículo de **Gaspar Ariño Catedrático de Derecho Administrativo**. Ex. 11-2. Hace un mes, el 15 de enero pasado, en estas mismas páginas, decía yo que las Cajas de Ahorro caminaban hacia "la reserva", como aquellos pobres indios de las praderas de Arizona (EXPANSIÓN, 15 de enero de 2011). Hoy añado que no es que caminen, es que corren en desbandada, perseguidas por el hombre blanco, acompañado en esta ocasión por una implacable mujer blanca, que las aterroriza cada mañana. **El último aviso –verdadero ultimátum para que abandonen sus viejas creencias y se conviertan a la fe capitalista/bancaria– ha sido la carta remitida por la mujer blanca a los Jefes de todas las tribus. Puedes continuar leyendo el resto de artículo en nuestra web, www.gref.org, en la sección Artículos de Interés.**

CURSOS, SEMINARIOS, TALLERES

- **PROGRAMA AVANZADO DE MARKETING PARA LOS RECURSOS HUMANOS.** El marketing interno, una propuesta estratégica de valor para la gestión del capital humano. IDEC. Barcelona 8,9 y 10 de marzo. Información: Tel.93-5421849; executive@idec.upf.edu www.idec.upf.edu/cminx
- **LIDERAZGO EXTRAORDINARIO: Inteligencia emocional, Motivación y Coaching, el nuevo management.** Con Verónica de Andrés. Organiza Expansión. Patrocina Banesto. Barcelona 21-2; Sevilla 24-2; Madrid 28-2. www.liderazgoextraordinario.com

Y LA FRASE PARA LA REFLEXIÓN

Que nunca te falte un sueño por el que luchar, un proyecto que realizar, algo que aprender, un lugar donde ir y alguien a quien querer. Te lo deseo, amigo lector, con toda mi alma, pero especialmente a ti, compañero de la caja de ahorros tanto confederada como rural que te encuentras en un proceso de fusión. Para ti toda mi energía positiva con un fuerte abrazo. Paco Segrelles.

LA REDACCIÓN

ANEXO

TEXTO ÍNTEGRO DE LA CARTA DE LA VICEPRESIDENTA SEGUNDA DEL GOBIERNO Y MINISTRA DE HACIENDA, ELENA SALGADO.

Estimado Isidre/Miguel:

Me dirijo a ti en relación con el Plan del Gobierno para el Reforzamiento del Sector Financiero, diseñado, como sabes, con los objetivos prioritarios de recuperar la confianza de los mercados en la solidez de nuestra economía y en la credibilidad de nuestras entidades financieras y facilitar la financiación de éstas, garantizando la canalización del crédito a la economía real y, con ello, el crecimiento y el empleo.

Nuestra intención es establecer, con carácter inmediato, y con el fin de despejar cualquier duda que pudieran albergar aún los inversores, un requerimiento mínimo de capital principal que adelanta los requisitos esenciales de capital establecidos en Basilea III.

Este nivel mínimo de capital principal se situará en el 8% con carácter general, y será del 10% para aquellas entidades de crédito que no coticen o no tengan una presencia en su capital de al menos el 20% de inversores privados, y que además hayan presentado durante el trimestre anterior una dependencia media superior al 20% de su crédito a la clientela en financiación mayorista neta de activos líquidos

Esto último se justifica dada la importancia que este tipo de entidades mantengan confianza plena de sus inversores a la hora de acceder a financiación mayorista incluso en circunstancias adversas.

Nuestra intención es solicitar al Banco de España que determine, una vez aprobados los nuevos requisitos de capital, la situación de capitalización de acuerdo con la nueva normativa a partir de los estados financieros de las entidades a final del año 2010 y, en su caso, las cantidades máximas de recapitalización previstas para cada una de ellas.

Las entidades deberán después presentar al Banco de España para su aprobación un plan detallando cómo esperan cumplir la nueva normativa. Finalmente el Banco de España evaluará en el mes de septiembre el cumplimiento de dicho plan por cada entidad.

Adicionalmente, si de los resultados de pruebas de resistencia bien en la tarea supervisora del Banco de España bien de ejercicios de stress test coordinados en Europa se derivan potenciales carencias de capital en los escenarios más desfavorables, el Banco de España podrá exigir a las entidades o grupos el cumplimiento de un nivel de recursos propios mínimos superior a los mencionados anteriormente.

Todo ello sin perjuicio de lo previsto en la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros y en su normativa de desarrollo.

Finalmente, quiero señalarte que los elementos que vamos a incluir en el concepto de capital principal son: capital, reservas, primas de emisión, intereses minoritarios; más los instrumentos suscritos por el FROB y transitoriamente instrumentos obligatoriamente convertibles en acciones; y, minorados por resultados negativos y pérdidas, activos inmateriales y ajustes por valoración.

Te ruego hagas llegar esta carta a todos los miembros de la CECA/AEB.