Universitat Autònoma de Barcelona

Dipòsit digital de documents de la UAB

This is the **published version** of the bachelor thesis:

Marimon García, Albert; Garcia Lopez, Miquel Àngel, dir. El FROB i la SAREB, dues polítiques públiques per salvar el sistema financer espanyol. 2021. (818 Grau en Ciència Política i Gestió Pública)

This version is available at https://ddd.uab.cat/record/272744

under the terms of the BY-NC-ND license

Facultat de Ciències Polítiques i Sociologia

Treball de fi de grau

El FROB i la SAREB, dues polítiques públiques per salvar el sistema financer espanyol

Albert Marimon García

Tutor: Miquel Àngel García López

Universitat Autònoma de Barcelona

20/02/2022

Grau en Ciències Polítiques i Gestió Pública

Abstract

El Fons de Reestructuració Ordenada Bancària (FROB) i la Societat de Gestió de Actius procedent de la Reestructuració Bancaria (SAREB) son dues institucions públiques creades durant els primers anys de la crisi del 2008 amb la finalitat de mantenir viu el sistema financer espanyol. Amb el FROB (2009) el govern socialista de Rodríguez Zapatero volia donar suport a la fusió i absorció d'entitats entre sí i constituir un mecanisme públic encarregat d'injectar capital a les entitats i donar suport administratiu. La SAREB, per la seva banda, es va crear en favor de sanejar els balanços d'aquestes entitats bancàries intervingudes pel FROB d'actius tòxics com immobles i crèdits impagats de promotors immobiliaris. La SAREB va ser creada l'any 2012 per el govern de Mariano Rajoy i la Unió Europea. En aquest treball explico i analitzo, de manera descriptiva i teòrica, si tant el FROB com la SAREB han tingut l'impacte que s'esperava en el moment de la seva fundació evitant la fallida del sistema financer o, si per el contrari, no va tenir els efectes previstos.

Paraules clau

Crisi, bancs, caixes d'estalvis, entitats financeres, bombolla immobiliària, immobles, FROB, SAREB, política pública, 2008.

Índex

Introducció 4
Objectiu 5
Marc contextual 6
Metodologia ..... **¡Error! Marcador no definido.**
Polítiques públiques de caire econòmic 2009 – 2012 10
La reestructuració de les caixes d'estalvis i el FROB 12
Context i antecedents polítics i financers 12
El FROB i la reestructuració 14
Actuació 15
Objectiu 15
Resultat 16
Conclusió 21
El rescat del 2012 23
Context i antecedents 24
Context financer 24
El rescat 25
Estructuració del rescat 26
La SAREB 27
Context i antecedents polítics i financers 27
La Societat de Gestió d'Actius Procedents de la Reestructuració Bancària 28
Objectiu 29
Com actuava 30
Resultat 31
Conclusió de la SAREB 35
Conclusions 36
Annexos 37
Bibliografia 38

Introducció

La desregulació bancària dels anys previs a l'esclat de la crisi van permetre a la majoria d'entitats financeres del mon enriquir-se a nivells històrics; la compravenda d'immobles, els crèdits hipotecaris a 40 anys i la compravenda d'actius tòxics extremadament complexos varen caracteritzar aquells anys on per la banca tot valia. L'any 2007 l'economia mundial, però sobretot l'espanyola, se'n comença a ressentir i els primers presagis d'esclat d'una bombolla de dimensions incalculables comencen a fer-se notar. Les entitats financeres espanyoles presenten dades de morositat i deute quasi impossibles de fer front, de fet algunes caixes d'estalvis requereixen una intervenció immediata per part del Banc d'Espanya com és el cas de Caja Castilla la Mancha.

Les autoritats públiques, tant Espanyoles com Europees, preveien que la intervenció a les caixes d'estalvis i altres entitats financeres esdevindria quelcom més habitual a mesura que anessin passant els mesos. Per aquest motiu l'any 2009 el govern socialista de J. R. Zapatero crea el Fons de Reestructuració Ordenada Bancària (FROB) amb la finalitat d'ajudar financerament a les entitats que ho requereixin, i donar suport i supervisió en processos (quasi obligats) de fusions o compres entre entitats.

Poc a poc la constant i ràpida devaluació dels bens immobles, els crèdits a promotors immobiliaris impagats a causa del tancament d'aquests, i l'alta taxa de morositat hipotecària es converteixen en el principal malson de les caixes d'estalvis i entitats bancàries. És tal la magnitud del problema que la seva supervivència, i per tant la del sistema financer espanyol, està en risc i les autoritats europees actuen. El govern de Mariano Rajoy demana el rescat a la banca, un rescat amb interessos econòmics (un 6% sobre l'aportat) i polítics. Entre els interessos polítics trobem una pujada dels impostos, retallades, congelació de les pensions i la creació d'una societat de gestió d'actius, la SAREB. Aquesta entitat creada l'any 2012 s'encarregarà de alliberar als bancs i caixes d'estalvis dels seus actius immobles i crediticis més tòxics per poder assegurar la seva supervivència, i com a conseqüència la del propi sistema financer.

En aquest treball analitzaré si aquestes dues polítiques públiques varen tenir l'efecte que s'esperava salvant a les entitats financeres de la fallida o, si per el contrari, no varen tenir un pes important en la seva supervivència i s'han convertit en un mecanisme de l'estat per "netejar" als bancs de les seves males praxis.

Objectiu

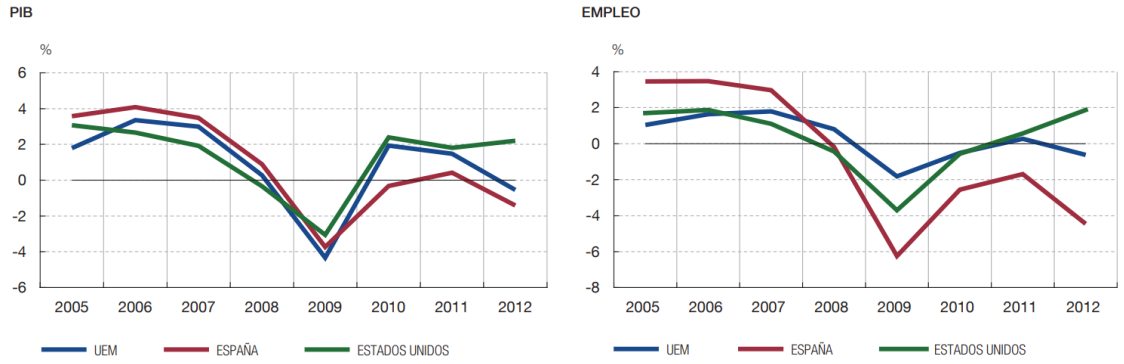
L'objectiu principal d'aquest treball és poder donar resposta a la pregunta d'investigació plantejada: Varen tenir El FROB i la SAREB l'efecte esperat salvant el sistema financer espanyol? Personalment em prenc uns instants més per afegir un altre objectiu: ampliar i aprofundir els meus coneixements sobre la crisi del 2008 i tot el que l'envolta com per exemple els efectes, polítiques públiques, successos, empreses fallides etc.

Marc contextual

Trobo important mencionar que aquest marc contextual té com a finalitat posar en situació al lector sobre les condicions econòmiques que caracteritzaven a Espanya durant els primers anys de crisi. És important que el lector sigui conscient en tot moment del context macroeconòmic d'Espanya en el moment d'aprovació de les polítiques públiques que en aquest treball esmento. Totes les dades son extretes de l'informe anual del Banc d'Espanya corresponent al 2012.

Primerament podem posar èmfasis en el Gràfic 1 que reflexa la variació del PIB respecte l'any anterior fent una comparació tant amb els Estats Units com amb la Unió Econòmica i Monetària. Podem observar com des de l'any 2006 i sobretot 2007 el percentatge de creixement del PIB va disminuint any rere any sent negatiu a partir del 2008, només amb excepció del 2011. Per tant és obvi que ens trobàvem en una situació de greu regressió econòmica.

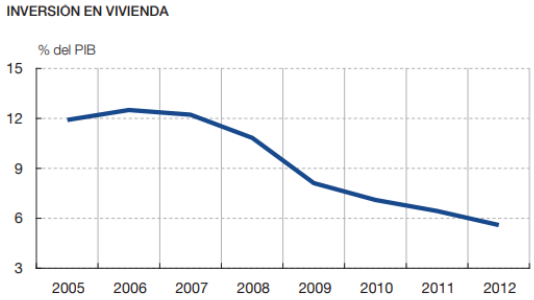
El Gràfic 2 ens mostra com el % de creixement referent a l'ocupació respecte l'any anterior mostra dades de decreixement a partir del 2008 sense mostrar ninguna dada positiva en cap dels posteriors anys.

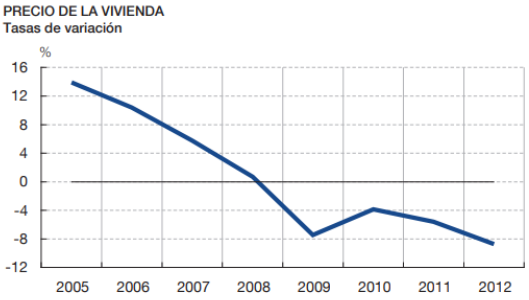


Font: Banc d'Espanya

El Gràfic 3 i 4 mostren les dades més significatives a tenir en compte alhora de realitzar aquesta investigació: el % del PIB que representa la inversió a l'habitatge i el preu d'aquesta respectivament. Si ens fixem en el 3r podem veure com sobretot des de l'any 2007 la inversió al sector immobiliari decreix

ràpidament. Ens dona una idea de com de vinculat estava aquest sector a la pròpia crisi, sent el centre d'aquesta sobretot a l'estat espanyol. Si ens fixem en el Gràfic 4 la dada és més significativa. Cal tenir en compte que les entitats financeres eren les principals inversores en immobles i per tant gestionaven milions d'euros en actius d'aquest tipus, alhora que també donaven crèdits tant a particulars com a empreses promotores. La gràfica ens mostra el % de variació del preu de l'habitatge a Espanya. Podem denotar que la tendència des de l'any 2005 és de l'alentiment de la pujada del preu apropant-se al 0%, però és a partir de l'esclat de la bombolla immobiliària que els habitatges any rere any es van devaluant al voltant d'un 8% cada exercici.





En funció d'aquestes dues dades podem deduir que la situació financera de les entitats bancàries espanyoles durant aquests anys mostrats era molt límit. Tot tenint en compte que les inversions que havien realitzat en immobles es podien quantificar en milions d'euros.

Metodologia

La metodologia que he aplicat en aquest treball és la següent: D'entrada s'ha plantejat la pregunta de recerca que envolta tota la investigació: **Varen tenir El FROB i la SAREB l'efecte esperat salvant el sistema financer espanyol?**

Per a analitzar de quina manera es va intentar salvar el sistema de les finances espanyol trobo que és imprescindible parlar tant del FROB com de la SAREB. Ambdós varen ser dues polítiques públiques que tenien com a finalitat la sustentació del sistema i afavorir la recuperació econòmica espanyola. També he fet menció al rescat de la Unió Europea com a aspecte rellevant a tenir en compte alhora d'analitzar aquestes polítiques, però no entrant en profunditat.

Política Pública	Aspecte
FROB	Reforma financera
Rescat	Múltiples
SAREB	Immobles

La metodologia emprada en cadascun d'aquests apartats ha estat la mateixa: Primerament he fet recerca teòrica tant en articles i treballs acadèmics com en publicacions periodístiques sobre el tema. En aquest aspecte he donat sempre la prioritat a articles acadèmics i llibres de reconeguts autors i publicadors abans que a articles periodístics o altres.

Alhora de plasmar-ho en el treball, primerament he contextualitzat tant políticament com econòmicament la situació mundial i espanyola en el moment de l'aplicació de la política pública, fent especial èmfasi en aquells aspectes més rellevants per al tema. Posteriorment he descrit i explicat la problemàtica i el contingut de la Política Pública (Motius, funcionament, finançament, finalitats etc.).

Seguidament s'ha analitzat l'impacte de la política pública en el sector objectiu amb dades reals i verificades per poder donar resposta a la pregunta d'investigació.

Després d'aquesta exhaustiva recerca bibliogràfica i de l'anàlisi de les conseqüències s'ha elaborat una conclusió en funció d'una comparativa entre el resultat final i el resultat esperat.

Polítiques públiques de caire econòmic 2009 – 2012

En aquest treball analitzaré les polítiques públiques directament relacionades amb les entitats financeres que es varen aplicar durant els 3 primers anys de crisi, si més no crec convenient abans de tot desenvolupar una petita cronologia inicial per a clarificar i ordenar els diferents aspectes a tractar, inclús mencionant aquells que no desenvolupo directament en aquest escrit però que son rellevants.

2009

Març: El Banc d'Espanya es veu obligat a intervenir CCM (Caixa Castella la Manxa)[1], és la primera intervenció per part de l'estat en una entitat financera des de l'inici de la crisi. El executiu espanyol adverteix que no serà l'última.

Juny: Es crea el FROB, detallat en aquest treball, que ajudarà a les entitats financeres a fusionar-se entre si, sobretot a les caixes d'estalvis, injectarà capital directe i gestionarà les administracions de les que ho requereixin. Comença formalment el procés de reestructuració del sistema financer.

2011

Juliol: El Banc d'Espanya ha de tornar a intervenir, aquest cop la CAM (Caixa d'Estalvis del Mediterrani) amb una injecció de 5.800 milions d'euros.

Novembre: Eleccions anticipades: el Partit Popular liderat per Mariano Rajoy obté una majoria absoluta en el congrés dels diputats.

[1] En el moment de la seva intervenció, els actius de la CCM estaven valorats en 27 mil milions d'euros, menys d'un 1% del valor del sistema financer espanyol (Lalo, A. La Vanguardia. 2019)

2012

Juny: Espanya anuncia que demanarà el rescat bancari a les entitats europees, al igual que l'havien demanat Grècia, Irlanda i Portugal.

Desembre: Es demana formalment el rescat i es crea la SAREB

La reestructuració de les caixes d'estalvis i el FROB

Context i antecedents polítics i financers

En termes de política feia un any que s'havien celebrat eleccions generals, i aquestes havien resultat en una segona victòria consecutiva per part del PSOE de José Luís Rodríguez Zapatero amb un 43% dels vots. La segona força, amb un 39% dels vots, era el PP de Mariano Rajoy (El País, 2009). L'executiu, en vista dels indicis de recessió, llençava el Pla E[2] [3] per estimular l'activitat econòmica amb un pressupost de 3 mil milions d'euros. (Portal d'hisenda i funció pública).

En aspectes econòmics l'any 2009, després de 15 anys de creixement, l'economia espanyola es trobava en recessió. El PIB queia un 3,6% de mitjana, la demanda interna i externa també ho feien alhora que disminuïa la despesa en consum final de les llars. Augmentava l'atur del 11,3% registrat l'any 2008 al 18%. El IPC es desplomava del 2,5% registrat l'any 2008 al 0,8 de l'any 2009. (Consell Econòmic i Social, 2010)

Quina era la situació de les caixes d'estalvis en aquell moment? Aquesta no era molt diferent a la dels bancs. Durant els anys previs a la crisi les entitats financeres havien invertit milions d'euros en adquirir i construir bens immobles. Aquests a partir de l'any 2008 començaren a perdre valor cada any provocant greus repercussions en els seus balanços. També s'havien endinsat en inversions molt perilloses com la compravenda d'hipoteques "subprime" (Annex 1) o paquets especulatius. En resum gran part de les inversions que s'havien realitzat durant els anys de creixement econòmic tenien a veure amb el sector del immoble que sumats a l'alta incertesa en els mercats situava a les entitats en el centre d'una espiral decadent.

---

[2] Segons el ministeri d'Hisenda la finalitat d'aquest projecte era estimular l'economia i l'ocupació amb un total de 80 mesures gestionades per 11 ministeris diferents. Veure més en aquest enllaç

[3] Real Decret-Llei 9/2008 i Ordre Ministerial 3566/2008

Tot va desencadenar en la primera advertència per a l'economia: el diumenge 28 de març del 2009, mesos abans de la creació del FROB, el Banc d'Espanya es veia obligat a intervenir la Caixa Castilla la Manxa[4]. Era una advertència, però més bé un preludi a la catàstrofe que vindria setmanes més tard. La mostra d'això es pot desenvolupar en dos actes, el primer és protagonitzat pel Ministre d'economia Pedro Solbes[5] quan aquell diumenge a migdia assegurava que "la caixa era solvent" i que "cap altre entitat estava en la mateixa situació que la de la CCM". El segon acte també estava protagonitzat per ell, dues setmanes més tard quan anunciava la seva dimissió com a ministre[6]. (Agustina, L, 2019). En previsió de que aquest tipus d'intervencions serien més usuals del previst i que urgia una reestructuració de les entitats el govern va crear el FROB.

En aquest punt és important fer un incís. Com veurem més endavant, i potser com a mode d'*spoiler*, les administracions públiques sempre van donar molt més suport a les caixes d'estalvis que a les entitats bancàries. Hi ha dos motius que expliquen tal succés: Per una banda la pròpia legalitat i forma jurídica de les caixes d'estalvis impedia la inversió de capital extern, això provocava que seguessin molt més vulnerables i tinguessin menys marge de actuació en vers als bancs comercials que si tenien accés. Per l'altre cal fer un especial èmfasi en que les direccions de les caixes d'estalvis estaven especialment dirigides per polítics, també per qüestions jurídic-administratives. (G, Ariño, 2010)

---

[4] Veure notícia https://www.elmundo.es/mundodinero/2009/03/29/economia/1238331273.html

[5] Pedro Solbes Mira (1942) va ser ministre d'economia socialista entre l'any 2004 i 2009

[6] Rodríguez Zapatero relleva a Solbes com a ministre. Enllaç.

El FROB i la reestructuració

La reestructuració del sistema de caixes d'estalvis pot ser vista com el primer gran intent per part d'un executiu espanyol de pal·liar els efectes de la recessió sobre les entitats financeres. Ens situem a l'any 2009 quan el govern del PSOE, presidit per José Luís Rodríguez Zapatero, aprovava la creació del FROB[7] (Fons de Reestructuració Ordenada Bancària) amb dues finalitats: primerament; recolzar els processos d'integració i fusió entre diferents entitats per buscar una major eficiència, una millor administració i redimensionament de la capacitat productiva. Segon; facilitar la resolució de les crisis en entitats no viables financerament. En conclusió ajudar a aquelles entitats que es trobessin en una situació complicada i requerissin d'una fusió o compra, de capital o d'un canvi d'administradors. (G, Ariño, 2010)

Més endavant, a mesura que la economia seguia sense demostrar clars signes de recuperació, el FROB va servir com a entitat encarregada de repartir fons europeus i altres ajudes a les entitats financeres amb el suport de la SAREB.

Aquesta entitat depenia directament del Ministeri d'Economia que mitjançant una comissió rectora el regia i l'administrava. Aquesta comissió estava formada per diversos càrrecs econòmics del govern com el director general de política econòmica o el seu homònim de pressupostos entre d'altres. En un inici es va dotar a la organització amb 9.000.000€ procedents de l'estat i més tard amb 6.000.00€ més. (G, Ariño, 2010)

[7] Real Decret-llei 9/2009 - BOE de fundació: https://www.boe.es/boe/dias/2009/06/27/pdfs/BOE-A-2009-10575.pdf

Actuació

La seva actuació estava estructurada en una sèrie de passos. Primerament es requeria a les entitats que presentessin signes de debilitat un pla de reestructuració que tingués com a finalitat la seva viabilitat econòmica. Posteriorment el Banc d'Espanya presentaria mesures per a l'entitat per a que superin aquesta situació, en el cas que no es solucioni i perduri o s'agreugi en el temps actuarà el FROB. Amb el suport del Banc d'Espanya, l'actuació del FROB es va dividir en dos tipus de mesures. Per una banda es substituïa als anteriors consells d'administració de manera provisional realitzant les labors de reestructuració bancària necessàries. Per l'altre el FROB podia adquirir participacions preferents o injectar capital a les entitats que necessitessin ajuda. (FROB, 2022)

Objectiu

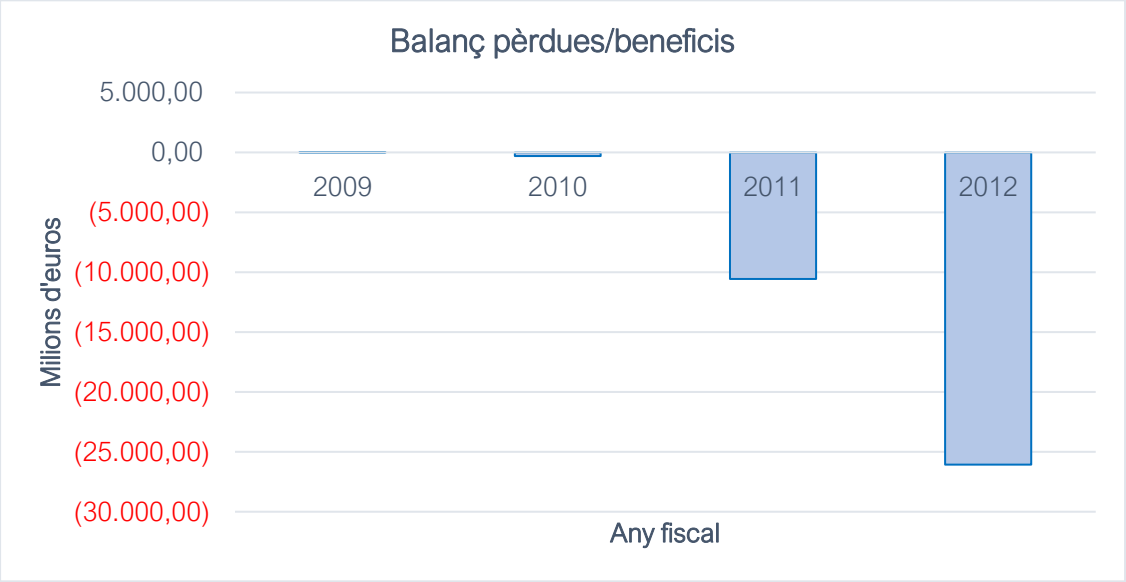
L'objectiu principal del FROB era garantir la viabilitat econòmica de les entitats financeres del país, fomentant la fusió entre elles per millorar la seva competitivitat i eficiència, amb injeccions directes de capital, el control d'aquest i el control administratiu.

Resultat

Estructuraré els resultats del FROB en 3 apartats, el primer de tot mostrant els seus resultats finals de cada any en termes de beneficis o pèrdues sent aquest el menys important (recordem que no era una empresa amb ànim de lucre), seguidament mostraré les fusions i injeccions de capital que es varen dur a terme des de la creació de l'entitat sobretot posant èmfasi en les institucions financeres catalanes, i finalment una conclusió final sobre si el resultat va ser l'esperat tenint en compte els objectius.

En la següent taula es mostren els resultats de final d'any del FROB dels períodes que comprenen entre els anys 2009 a 2012.

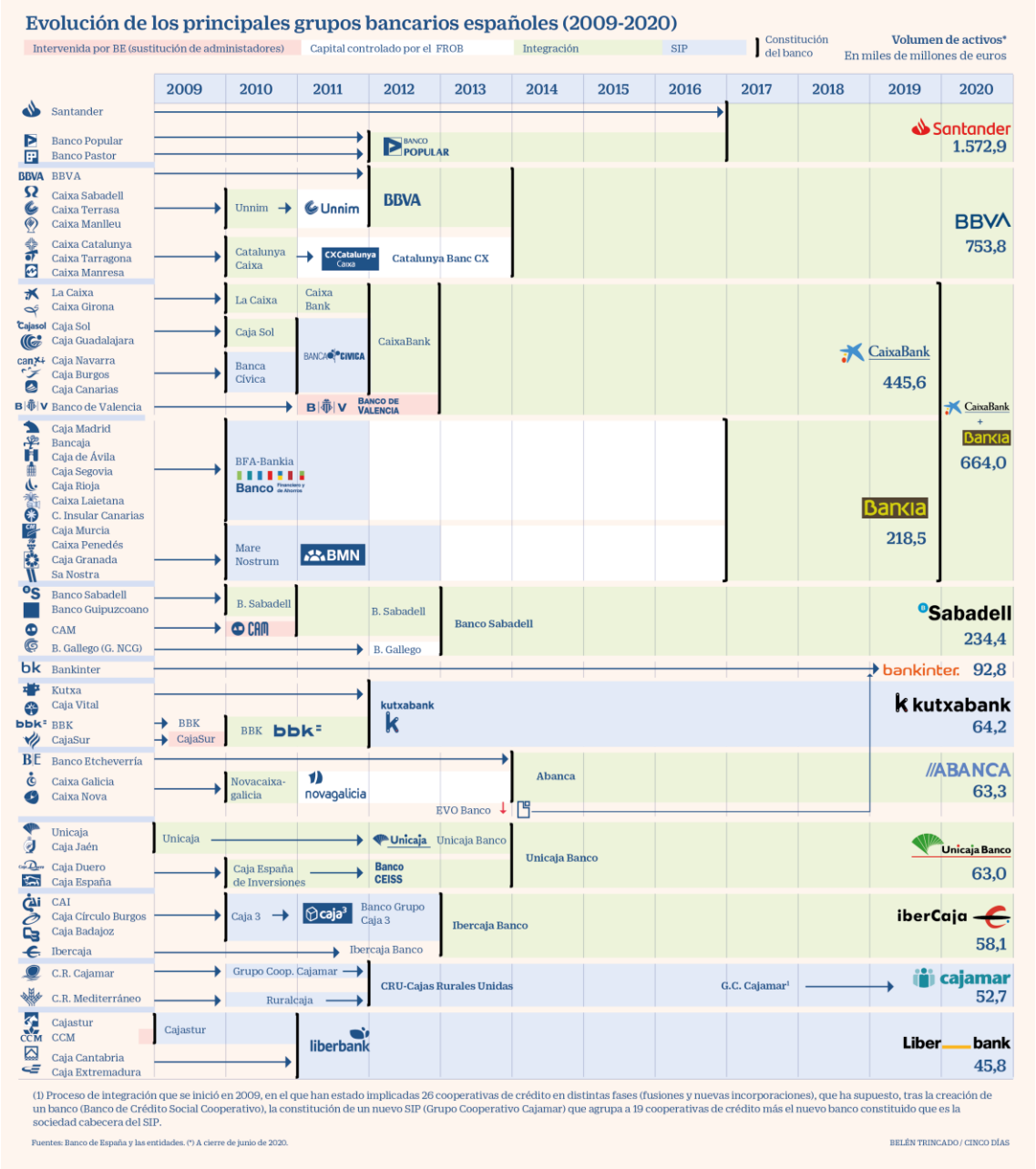
Any	Resultat	Motiu principal
2009	10.3 Milions d'euros	Any de creació
2010	-314 Milions d'euros	Injecció de capital a CajaSur
2011	-10.557 Milions d'euros	Injecció de capital a UNIM o Galicia Banc entre altres
2012	-26.060 Milions d'euros	Enfonsament històric del valor de les entitats prèviament nacionalitzades



Font: elaboració pròpia

Podem observar com a mesura que transcorria la crisi i més caixes d'estalvis requerien més diners el FROB presentava resultats en negatiu cada any més elevats. Sobretot l'enfonsament del valor de les entitats que havien estat totalment o parcialment nacionalitzades va marcar la notòria baixada que s'observa l'any 2012. Encara que aquestes dades no ens permeten donar una explicació sobre la funcionalitat o no del FROB ens permeten veure la situació de la banca, que es trobava en caiguda lliure, en nombres reals i com el FROB va actuar com un salvavides.

En la imatge que podem observar a continuació es pot veure de manera clara i esquemàtica els processos de fusió, nacionalització o intervenció del Banc d'Espanya que es varen dur a terme a conseqüència de la creació del FROB.



Font: Cinco días[8]

[8] Enllaç per obtenir la imatge detallada:

https://d500.epimg.net/descargables/2020/09/13/993f0f3cf87fa3b98e39d1a0b457e7c9.png

Aquest extens cronograma elaborat per la filial econòmica de El País ens mostra de manera cronològica tots els processos de compra o fusió que es varen dur a terme en l'àmbit financer espanyol des de l'any 2012 fins l'any 2020, a més de quines entitats varen ser administrades pel Banc d'Espanya o el FROB, aquest últim com a administrador del capital.

El FROB ha estat un organisme que ha a donat peu a diverses fusions i absorcions entre entitats. Aquest gràfic mostra de manera clara com de 55 entitats que coexistien l'any 2009 ara només se'n troben 11. Segons dades del FROB entre l'any 2009 i l'any 2021 es varen injectar 66.577 milions d'euros en diferents entitats per preservar la seva activitat o ajudar a la fusió entre elles. Durant tot el període d'actuació d'aquests anys s'han controlat les administracions i el capital de 18 entitats i en el cas d'algunes com Bankia s'ha controlat part de les accions, en el seu cas el 61%.

Posant la lupa sobre les entitats catalanes trobem que el Fons creat per l'executiu espanyol va haver d'intervenir en diverses ocasions. La primera d'elles l'any 2010 corresponent a l'entitat UNNIM, resultant d'una fusió de les Caixes Terrassa, Sabadell i Manlleu, fusió que, havia estat supervisada i aprovada pel propi fons. En aquesta ocasió el FROB va valorar i comprar l'entitat per un total de 0€ i posteriorment va injectar un capital de 380 milions d'euros. (FROB). L'any 2011 va succeir la intervenció en aquest cas de l'entitat formada per la fusió, també aprovada i supervisada per el fons, entre les Caixes Catalunya, Tarragona i Manresa: Catalunya Caixa. El FROB va executar la seva compra i posteriorment va injectar la important quantitat de 1.719 Milions d'euros per posteriorment controlar el 90% del seu capital fins l'any 2013. (FROB).

Enllaç de la notícia:

https://cincodias.elpais.com/cincodias/2020/09/11/companias/1599849568_554343.html

Finalment però no menys important, de fet tot el contrari, trobem el cas de La Caixa d'Estalvis i Pensions que, a dia d'avui, ha esdevingut una de les entitats financeres més importants del país. En el seu cas l'any 2010 el FROB va supervisar i sentenciar a favor la absorció de Caixa Girona per part de l'entitat d'Isidre Fainé. Un any més tard s'anunciaria la creació de CaixaBank com a entitat bancària comercial i la òbvia absorció de La Caixa com a caixa d'estalvis. Posteriorment va anar adquirint altres entitats com Banca Cívica o Banc València i finalment Bánkia. (FROB)

Veure informe "10 anys del FROB"[9]

[9] Per a informació i dades més detallades consultar el document a l'enllaç: https://www.frob.es/es/Documents/10a%C3%B1osdelFROB.pdf

Conclusió

L'objectiu principal del govern espanyol alhora de crear el Fons de Reestructuració Ordenada Bancària era el que el seu nom indica: reestructurar el sistema bancari espanyol. La fusió i la injecció de capital eren els principals mecanismes que s'havien plantejat per al fons alhora de executar la seva activitat. El rerefons, visible, que portava aquesta política pública era evitar una fallida massiva de entitats financeres ja foren bancs o caixes d'estalvis i a conseqüència evitar una catàstrofe econòmica-financera estatal.

Des de la quasi fallida de Banesto l'any 1993[10] es va crear un fons unitari anomenat Fons de Garantia de Depòsits que permet que, en el cas que una entitat entri en fallida, els depositants recuperin fins a 100.000€ dels seus estalvis (abans del 2011 eren 20.000€ però una directriu europea ho va elevar fins a la quantitat esmentada) (FGD). Per tant des del punt de vista del client particular no esdevindria res més que un maldecap. En aquest punt sorgeixen varies preguntes: la primera és si en una fallida massiva d'entitats aquest FGD hagués cobert el total dels dipòsits. La segona i més important és què hagués passat amb el sistema financer espanyol si totes les entitats que es varen veure obligades a fusionar-se o a rebre ajuda del Banc d'Espanya i el FROB haguessin fet fallida. Podríem modificar i aplicar la sonada frase "*Too big to fail*" a "*Too many to fail"*

Tenint en compte les evidencies presentades podem concloure que efectivament el FROB va tenir l'efecte esperat. El Fons de Reestructuració va salvar l'economia espanyola d'una catàstrofe desconeguda fins alhora, va inclús, salvar milions i milions d'euros de comptes corrents que potser no haurien estat

[10] Veure notícia del succés: https://elpais.com/diario/1993/12/29/portada/757119602_850215.html

coberts pel FGD gràcies al seu procés d'injecció massiva de capital i supervisió de fusions i compres interbancàries.

El rescat del 2012

Abans de començar aquest apartat m'agradaria fer un incís. El rescat a la banca del 2012 no és una política pública en si que esdevingui un rescat econòmic sinó que consta d'un conjunt de reformes socials, econòmiques i polítiques que es van aprovar des de l'any 2010 fins l'any 2016, i una suma de diners en forma de crèdit donat per les instàncies europees. Per una banda, la suma de diners és el que el BCE i la Comissió Europea varen cedir en forma de crèdit a Espanya per a que donés suport organitzatiu i econòmic a la banca. Per l'altre, son les diferents polítiques públiques mencionades anteriorment els requisits que les institucions europees varen demanar com a condicionant del crèdit. Per tant aquest capítol és una introducció i descripció del que va ser el rescat en conjunt, com a mode introductori a la SAREB.

Com he mencionat hi han bastantes polítiques públiques que es varen imposar i totes elles son molt interessants d'analitzar. Si més no, de totes elles, la que més importància té en el esdevenir de la crisi en el sector financer és la creació de la SAREB. Per tant aquest capítol no és un anàlisi dels objectius resultats com els altres, sinó que és una descripció del que va ser el rescat en conjunt com a mode introductori de la SAREB.

Context i antecedents

Al novembre del 2011, tres anys després de la caiguda del Lehman Brothers[11], es celebraven unes de les eleccions més importants de la democràcia espanyola[12]: El govern de J. R. Zapatero les havia convocat de manera anticipada degut a la caiguda en picat del seu suport electoral a causa dels mals registres econòmics i socials. Aquelles eleccions varen resultar en una majoria absoluta del Partit Popular de Mariano Rajoy amb 186 escons[i]. També suposaven un gir de les polítiques públiques i una segona etapa de la crisis marcada per la recuperació. (El País, 2011)

Context financer

Una setmana després que l'executiu de Mariano Rajoy es configurés, el que en aquell moment era ministre d'economia Luís de Guindos[13] va explicar en una entrevista a la reconeguda revista *Financial Times*[14] que les entitats bancàries espanyoles necessitaven 50 bilions d'euros, era el primer cop que es parlava de la necessitat de finançament extern.

Mentrestant el PIB seguia en decreixement, la prima de risc escalava i els inversors internacionals no tenien la suficient confiança en el país per invertir-hi. L'atur també seguia en creixement arribant als 5 milions de persones aturades l'any 2013. (Institut Nacional d'Estadística)

---

[11] Lehman Brothers era el 4rt banc d'inversió més gran dels Estats Units. En el moment de la seva fallida tenia 25.000 treballadors i gestionava actius per valor de 600 mil milions de dòlars, quasi la meitat del PIB espanyol l'any 2018. (El confidencial)

[12] Veure resultats desglossats de les eleccions en https://resultados.elpais.com/elecciones/2011/generales/congreso/

[13] Luís de Guindos Jurado (1960) va ser ministre d'economia entre l'any 2011 i 2016

[14] Veure entrevista: https://www.ft.com/content/714fc4e2-372d-11e1-b741-00144feabdc0

A finals de 2011 l'executiu anunciava que de cara al pressupost del 2012 es durien a terme retallades en la despesa pública de rècord: 8.900 milions d'euros. També va anunciar augments del IRPF sobretot en les rendes més altes i la retallada d'algunes cobertures de les jubilacions de professionals de l'ensenyament i mèdics. Com a compensació, això si, el govern anunciava un augment de les pensions d'un 1%.

El rescat

A causa de la mala situació econòmica i la quasi imminent fallida d'algunes de les entitats financeres més importants, el dia 9 de juny del 2012 el govern espanyol demanava el rescat. Eufemísticament Luís de Guindos, en aquell moment ministre d'Economia, el va anomenar com "una línia de crèdit en unes condicions molt favorables". Aquest salvavides llençat per Europa va estar supervisat per dues consultores, quatre auditories, el BCE i l'FMI, els quals van certificar els números de la banca espanyola. (Bellod Redondo, J, 2011).

El Mecanisme Europeu d'Estabilitat va posar a disposició de l'executiu espanyol un "crèdit" de fins a 100.000 milions d'euros dels quals la suma final sol·licitada va ser de 41.333 milions d'euros. Contextualment aquest procediment de sol·licitud d'un rescat ja havia estat dut a terme pels governs de Grècia, Irlanda i Portugal i, al igual que a Espanya, venien acompanyades de "condicionants" o "cartes d'intencions" on s'enumeraven els condicionants en termes de polítiques públiques que s'havien d'aplicar en el país per poder rebre la suma de diners, que consistien en retallades en la despesa i increment d'impostos. (Bellod Redondo, J, 2011).

A aquests 41.000M d'euros s'han de sumar els 23 mil milions que el govern ja havia injectat fins el moment. Poc a poc i any rere any el govern espanyol ha anat injectant diners per a que les caixes d'estalvis es mantinguessin en peu.

Estructuració del rescat

El Ministre d'Economia Luis de Guindos ja va aclarir en un principi que el rescat o "línia de crèdit molt favorable" no era una injecció de capital per sanejar les arques públiques de l'estat sinó que estaria destinat a les entitats financeres que ho requerissin. El rescat es va subdividir en diverses entitats o polítiques publiques com la SAREB, explicada i detallada en el següent apartat, injeccions directes de capital a les entitats financeres sent el cas més sonat el de Bánkia[15] amb un paper important del FROB. però cal destacar que els fons obtinguts no varen ser únicament destinats a injeccions de capital.

[15] Veure noticia: https://elpais.com/economia/2012/05/09/actualidad/1336559567_240280.html

La SAREB

Abans de començar amb aquest capítol crec que és necessari fer un petit aclariment: La SAREB, com a continuació especificaré, està directament relacionada amb el mon de la reforma financera mencionada en el primer. Si més no, he volgut separar-ho en un apartat diferent per que crec que, per una banda, la política publica que tractaré és tant complexa i específica que crec que es mereix un apartat diferent. Per l'altre és fruit de la necessitat d'un rescat posterior a la creació del FROB.

Finalment recordar que tant la SAREB com el FROB van actuar de manera conjunta i coordinada i no com a dues entitats completament independents l'una de l'altre.

Context i antecedents polítics i financers

Ens situem l'any 2012, políticament ens trobem en un període governat per el Partit Popular de Mariano Rajoy amb majoria absoluta que intenta, per activa i per passiva, estimular l'economia espanyola, una economia en crisis.

Per poder parlar de la SAREB cal explicar quin és el pretext en el que es trobaven les entitats financeres en el sector immobiliari previ i posterior a l'esclat de la bombolla. En sintonia amb la majoria d'entitats financeres del mon, les caixes d'estalvis espanyoles es van sobre endeutar del sector de l'habitatge. Segons dades del Banc d'Espanya, del 2000 al 2007 el crèdit cedit per aquestes entitats destinat al sector immobiliari va augmentar un 266% (Banc d'Espanya, 2017). Aquesta dada demostra l'exposició a la que estaven les caixes a un mateix sector de la economia i demostra la vulnerabilitat a la que les caixes d'estalvis es van exposar, de manera creixent, any rere any.

L'any 2008, quan l'economia ja es considerava en recessió, les caixes d'estalvis, a diferència de les entitats bancàries comercials, per una banda tallaren les provisions de crèdit i per l'altre presentaven

tasses de morositat històriques. En només 12 mesos la morositat havia augmentat de 7.400 milions d'euros a 35.000 milions, un augment, en només un any, d'un 366% (Banc d'Espanya, 2017).

La situació l'any 2012 no denotava signes de recuperació: les caixes d'estalvis, que estaven en un procés de fusions entre si fomentat per FROB, presentaven xifres d'endeutament i de descapitalització milionaris. L'excés de crèdit incontrolat d'anys previs a la crisi provocava que aquestes entitats estiguessin ennuegades d'actius immobiliaris devaluats i de crèdits impagats.

Tot això va provocar que el divendres 20 de juliol del 2012, amb ajuda de la Organització Europea de Estabilitat Financera, es creés la SAREB. Entitat que estaria integrada amb el FROB. (Tam, D. 2021)

La Societat de Gestió d'Actius Procedents de la Reestructuració Bancària

Una de les condicions, com s'ha mencionat en el capítol anterior, que resultaven obligatòries per a l'obtenció del rescat financer era la creació d'una empresa encarregada de la gestió d'actius. Una entitat que permetés als bancs i caixes d'estalvis netejar els seus balanços i per tant reduir el seu endeutament.

L'estructura de la SAREB era publico-privada. Per una banda un 45% estava en mans de l'estat i per l'altre, el 55% restant, en mans de bancs i companyies d'assegurances. Entre aquestes entitats podem trobar algunes de nacionals com Iberdrola i 14 entitats bancàries i d'algunes estrangeres com el Deutsche Bank o Barclays. Cal mencionar que la seva forma jurídica i fiscal tenia un transcendental rerefons: Al ser una empresa majoritàriament privada, amb autonomia de decisions i amb vida útil finita, conduïa a que l'empresa no fos classificada com a entitat vinculada al govern. Per aquest motiu els seus actius no eren declarats com deute nacional sinó deute privat de l'empresa, netejant així l'impacte que tindria en els registres d'endeutament de l'estat. (Tam, D. 2021)

El finançament venia de dos principals branques: Per una banda a base de bons emesos per l'entitat per valor de 50.800 milions d'euros. Per l'altre gràcies a que va rebre una capitalització inicial de 4.800 milions d'euros. (Tam, D. 2021).

Encara que l'entitat funcioni de manera autònoma està regulada i supervisada tant per la Comissió Nacional del Mercat de Valors com per el Govern estatal.

Objectiu

La finalitat de la SAREB (Societat de Gestió d'Actius Procedents de la Reestructuració Bancària) era sanejar els balanços dels bancs espanyols mitjançant la compra dels actius immobiliaris deteriorats, devaluats o/i tòxics i vendre'ls durant un període de 15 anys. Si ens fixem en el Real Decret fundacional[16] de l'entitat: el 1559/2012, els 5 objectius principals de la SAREB eren:

1. Contribuir al sanejament del sector financer mitjançant l'adquisició d'actius per una transferència efectiva del seu risc.
2. Minimitzar el recolzament financer públic.
3. Servir el seu deute i els bons emesos.
4. Minimitzar les possibles distorsions del mercat que poguessin causar les seves actuacions.
5. Disposar dels bens rebuts optimitzant el seu valor en el termini requerit.

Bàsicament aquesta entitat majoritàriament privada tenia com a finalitat despendre's dels actius immobiliaris no desitjats pels bancs i vendre'ls més tard. (Tam, D. 2021). En paraules de la directiva de la

[16] Real decret fundacional de la societat:

https://www.boe.es/eli/es/rd/2012/11/15/1559/dof/cat/pdf

entitat la finalitat era "contribuir al sanejament del sector financer espanyol i, en particular, dels bancs que van entrar en dificultats financeres com a conseqüència de la seva excessiva exposició al sector immobiliari.

D'aquesta manera l'estat mitjançant una política pública i amb fons europeus creava una entitat majoritàriament privada que ajudaria als bancs i caixes d'estalvis entre altres a sanejar els comptes, a desprendre's dels lastres que els actius tòxics suposaven i estimular l'economia.

Com actuava

L'entitat va encarregar a la consultoria Oliver Wyman[17] una avaluació i categorització completa del sector bancari espanyol que va servir com a base per la presa de decisions de l'entitat de sanejament d'actius. En base a l'informe de la consultoria, la SAREB va escollir a 9 entitats bancàries que serien les que tindrien la possibilitat de sanejar els seus comptes. D'aquestes 9 entitats, la SAREB només va adquirir els actius immobiliaris perjudicats amb un valor superior als 100.000€ i préstecs a promotors immobiliaris superiors als 250.000€.

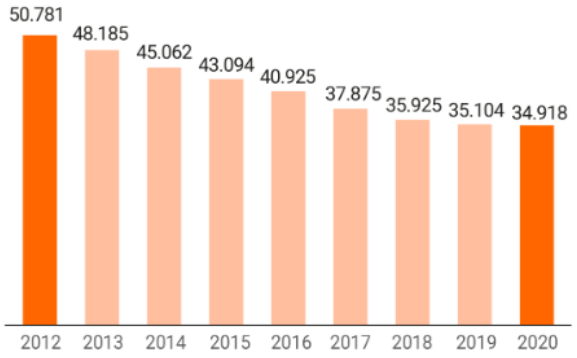
Les entitats financeres transferien els actius que complien els requisits a la SAREB. Des de la seva creació, l'any 2012, s'han transferit un total de 200.000 actius valorats en 50.000M d'euros. Actius que, després d'un complex procés d'avaluació, se li aplicava una retallada (mitjana) al voltant del 53% per la seva posterior venta a les mateixes entitats o a altres. (Tam, D. 2021)

[17] Oliver Wyman és una consultoria líder en assessorament tant privat com governamental present a 29 països del mon. Enllaç a la seva web: https://www.oliverwyman.com/index.html

Resultat

Segons informa la SAREB en la seva pròpia web, durant els anys 2012 i 2013 l'entitat es va encarregar de adquirir tots els bens immobles que, seguint el filtre anteriorment mencionat, les entitats financeres li traspassaven. En total la firma adquirí 200.000 actius valorats en 50.981 milions d'euros. Per poder finançar aquesta compra l'entitat va emetre bons amb la supervisió de l'estat endeutant-se així amb aquest. En el següent *Gràfic 1* es mostra l'evolució del deute de la SAREB respecte l'estat.

Deute de la SAREB amb l'Estat



Font: El Economista.

Podem observar que a mesura que avança el temps el deute de l'entitat s'ha anat reduint fins als 34.918 milions d'euros respecte els 50.781 milions del inici. Ens permet donar una idea de com l'entitat a mesura que s'anava desprenent dels actius adquirits anava saldant el seu deute.

Com en els anteriors capítols primer mostraré les pèrdues anuals de l'entitat, que no ens permetran veure l'impacte real que va tenir l'entitat però si que es donaran una idea de com la devaluació dels seus actius podria haver suposat un greu problema si aquests haguessin estat en mans de les entitats. Seguidament una petita evolució de la seva activitat anual i finalment la valoració.

En *Taula 1* es mostren les pèrdues anuals que ha presentat l'entitat, majoritàriament privada, a través dels anys.

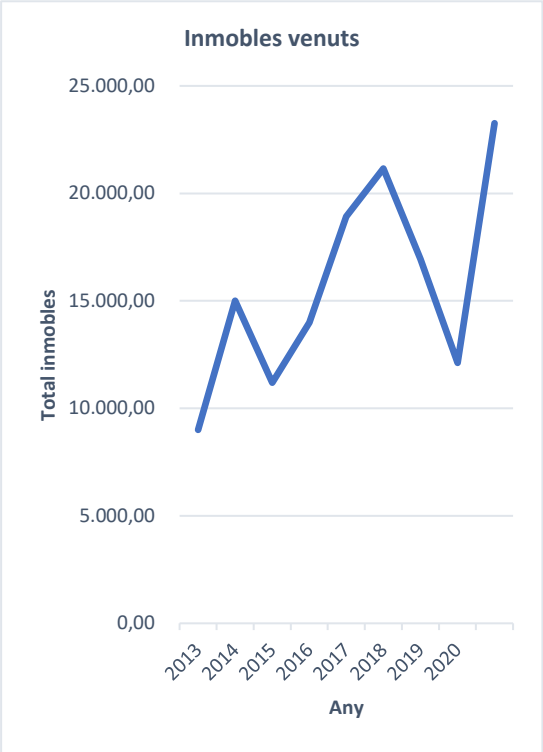
Taula 1

Any	Pèrdues (Milions d'euros)	Inmobles venuts
2012	5.488,00	0,00
2013	261,00	9.000,00
2014	585,00	15.000,00
2015	103,00	11.200,00
2016	663,00	14.000,00
2017	565,00	18.925,00
2018	878,00	21.152,00
2019	947,00	16.948,00
2020	1.073,00	12.111,00
2021	1.626,00	23.263,00

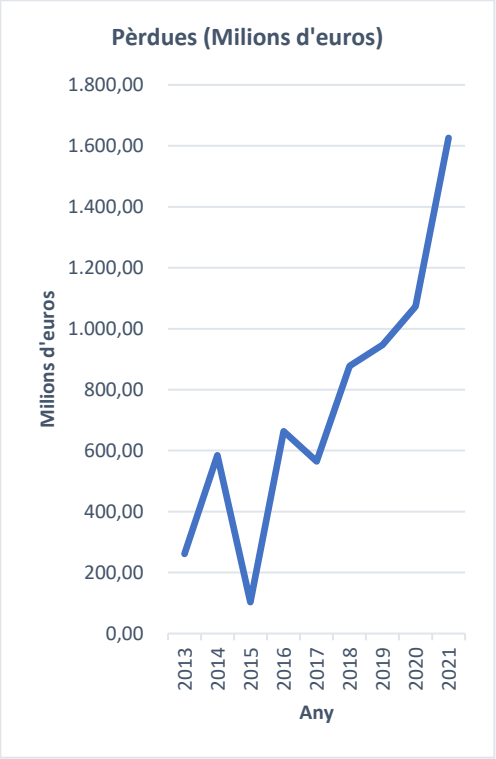
Les dades que ens presenten les taules i els gràfics ens permeten fer un anàlisis general de l'activitat de la SAREB i l'impacte que aquesta va tenir. Primerament la *taula 1,* que ens mostra la evolució anual de les pérdues registrades per l'entitat i el total d'inmobles venuts, ens permet veure una clara

tendéncia: quants més immobles ven la SAREB (ja siguin pròpis o de garanties de prestecs a promotors immobiliaris) més pérdues registra. I Així ho demostren els *Gràfic 1 i gràfic 2*:

Gràfic 1



Gràfic 2



Font: SAREB

El gràfic 1 mostra una clara tendència en augment del total de actius venuts, tendència que també segueix el segon gràfic amb el total de pèrdues per anys. Aquestes dues gràfiques, superposades, ens donen a entendre que la SAREB gestiona actius molt devaluats respecte el valor per el qual els van adquirir, per tant quan aquests actius son venuts és quan son repercutits en els balanços de l'empresa.

D'aquesta afirmació en podem concloure una d'altre molt més important: Les entitats financeres, que estaven en seriosos problemes financers, tenien en les seves mans i balanços milers d'actius immobles que estaven sent devaluats i milers de crèdits tant hipotecaris com a entitats promotores d'immobles

impregnats de morositat. Amb la seva transferència a la SAREB aquests actius no han recuperat mai el seu valor de compra ni molt menys l'original. Conseqüentment podem deduir que els balanços trimestrals de les entitats financeres previs a la creació de la SAREB donaven a entendre que aquesta situació era insostenible per al banc o caixa d'estalvis i que segurament podria arribar a costar la seva fallida.

En aquest punt em faig la mateixa pregunta que em faig amb el FROB: Què hagués passat amb les entitats financeres, i per conseqüent, amb el sistema financer espanyol si el govern espanyol, amb ordres directes de la Comissió Europea i BCE, no hagués posat en marxa la creació d'aquesta societat. La devaluació d'aquests actius i la morositat dels crèdits hagués augmentat el ja elevat deute de les entitats, hagués provocat la seva fallida i podríem estar davant d'un enfonsament del sistema. Gràcies a la SAREB milers d'actius immobles i crediticis van ser transferits des de les entitats financeres, aquestes van poder desfer-se del que segurament hagués accentuat la seva dolenta situació econòmica i empresarial.

La SAREB en un principi va voler tornar a vendre els actius als mateixos bancs amb la corresponent devaluació i descompte provocant un, més que obvi, baix rendiment i possibles conflictes d'interessos. A partir del 2014 aquesta "línia de negoci" va canviar: es varen contractar a diferents empreses per a que venguessin els actius a tercers. Aquest canvi no va suposar un augment considerable del rendiment a causa d'altres factors com l'aprovació de normes d'avaluació dels propis actius o normes que obliguen a la SAREB a vendre els seus actius per sobre del seu valor actual per tant de generar beneficis. Aquestes lleis durant anys han provocat pèrdues de temps i esforços. Si més no, a partir del 2019 les ventes han augmentat de manera considerable gràcies a que l'entitat ha actuat com una immobiliària.

Conclusió de la SAREB

En conclusió puc afirmar que efectivament la creació de la SAREB com a entitat de gestió d'actius va tenir una repercussió molt positiva en l'economia financera espanyola. Segurament no va tenir l'efecte qualitatiu esperat per la societat ja que s'esperava que tingués la capacitat de vendre de manera més eficient o que actues amb més benefici de caire social. Si més no la seva activitat va tenir l'efecte esperat, salvar de la fallida a les entitats bancàries.

Conclusions de la investigació

D'acord amb les evidencies explicades i analitzades en aquest treball he pogut donar resposta a la pregunta d'investigació plantejada inicialment: Les institucions del FROB i la SAREB varen tenir l'efecte esperat salvant el sistema financer espanyol?. Per una banda he analitzat el Fons de Reestructuració Ordenada Bancària, una institució creada l'any 2009 per el govern del PSOE per a garantir la supervivència de les caixes d'estalvis mitjançant la injecció de capital, la reestructuració de les administracions centrals i la fusió entre entitats, sent aquesta última la més comuna. Des de l'inici de l'activitat del FROB l'any 2009 fins a l'actualitat el numero d'entitats financeres espanyoles s'ha reduït de 55 a 11 garantint-ne la seva supervivència d'un gran número i conseqüentment la del sistema. Molts d'aquests processos varen resultar en compres o absorcions d'una entitat més gran a una altre de més petita o de fusions quasi per igual entre diferents entitats com és el cas de la catalana Unnim. Posant la lupa a la SAREB aquesta entitat publico-privada va ser impulsada com a requisit obligatori per a l'obtenció del rescat europeu. La finalitat era la transferència per part de les entitats bancàries d'actius immobiliaris devaluats o impagats i de crèdits a promotors immobiliaris cap a la SAREB per a la seva posterior venta. En definitiva era una manera d'alliberar dels bancs i caixes d'estalvis els innumerables actius tòxics que carregaven les seves comptes i dificultaven la seva permanència en el sistema financer. Des de la seva creació la SAREB ha mostrat públicament com els actius que les entitats financeres els havien traspassat s'anaven devaluant any rere any i com la seva posterior venta ha estat molt més difícil que el que s'esperava en un principi. Arribats a aquest punt puc concloure que si, les dues entitats financeres varen donar un respir al sistema financer espanyol en conjunt permetent la supervivència de les entitats que en formen part. Després de veure les evidencies presentades em plantejo una sèrie de preguntes: què hagués passat si les entitats financeres no s'haguessin pogut despendre dels actius? Com haurien suportat la càrrega que suposa una devaluació milionària dels seus actius? Com haguessin actuat les entitats alhora de garantir la seva supervivència sense una entitat superior com el FROB? Preguntes que, per sort, no tindrem mai resposta.

Annexos

Annex 1 – Hipoteques Subprime

Les hipoteques “subprime” eren crèdits immobiliaris que es donaven a particulars que no disposaven de garanties reals de pagament. Popularment als Estats Units aquest tipus de client s’anomenava “NINJA”: *No income, no job and no assets* (persones sense ingressos, feina o actius). Aquestes hipoteques eren un negoci per que al cap de pocs mesos es revaloritzava i per tant donava majors beneficis a l’entitat emissora.

Bibliografia

Agencia Efe. (2022, 25 marzo). *La Sareb pierde 1.626 millones en 2021 pero reduce 1.250 millones de deuda*. www.efe.com. https://www.efe.com/efe/espana/economia/la-sareb-pierde-1-626-millones-en-2021-pero-reduce-250-de-deuda/10003-4769937

Agustina Barcelona, L. (2019a, marzo 29). Con Caja Castilla empezó todo. *La Vanguardia*. https://www.lavanguardia.com/economia/20190329/461317325981/caja-castilla-invervencion-aniversario-caida-lehman-brothers.html

Agustina Barcelona, L. (2019b, marzo 29). Con Caja Castilla empezó todo. *La Vanguardia*. https://www.lavanguardia.com/economia/20190329/461317325981/caja-castilla-invervencion-aniversario-caida-lehman-brothers.html

Ariño, G. (2010). *La necesaria reforma de la Ley de Cajas de Ahorros* (1.a ed.). Editorial Civitas.

Ariño, G. (2014). *Cajas de ahorros y fundaciones bancarias* (1.a ed.). Funcas.

Banco de España. (2017, septiembre). *Nota informativa sobre ayudas financieras en el proceso de reestructuración del sistema bancario españo*. https://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/NotasInformativas/Briefing_notes/es/notabe070917.pdf

Banco de España, & Álvarez, J. A. (2015). *LA BANCA ESPAÑOLA ANTE LA ACTUAL CRISIS FINANCIERA* (N.o 15). https://www.bde.es/f/webbde/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/RevistaEstabilidadFinanciera/08/Nov/Fic/ief0215.pdf

Banco de España, & Ponce, J. (2021). *EL FROB EN LA REESTRUCTURACIÓN DEL SISTEMA BANCARIO ESPAÑOL. EVOLUCIÓN TRAS UNA DÉCADA DE ACTIVIDAD (2009–2019) Y CONSIDERACIONES PARA LA*

UNIÓN BANCARIA. https://repositorio.bde.es/bitstream/123456789/11203/1/El_FROB_en_la_reestructuracion_del_sistema_bancario_espanol.pdf

Banco de España, & Restoy, F. (2015, agosto). *El sector financiero ante la unión bancaria*. https://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/IntervencionesPublicas/Subgobernador/Arc/Fic/restoy180515.pdf

Climent, S. (2013, junio). La reestructuració del sistema bancari espanyol després de la crisi i la solvència de les entitats financeres. Conseqüències per a les caixes d'estalvis. *Revista de Comptabilitat*, *16*(2). https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1138489113000046

de Barrón, Í. (2020, 12 enero). Los bancos que fueron peores que Bankia en esta crisis financiera. *El País*. https://elpais.com/economia/2020/01/02/actualidad/1577925614_949891.html

Díaz, E. (2021, 14 diciembre). El coste para el Estado del «rescate» bancario se eleva a 101.500 millones. *elEconomista.es*. https://www.eleconomista.es/empresas-finanzas/noticias/11520847/12/21/El-coste-para-el-Estado-del-rescate-bancario-se-eleva-a-101500-millones.html

Dodd, R. (2010, 2 agosto). Subprime: Tentacles of a Crisis. *Https://Papers.Ssrn.Com/Sol3/Papers.Cfm?Abstract_id=1652497*. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1652497

E. (2008). Resultados Electorales en Total España: Elecciones Generales 2008. *El País*. https://resultados.elpais.com/elecciones/2008/generales/congreso/

FGD Fondo de Garantí-a de Depósitos de Entidades de Crédito. (2022). FGD.es. https://www.fgd.es/es/PreguntasFrec07.html

Fondo para el Estímulo de la Economía y el Empleo: Ministerio de Hacienda. (2009). Ministerio de Hacienda. https://www.hacienda.gob.es/es-ES/Areas%20Tematicas/Presupuestos%20Generales%20del%20Estado/Paginas/FondoparaelEstimulodelaEconomiayelEmpleo.aspx

FROB. (2019). *10 años del FROB*. https://www.frob.es/es/Documents/10a%C3%B1osdelFROB.pdf

FROB. (2021). *Informe del Tribunal de Comptes*. FROB.es. https://www.frob.es/ca/Sobre-el-FROB/Paginas/Informes-del-Tribunal-de-Cuentas.aspx

FT interview transcript: Luis de Guindos. (2018). *Financial Times*. https://www.ft.com/content/714fc4e2-372d-11e1-b741-00144feabdc0

INE - Instituto Nacional de Estadstica. (2022). *Sección prensa / Producto Interior Bruto (PIB)*. https://www.ine.es/prensa/pib_tabla_cne.htm

M. (2009, 29 marzo). El Banco de España interviene Caja Castilla-La Mancha para «garantizar su futuro» | elmundo.es. *El Mundo*. https://www.elmundo.es/mundodinero/2009/03/29/economia/1238331273.html

Maqueda, A. (2017, 9 junio). 9 de junio de 2012: el dí-a que España tuvo que pedir el rescate. *El Paí-s*. https://elpais.com/economia/2017/06/08/actualidad/1496944711_618627.html

Neal, L. (2013, 11 enero). The economy of Spain in the euro-zone before and after the crisis of 2008. *The Quarterly Review of Economics and Finance*. https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S1062976913000033

Pastrana, E. (2012, 29 septiembre). ¿Qué pasa con mi dinero si quiebra mi banco? *abc*. https://www.abc.es/economia/abci-pasa-dinero-quiebra-banco-

201205080000_noticia.html?ref=https%3A%2F%2Fwww.abc.es%2Feconomia%2Fabci-pasa-dinero-quiebra-banco-201205080000_noticia.html

Redondo, J. F. B. (2011, 2 febrero). Crisis y reforma de las cajas de ahorros en España. *Contribuciones a La Economía*. https://ideas.repec.org/a/erv/contri/y2011i2011-0514.html

Sánchez, C. (2018, 9 septiembre). Diez años de Lehman Brothers: el día en que el capitalismo se fue al infierno. *elconfidencial.com*. https://www.elconfidencial.com/economia/2018-09-09/lehman-brothers-quiebra-financiera-crack-1929-fed_1613136/

SAREB. (2019). *INFORME ANUAL DE ACTIVIDAD 2018*. https://www.sareb.es/wp-content/uploads/2021/02/informe-anual-actividad-sareb-2018.pdf

Segovia, E., & Grasso, D. (2017, 18 junio). Cinco años y 100.000 millones después: historia del rescate de la banca española. *elconfidencial.com*. https://www.elconfidencial.com/empresas/2014-03-30/cinco-anos-y-100-000-millones-despues-historia-del-rescate-de-la-banca-espanola_109053/

Sobrino, R. (2020, 14 septiembre). *De 55 a 11 entidades desde 2009: la consolidación bancaria entre dos crisis*. Cinco Días. https://cincodias.elpais.com/cincodias/2020/09/11/companias/1599849568_554343.html

Tam, D. (2021, 23 junio). Spain: Sociedad De Gestión De Activos Procedentes De La Reestructuración Bancaria (Sareb). *The Journal of Financial Crises*. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3904312

Wiggins, R. (2014, 1 octubre). The Lehman Brothers Bankruptcy A: Overview. *Yale Program on Financial Stability Case Study*. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2588531