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

Martínez España, Joel; Hernandez Tornil, Joaquim, Dir. Análisis jurídico y alternativas al rescate público de Bankia. 2024. (Grau en Administració i Direcció d'Empreses i Grau en Dret)

This version is available at <https://ddd.uab.cat/record/303586>

under the terms of the  license



**Universitat Autònoma
de Barcelona**

**TRABAJO DE FINAL DE GRADO
FACULTAD DE DERECHO**

TÍTULO: ANÁLISIS JURÍDICO Y ALTERNATIVAS AL RESCATE PÚBLICO DE
BANKIA

AUTOR: JOEL MARTÍNEZ ESPAÑA

GRADO: DOBLE GRADO EN ADMINISTRACIÓN Y DIRECCIÓN DE
EMPRESAS Y DERECHO

TUTOR: JOAQUIM HERNANDEZ TORNIL

FECHA: 10 DE MAYO DE 2024

Índice

1.	<i>Introducción</i>	4
1.1.	Breve introducción al rescate de Bankia	4
1.2.	Motivaciones y objetivo del trabajo	5
1.3.	Estructuración del trabajo y metodología.....	6
2.	<i>Años de expansión económica (2000-2007)</i>	8
2.1.	Contexto económico	8
2.2.	Marco regulatorio	10
3.	<i>Inicio de la crisis (2008-2011)</i>.....	14
3.1.	Contexto económico	14
3.2.	Marco regulatorio	15
3.2.1.	Nacional	15
3.2.2.	Internacional	18
4.	<i>Caso Bankia</i>.....	21
4.1.	Breve historia de Bankia	21
4.1.1.	Bankia y BFA.....	21
4.1.2.	Caja Madrid	22
4.1.3.	Fusión de las cajas de ahorro	24
4.2.	Rescate a Bankia	25
4.2.1.	Primeras acciones del FROB	25
4.2.2.	Salida a Bolsa de Bankia	28
4.2.3.	Nacionalización de Bankia	29
5.	<i>Análisis del rescate de Bankia desde una perspectiva jurídica</i>.....	31
6.	<i>Alternativas al rescate</i>	36
7.	<i>Conclusiones</i>.....	43
8.	<i>Bibliografía</i>.....	44

Resumen:

El presente estudio se centra en el análisis de la situación económico-financiera de la crisis financiera del 2008 y su impacto jurídico tratando de explicar cómo la legislación nacional e internacional se fue adaptando a la situación conforme iba avanzando la crisis financiera. El propósito del trabajo es entender la situación bancaria anterior y posterior desde una perspectiva legal y económica para conocer los motivos que llevaron al Estado a rescatar Bankia-BFA con el dinero de los contribuyentes.

La intención fundamental del trabajo es entender los mecanismos jurídicos mediante los que el Estado rescató a Bankia y conocer si había alternativas económica y jurídicamente viables para evitar que el costo del rescate fuese asumido por los contribuyentes.

Palabras clave: Bankia, Bankia-BFA, crisis financiera 2008, rescate bancario, rescate Bankia, alternativas al rescate, bail-in.

Abstract:

This study focuses on analyzing the economic and financial situation of the 2008 financial crisis and its legal impact, aiming to explaining how national and international legislation adapted as the financial crisis progressed. The aim of the paper is to comprehend the pre- and post-crisis banking scenario from legal and economic perspectives to understand the reasons that led the State to bail out Bankia-BFA using taxpayers' money.

The primary objective of this work is to understand the legal mechanisms through which the Spanish State rescued Bankia and to explore whether there were economically and legally viable alternatives to prevent taxpayers from bearing the cost of the bailout.

Keywords: Bankia, Bankia-BFA, 2008 financial crisis, bank bail-out, Bankia bail-out, alternatives to bail-out, bail-in.

1. Introducción

1.1. Breve introducción al rescate de Bankia

El rescate de Bankia en 2012 fue el punto culminante de una serie de desafíos económicos que enfrentó España en el contexto de la crisis financiera global iniciada en 2008. Bankia, una entidad financiera resultante de la fusión de siete cajas de ahorro en 2010 se vio profundamente afectada por la burbuja inmobiliaria que explotó en España a finales de la década del 2000. La exposición significativa a préstamos hipotecarios¹ y activos inmobiliarios tóxicos² llevó a la entidad a una situación financiera precaria.

Todo esto se vio envuelto de una tormenta perfecta en medio de una crisis financiera global que exacerbó la fragilidad de la economía española, afectando especialmente al sector bancario, que se encontraba altamente vinculado al auge y posterior colapso del mercado inmobiliario. En el caso de Bankia, las pérdidas asociadas a sus inversiones inmobiliarias llevaron a un déficit de capital que amenazaba con provocar su quiebra. La situación se volvió insostenible, generando temores de que el colapso de Bankia pudiera tener consecuencias sistémicas para el conjunto del sistema financiero español.

Como respuesta a esta crisis, el gobierno español del Partido Popular decidió intervenir y llevar a cabo un rescate financiero para evitar el colapso de Bankia. La medida consistió en la inyección de fondos públicos para estabilizar la entidad y garantizar su continuidad operativa.

¹ Un préstamo hipotecario es un contrato a través del cual una entidad presta una cantidad de dinero determinada a una empresa o particular para la adquisición de un inmueble a cambio de unos intereses determinados y durante un plazo establecido para ello.

² Se entiende como activo tóxico a aquel activo financiero de mala calidad, con un riesgo elevado y baja probabilidad de recuperar su valor.

Este rescate, sin embargo, generó debate y críticas en la sociedad española, cuestionando la gestión de la crisis financiera y planteando preocupaciones sobre la utilización de recursos públicos para salvar a una entidad privada. Aquellos que estaban a favor del rescate consideraban que Bankia era *Too big to fail*³, es decir, que las dimensiones del banco eran demasiado grandes como para dejarlo caer y que su caída tendría un perjuicio devastador sobre el sector financiero y no se podría garantizar la protección de los depósitos de los clientes del banco. Los que estaban en contra del rescate alegaban que todos los contribuyentes no debían pagar por los desaciertos y malas decisiones de unos pocos y que, por el contrario, debían ser los accionistas y acreedores de Bankia quienes asumieran todas las consecuencias de la quiebra.

1.2. Motivaciones y objetivo del trabajo

La motivación principal de este trabajo es entender, comprender y sintetizar la evolución legislativa del sector financiero a lo largo de la crisis financiera, así como la legislación indirectamente relacionada. Todo ello se va a realizar siguiendo la cronología de la caída del banco más grande que se vio arrastrado por la crisis financiera: Bankia.

Una vez aquí, también se va a profundizar acerca de si el rescate de Bankia era la única alternativa para evitar el colapso del sistema financiero y la protección de los clientes del banco o, si, por el contrario, existía alguna manera de garantizar los depósitos de los clientes y mantener un sistema financiero saneado sin la inyección de dinero público.

³ Expresión que se popularizó durante la crisis financiera de 2008 para entender que había empresas que eran demasiado grandes para entrar en quiebra debido a las consecuencias que podrían tener sobre la economía dicha caída.

Resulta de especial interés despejar esta incógnita ya que explicitar una posible alternativa al rescate público soportado por los contribuyentes podría generar un antecedente para tener en cuenta ante posibles futuras quiebras de otros bancos de dimensiones y características similares.

Aun así, como veremos durante el trabajo, el sistema financiero ha mejorado mucho desde el desastre financiero iniciado en 2007 y los gobiernos de todo el mundo han legislado y generado barreras de entrada a instituciones de crédito que no tenían una situación de solvencia lo suficientemente amplia como para dar garantías de estabilidad financiera.

Por tanto, el objetivo del trabajo consiste en llegar a entender la situación en la que se encontraba Bankia antes de ser rescatada y los sucesos que la llevaron a ese punto; entender la evolución de la legislación española al respecto y estudiar los mecanismos por el cual el estado nacionalizó Bankia-BFA. Por último, se estudiará si era necesaria la intervención Estatal para evitar la hecatombe del sistema financiero o si existían otras alternativas al rescate y si estas alternativas eran jurídicamente factibles.

1.3. Estructuración del trabajo y metodología

Se ha dicho que a lo largo del trabajo se estudiará la legislación nacional e internacional financiera, el rescate de Bankia y las posibles alternativas al mismo y, a continuación, se va a exponer la manera como se va a estructurar el trabajo.

Para empezar, el trabajo se va a dividir en dos partes. Una primera, más teórica donde se tratará de desentrañar los antecedentes que condujeron a la crisis financiera de 2008, donde se

expondrán las diferentes fases por las que pasó el sistema financiero español y se acompañará de la evolución de la legislación nacional e internacional. Por otro lado, también se evaluará el caso de Bankia realizando un breve resumen de la historia de la entidad para poder conocer los motivos de su quiebra, explorando así los factores internos y externos que contribuyeron a su situación financiera. Este análisis ayudará a contextualizar la necesidad del rescate y evaluar si existían opciones preventivas antes de llegar a una intervención de tal magnitud. Una vez realizado este estudio, se analizará desde un punto de vista jurídico, los mecanismos por los cuales el Estado nacionalizó Bankia haciendo referencia a la legislación aplicada.

En la segunda parte, se tratará de exponer si había alternativas viables al rescate, evaluando la magnitud del riesgo sistémico y explorando cómo la adopción de medidas diferentes podría haber impactado en el sector financiero y en la economía en general y si estas se podían haber dado en aquel mismo contexto. Para ello se analizará el *bail-in* que es la alternativa propuesta por el Fondo Monetario Internacional⁴ para evitar los rescates bancarios y la propuesta del Instituto Juan de Mariana⁵ que fue la institución que usando las alternativas del FMI propuso una alternativa al rescate público del caso Bankia. Por último, también se analizará la viabilidad jurídica de la alternativa propuesta por el IJM.

Metodológicamente se ha realizado un análisis principalmente cualitativo donde se han consultado informes emitidos por instituciones de alto prestigio como el Banco de España o el Fondo Monetario Internacional para tener un contexto de la situación económica, financiera y bancaria de la crisis de 2008. Con esto se ha desarrollado la primera parte del trabajo.

⁴ FMI, de aquí en adelante.

⁵ IJM, de aquí en adelante.

También se ha realizado un estudio cualitativo de la normativa vigente durante la crisis financiera con el objetivo de comprender cómo la legislación se iba endureciendo conforme avanzaba la crisis financiera. De la misma forma, se han empleado métodos cualitativos para evaluar y comprender los mecanismos por los cuales el Estado nacionaliza Bankia-BFA. Es importante mencionar que durante el trabajo no se hace referencia a sentencias de tribunales de justicia debido a que los objetivos en los que se basa el trabajo son más bien teóricos y no existe jurisprudencia al respecto. Por último, se han empleado métodos cuantitativos para analizar la viabilidad de las posibles alternativas al rescate financiero.

2. Años de expansión económica (2000-2007)

2.1. Contexto económico

Durante el período de expansión económica en España (2000-2007), la economía experimentó un crecimiento económico sostenido, con un aumento del PIB real del 34,5%, impulsado por una mayor participación en la Unión Económica y Monetaria. A nivel global, el PIB mundial creció un 42%, con tasas de crecimiento anuales superiores al 2,5%, gracias a políticas monetarias expansivas. Sin embargo, este período de bonanza también generó desequilibrios macroeconómicos y financieros, como un fuerte aumento del endeudamiento público y privado, una sobrevaloración del mercado inmobiliario y una pérdida de competitividad. A pesar de las advertencias del Banco de España y otros organismos internacionales sobre la vulnerabilidad de la economía, no se anticipó la crisis financiera que acabó estallando en 2008.

En el ámbito financiero, las entidades de crédito experimentaron un intenso crecimiento del crédito, especialmente para la adquisición de vivienda y actividades inmobiliarias, lo que generó un aumento del crédito dudoso⁶ a partir de 2005. A pesar de la expansión del crédito, las ratios de morosidad se mantuvieron en niveles relativamente bajos y las tasas de cobertura⁷ parecían lo suficientemente altas.

Asimismo, tal y como se observa en el siguiente gráfico, las tenencias de deuda pública en manos de las entidades se mantuvieron estables hasta 2003, cuando los bancos redujeron progresivamente el volumen de deuda pública en sus balances pasando de representar un 8,8% del activo total de la entidad en el año 2000 a apenas un 2,8% en 2007. Esto se debe al incremento de la concesión de préstamos a particulares que eran más rentables para los bancos que la deuda pública.

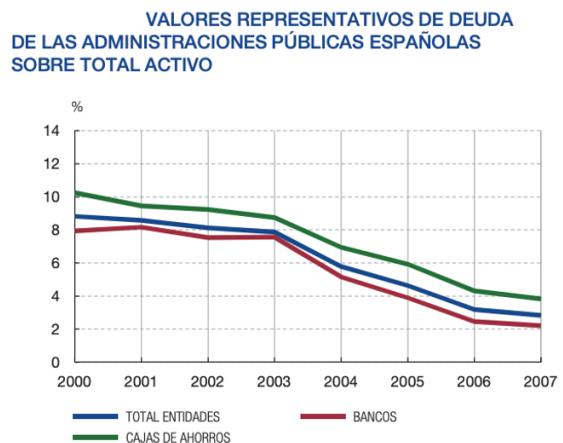


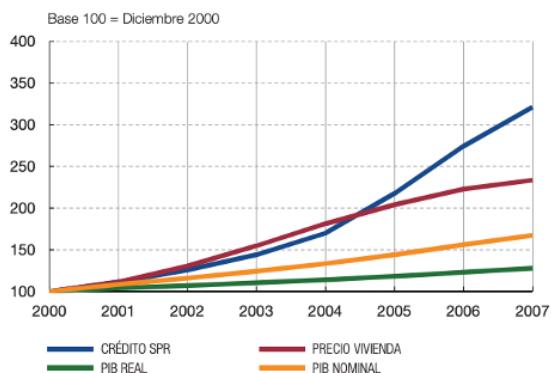
Gráfico 1 - Fuente: *Informe sobre crisis financiera y bancaria en España (2017)*, Banco de España.

El Banco de España, junto con otros organismos internacionales como el FMI y la OCDE, advirtió sobre varios riesgos en la economía española. Estos incluyen el aumento del endeudamiento de las familias, la sobrevaloración de la vivienda, la pérdida de competitividad, la concentración en las carteras de las entidades de crédito y la dependencia excesiva de la financiación exterior. Se destacó la necesidad de una regulación más estricta para fortalecer la estabilidad del sistema financiero.

⁶ Se entiende como activo dudoso aquella deuda cuyo pago se retrasa más de 3 meses.

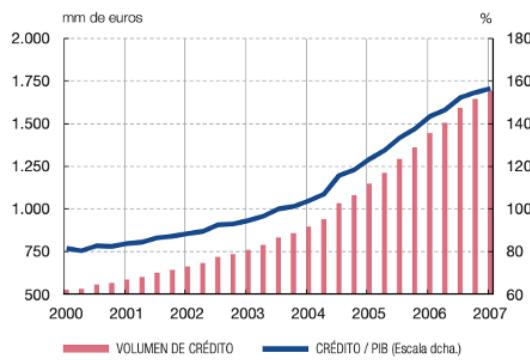
⁷ La tasa de cobertura mide el porcentaje de préstamos dudosos cubiertos por las provisiones y puede servir como indicador avanzado a la morosidad.

**CRECIMIENTO ACUMULADO DEL CRÉDITO
AL SECTOR PRIVADO RESIDENTE, PRECIOS DE LA VIVIENDA
Y PIB REAL Y NOMINAL**



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

**CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO RESIDENTE
EN ESPAÑA Y PORCENTAJE SOBRE EL PIB**



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

Gráficos 2 y 3 - Fuente: Informe sobre crisis financiera y bancaria en España (2017), Banco de España.

2.2. Marco regulatorio

El marco normativo que rige la operación de las entidades de depósito tiene como objetivo proteger la estabilidad del sistema financiero y mantener la función económica fundamental desempeñada por el sector bancario⁸.

Durante los años de expansión económica el marco regulatorio de solvencia de las entidades de crédito se basaba en el primer Acuerdo de Capital de Basilea, conocido como "Basilea I", publicado en 1988. Este acuerdo establecía un coeficiente de solvencia⁹ mínimo del 8%.

La regulación europea sobre solvencia fue transpuesta al ordenamiento jurídico español a través de la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros y de sus modificaciones

⁸ Esta función consiste en la obtención de recursos ajenos para la posterior concesión de créditos y préstamos a empresas y familias.

⁹ La ratio de solvencia es una magnitud que refleja la capacidad de pago de deudas de una empresa. Se calcula al dividir los activos de la empresa, es decir, el conjunto de bienes de los que dispone, entre los pasivos, que agrupan todas las deudas y obligaciones de pago de la misma compañía.

posteriores, entre las que destacan las introducidas por la Ley 13/1992, de 1 de junio, de Recursos propios y supervisión en base consolidada de las Entidades Financieras y la Ley 19/2003, de 4 de julio, sobre régimen jurídico de los movimientos de capitales y de las transacciones económicas con el exterior y sobre determinadas medidas de prevención del blanqueo de capitales. Esta normativa incorporaba a nuestro ordenamiento los estándares de Basilea I (Banco de España, 2017).

Adicionalmente, esta regulación estableció dos tipos de capital. Por un lado, los recursos propios básicos que eran instrumentos con mayor calidad y, por otro lado, los recursos de segunda categoría que eran instrumentos con una menor capacidad de absorción de pérdidas y calidad inferior. Se impusieron dos condiciones básicas:

- a. Que los recursos de segunda categoría no superaran a los recursos propios básicos y;
- b. Que ciertos instrumentos con mayor riesgo incluidos como de segunda nunca representaran más del 50 % de los recursos propios básicos.

Otras medidas establecidas por la regulación eran:

- i) Restricciones a la concentración de riesgos tanto a nivel individual como para grupos de riesgo.
- ii) Exigencia de procedimientos contables, sistemas de gestión de riesgos y controles internos adecuados a su tamaño y complejidad.
- iii) Imposición de contar con una estructura organizativa transparente y bien definida, con líneas claras de responsabilidad.

Posteriormente, en 2004, se publicó una revisión del Acuerdo de Capital de Basilea, conocido como "Basilea II", que tenía como objetivo mejorar la sensibilidad al riesgo de la regulación bancaria y reforzar su supervisión.

La acogida de estos acuerdos internacionales a la regulación europea no se dio hasta 2006 con las directivas comunitarias 2006/48/CE de 14 de junio de 2006, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio y 2006/49/CE sobre la adecuación del capital de las empresas de inversión y las entidades de crédito. Por su parte, la transposición de la regulación europea al marco normativo español llegó en el 2007, con la Ley 36/2007, de 16 de noviembre, por la que se modifica la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros y otras normas del sistema financiero y el Real Decreto 216/2008, de 15 de febrero, de recursos propios de las entidades financieras, Boletín Oficial del Estado.

Por otro lado, en lo que se refiere a la normativa contable, desde 1989, el Banco de España tiene la responsabilidad de establecer las normas contables que deben seguir las entidades de crédito. En la década del 2000, el Banco de España introdujo cambios en el cálculo de las provisiones por riesgo crediticio para reducir su naturaleza cíclica. Además, en 2004, las entidades de crédito españolas ajustaron su marco contable a las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC) según el Reglamento 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo de 19 de julio de 2002 y se acabó adaptando tras la Circular 4/2004 del Banco de España.

Para garantizar el cumplimiento del marco regulatorio es necesario completarlo con un régimen sancionador y con un marco de actuaciones del supervisor en caso de incumplimiento de las normas. A estos efectos es importante mencionar la importancia de la Ley 26/1988, de 29 de

julio, de disciplina e intervención de las entidades de crédito, que se encontraba vigente durante esos años. La supervisión era competencia del Banco de España.

El Banco de España, como supervisor, tenía diversas potestades en caso de incumplimiento de las normas por parte de las entidades de crédito durante la crisis financiera en España. Estas potestades estaban respaldadas por la ya mencionada Ley 26/1988, de disciplina e intervención de las entidades de crédito.

Algunas de las actuaciones que podía llevar a cabo el Banco de España eran:

1. Realizar recomendaciones y requerimientos a las entidades, alertando sobre debilidades detectadas y exigiendo medidas correctoras.
2. Evaluar y, en su caso, aprobar un plan de retorno al cumplimiento de los niveles exigidos en el caso de entidades en situación de déficit de recursos propios, imponiendo limitaciones al reparto de beneficios.
3. Iniciar la incoación de expedientes disciplinarios y proponer sanciones en función de los casos, en caso de incumplimientos de la normativa aplicable.

Además, en situaciones de excepcional gravedad, el Banco de España podía acordar la intervención y la sustitución de los administradores de la entidad en cuestión hasta que se stabilice el sistema financiero o hasta que cesaran las irregularidades del Banco.

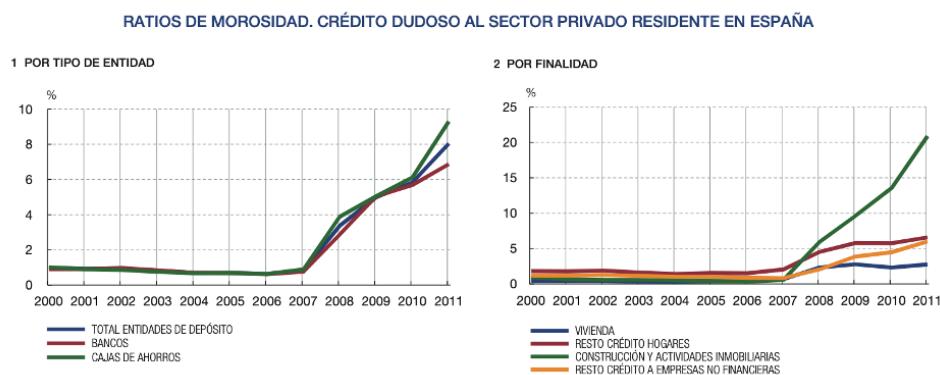
Estas potestades permitían al Banco de España tomar medidas correctivas y sancionadoras para garantizar el cumplimiento de las normas y la estabilidad del sistema financiero durante la crisis.

3. Inicio de la crisis (2008-2011)

3.1. Contexto económico

Las hipotecas subprime¹⁰ dieron las primeras señales acerca de la crisis financiera internacional que se avecinaba. Todo esto sucedió a mediados de 2007 y en Estados Unidos donde este segmento representaba el 13% del total de los créditos hipotecarios. Durante la fase de crecimiento económico estas hipotecas se concedieron con condiciones que incrementaban el riesgo, como tipos de interés iniciales inferiores a los de mercado o préstamos hipotecarios por importe muy superior a la capacidad de devolución de dichos préstamos. Estos factores contribuyeron al rápido deterioro de los mercados financieros a nivel global.

Esta etapa se caracterizó por una caída del crédito al sector privado y un aumento de la morosidad. Por otro lado, los bancos también incrementaron sus tenencias de deuda pública que usaban como substituto del crédito privado. Todo esto no tardó en afectar a la cuenta de resultados de los bancos que vieron reducidas sus ganancias por la caída del crédito y el aumento de la morosidad.



FUENTE: Banco de España.

Gráficos 3 y 4 - Fuente: Informe sobre crisis financiera y bancaria en España (2017), Banco de España.

¹⁰ Préstamos hipotecarios otorgados a prestatarios que tienen un historial crediticio deficiente o no califican para préstamos hipotecarios convencionales debido a su alto riesgo crediticio.

La crisis resultó en una brusca paralización de los mercados financieros internacionales, lo que llevó a una recesión en numerosos países avanzados y a una fuerte contracción del comercio internacional. Las autoridades monetarias respondieron aumentando la oferta de liquidez mientras que los gobiernos adoptaron medidas de estímulo fiscal y apoyo al sector bancario. Además, se llevaron a cabo importantes reformas en la arquitectura institucional europea para prevenir futuras crisis.

3.2. Marco regulatorio

3.2.1. Nacional

A continuación, se expondrán algunas de las medidas de carácter nacional que se idearon una vez ya iniciado el declive financiero con la finalidad de acabar con la crisis bancaria y para reducir la desconfianza de depositantes e inversores.

i. Medidas destinadas al reforzamiento de la liquidez de las entidades de crédito y financieras y para incrementar la confianza de los inversores y depositantes.

A lo que refiere a medidas para reforzar la liquidez de las entidades de crédito, en 2008 a través del Real Decreto-ley 6/2008, de 10 de octubre, por el que se crea el Fondo para la Adquisición de Activos Financieros se creó el FAAF¹¹. El FAAF contaba con una dotación de 30.000 millones de euros para la inversión en instrumentos de alta calidad emitidos por las entidades de Crédito. Estos 30.000 millones podían ser ampliables a 50.000 millones.

Para incrementar la confianza de los inversores y depositantes aumentaron los importes garantizados en los depósitos e inversiones de particulares. En aquel momento los depósitos se

¹¹ Fondo para la Adquisición de Activos Financieros.

encontraban garantizados en 20.000 euros por titular y banco. A partir del Real Decreto 1642/2008, de 10 de octubre, que se anticipaba a la Directiva 2009/14/CE, del 11 de marzo se aumentó dicha cifra hasta los 100.000 euros.

ii. Medidas de reestructuración y consolidación del sector financiero (FROB I).

La situación financiera y económica española se había visto altamente perjudicada por la crisis financiera de 2008 y muchas entidades de crédito, especialmente las cajas de ahorro habían visto como se debilitaban sus balances por los motivos expuestos en los apartados anteriores. Todo ello hacía necesario una reestructuración del sistema financiero ya que la quiebra de alguna de estas entidades de crédito provocaría un efecto sobre las demás pudiendo acabar una crisis bancaria de grandes dimensiones. De esta manera, mediante el Real Decreto-ley 9/2009, de 26 de junio, sobre reestructuración bancaria y reforzamiento de los recursos propios de las entidades de crédito se creó el FROB con una dotación inicial de 9.000 millones de euros. El FROB también disponía de capacidad de financiarse y recibir préstamos.

Durante la crisis financiera y bancaria el FROB tenía dos grandes objetivos. El primero era gestionar los procesos de reestructuración de entidades de crédito que no pudieran superar sus dificultades financieras. El segundo objetivo era reforzar los recursos propios de las entidades de crédito que participaban en procesos de integración y que necesitaban apoyo financiero. Estas acciones incluían la adquisición de participaciones preferentes y otros instrumentos convertibles en capital, así como la gestión de procesos de fusión y racionalización de entidades para mejorar su eficiencia a medio plazo. Estas medidas buscaban fortalecer la solvencia y la capacidad productiva de las entidades financieras en medio de la crisis financiera.

iii. Refuerzo de las entidades y reforma de las cajas de ahorro.

En 2010 entró en vigor la Circular del Banco de España 3/2010, de 29 de junio. El objetivo era de la Circular del Banco de España era que las entidades de crédito redujeran la morosidad y aumentaran la cobertura de sus operaciones impagadas. Por otro lado, el Real Decreto-ley 11/2010, de 9 de julio, facilitó a las cajas de ahorro el acceso a los mercados de capitales e impuso una mayor exigencia en cuanto a la profesionalidad de los órganos de gobierno de estas entidades.

iv. Reforzamiento de la solvencia de las entidades de crédito (FROB II).

Los siguientes pasos se dieron en 2011 cuando la situación financiera ya se encontraba muy dañada y existía la necesidad de reforzar la solvencia de las entidades en línea con la regulación internacional. Dentro de estas regulaciones podemos destacar el Real Decreto-ley 2/2011, de 18 de febrero, para el Reforzamiento del Sistema Financiero.

Esta norma, estaba enfocada en reforzar el sistema financiero y tenía dos elementos principales. Por un lado, la nueva regulación de requerimientos de capital exigía un mínimo de capital principal¹², con relación a los activos ponderados por riesgo, del 8-10%; y, en segundo lugar, una segunda etapa en la actuación del FROB que ampliaba sus actuaciones al ámbito de la participación en el accionariado de las entidades de Crédito. En pos de este objetivo, se autorizó al Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) a inyectar dinero a través de la compra de acciones ordinarias de las entidades que no alcanzaran los niveles requeridos de capital. A cambio de este respaldo, el FROB adquiriría una participación en el consejo de administración de la entidad emisora en proporción a su porcentaje de propiedad en el capital.

¹² Capital de máxima calidad que garantizaba una alta capacidad de absorción de pérdidas. Los elementos que lo integraban eran, entre otros: el capital, las reservas, las primas de emisión, los ajustes positivos por valoración, los intereses minoritarios y, adicionalmente, los instrumentos suscritos por el FROB.

No obstante, la participación del FROB en el capital de una entidad bancaria era transitoria, con la obligación de vender las acciones adquiridas en condiciones de mercado dentro de un plazo máximo de cinco años, ya sea a la misma entidad o a terceros.

3.2.2. Internacional

Tras la caída de Lehman Brothers en 2008, se adoptaron reformas en la regulación y supervisión financieras a nivel internacional. El G-20 estableció medidas urgentes para estabilizar los mercados financieros, incluyendo cambios en la regulación prudencial bancaria y la creación del FSB¹³ como foro principal para la coordinación internacional en el ámbito financiero.

Dentro de las medidas regulatorias que impulsó el G-20 se pueden destacar:

- a. Aumentar la transparencia de las operaciones realizadas con derivados fuera del balance, es decir, la regulación obligaba a las entidades a reflejar el riesgo asumido por las operaciones con derivados fuera de balance.
- b. Reducir la dependencia en las calificaciones de riesgos emitidas por las agencias de calificación crediticia.
- c. Reforzar y relanzar las titulizaciones para apoyar la provisión de crédito a la economía real.
- d. Mejorar la difusión de información pública.

¹³ Consejo de Estabilidad Financiera.

Por otro lado, en Europa, se creó el SESF¹⁴. Este sistema está formado por tres autoridades supervisoras europeas que serán las encargadas de supervisar el sector bancario, de valores y de seguros. Estas autoridades, conocidas como EBA¹⁵, ESMA¹⁶ y EIOPA¹⁷, sustituyeron a los comités europeos especializados en cada uno de estos sectores y tienen rango de "autoridad". El rango de autoridad implica que estas entidades tienen la capacidad y el poder para tomar decisiones vinculantes en materia de supervisión y regulación. Esto les permite establecer estándares y directrices que deben ser cumplidos por las entidades financieras en la Unión Europea, así como supervisar y hacer cumplir las normativas existentes. Además, estas autoridades tienen la responsabilidad de garantizar la estabilidad y solidez del sistema financiero en la Unión Europea, lo que les confiere un papel crucial en la protección de los intereses de los consumidores y la prevención de riesgos sistémicos.

Además, se estableció una nueva institución para la vigilancia y supervisión del sector financiero, pero desde una perspectiva más macroeconómica, esto es la Junta Europea de Riesgo Sistémico (ESRB). Esta entidad desempeña un papel crucial en la identificación y discusión de riesgos y posibles fuentes de vulnerabilidad en el sistema financiero a nivel europeo. La ESRB, aunque puede emitir actos formales como avisos de riesgos sistemáticos y recomendaciones, no tiene poderes vinculantes sobre los Estados Miembros¹⁸ y las autoridades competentes de los EEMM pueden decidir seguir las recomendaciones del ESRB o no seguirlas.

¹⁴ Sistema Europeo de Supervisión Financiera.

¹⁵ European Bank Authority. En español Autoridad Bancaria Europea.

¹⁶ European Securities and Markets Authority. En español Autoridad Europea de Valores y Mercados.

¹⁷ European Insurance and Occupational Pensions Authority. En español Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación.

¹⁸ EEMM, de aquí en adelante.

También se introdujeron reformas regulatorias, como Basilea III. Este marco regulatorio estableció requisitos más estrictos de liquidez y calidad de capital para los bancos. Entre las medidas implementadas se incluyen una ratio de apalancamiento independiente de los requerimientos de capital basados en activos ponderados por riesgo y la creación de unos estándares mínimos de liquidez a corto y largo plazo.

Las medidas mencionadas se implementaron gradualmente desde 2013 hasta 2018.

En cuanto a las políticas de rescate del sistema financiero, los Gobiernos de los países adoptaron medidas como recapitalizaciones y medidas de saneamiento de activos dañados.

En el caso de las recapitalizaciones, se observó que países como Irlanda, Grecia y España tuvieron que recurrir a medidas considerables para fortalecer el capital de sus entidades financieras. Por ejemplo, Irlanda destinó el 24.5% de su PIB a recapitalizaciones, mientras que Grecia y España también realizaron importantes inyecciones de capital en sus sistemas bancarios.

En cuanto al saneamiento de activos dañados, se implementaron medidas que tenían como objetivo principal reducir la incertidumbre sobre el valor de los activos deteriorados para consecuentemente facilitar la reestructuración de las entidades. Esto incluyó la creación de entidades de gestión y liquidación específicas para bancos con problemas financieros, como la NAMA¹⁹ en Irlanda, la Sareb²⁰ en España y el BAMC²¹ en Eslovenia. Estas medidas buscaban aislar y asegurar carteras de activos deteriorados, así como transferir estos activos a entidades especializadas en su gestión y liquidación.

¹⁹ National Asset Management Agency.

²⁰ La Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria.

²¹ Bank Assets Management Company.

4. Caso Bankia

4.1. Breve historia de Bankia

4.1.1. Bankia y BFA

Una vez se ha realizado una contextualización económica y jurídica de la situación financiera y económica de la primera década tanto a nivel nacional como internacional y se tiene una base de la situación por la que pasaba el sector bancario, es el momento de iniciar el análisis jurídico del rescate.

Antes de ello, resulta esencial conocer brevemente la historia de Bankia, así como los motivos que la llevaron al colapso y consiguiente rescate. Para ello se seguirá el hilo argumental realizado por Menéndez Sarriés en su libro *Bankia Confidencial*.

Hay que puntualizar que Bankia, tal y como la conocemos hoy en día, es la marca comercial y filial de un grupo de siete cajas de ahorro²², que se inscribió en el Registro Mercantil como BFA²³. La necesidad de crear una entidad independiente (BFA) que recogiese a las siete cajas fue la situación financiera e inmobiliaria que estaba atravesando el país que provocó que las siete cajas se vieran obligadas a fusionarse para poder subsistir a la inminente quiebra a la que se verían abocadas si tuvieran que afrontar la crisis por separado. Es por ello, que no podemos comprender la historia de Bankia sin antes hacer referencia a Caja Madrid que era la entidad financiera más relevante de las que formaron BFA.

²² Caja Madrid, Bancaja, Caja de Canarias, Caixa Laietana, Caja de La Rioja, Caja Ávila y Caja Segovia.

²³ Banco Financiero y de Ahorro

4.1.2. Caja Madrid

Caja Madrid fue considerada como una de las Cajas de Ahorro más antiguas de España ya que su historia se remonta a principios del siglo XVIII en forma de institución benéfica con la creación del Monte de la Piedad. No obstante, el concepto de Caja de Ahorro no existía en España hasta la llegada de la ola de liberalismo reformador de inicios del siglo XIX y no fue hasta 1834 cuando se inició la campaña para traer a España las cajas de ahorro que ya existían y tenían mucho éxito en el resto de Europa (Menéndez Sarriés, 2015). El 25 de octubre de 1838 se publicó el Decreto de creación de la Caja de Ahorros de Madrid y esta se acabó fusionando con Monte de la Piedad de Madrid para formar la Caja de Ahorros y Monte de la Piedad de Madrid que es lo que se acabó conociendo como Caja Madrid.

Posteriormente, hay que mencionar a Mateo Ruíz Oriol (1972-1988) y Jaime Terceiro (1988-1996) que fueron presidentes de Caja Madrid y tuvieron un papel fundamental en el desarrollo y crecimiento de la entidad. Por un lado, Mateo Ruiz Oriol, en sus 16 años como director general de la entidad pasó de gestionar 35.000 millones de pesetas a más de billón y medio y aumentó el número de oficinas de Caja Madrid de 100 a 875 (Martín Lucas, 2018). Por otro lado, Terceiro se dedicó a la modernización que realizó en la entidad para asemejar a Caja Madrid a sus comparables europeos y realizó una gran expansión territorial que se detuvo con la recesión española de 1993.

La etapa de mayor crecimiento de la entidad fue la dirigida por Miguel Blesa (1996-2009) que, a pesar de su escasa experiencia, consiguió que Caja Madrid pasara de gestionar 33.000 millones de euros a más de 190.000 millones en el momento de su marcha. Todo ello lo consiguió con un programa muy agresivo donde se llevaron a cabo todas las operaciones que

contaban con la aprobación del BdE²⁴ aun siendo algunas de ellas muy agresivas. Para Menéndez esta etapa de Caja Madrid es esencial para poder comprender los motivos de la necesidad del rescate de Bankia: “la gestión de Blesa fue la que definió de forma decisiva la estructura del balance de Caja Madrid y, por tanto, de Bankia BFA” (Menéndez, 2015, p. 215).

Esta etapa de crecimiento de Caja Madrid coincidió con la fase de crecimiento, y posterior caída, del mercado inmobiliario donde Caja Madrid y las demás cajas de ahorro y bancos, aunque especialmente las cajas de ahorro ofrecieron a sus clientes préstamos de baja calidad crediticia. Cuando estalló la burbuja inmobiliaria y se inició la recesión económica estas entidades vieron como sus tasas de morosidad incrementaron y sus balances empezaron a debilitarse.

Fue entonces cuando, en medio de una crisis financiera, económica e institucional, entró Rodrigo Rato (2009-2012) a presidir Caja Madrid. En el momento de la entrada de Rato a la entidad, esta ya se encontraba al borde de la quiebra. Aun así, la etapa de dirección general de Rodrigo Rato es esencial para comprender el rescate a Bankia ya que bajo su mandato se dieron hitos tan relevantes como la unión de las siete cajas de ahorro mencionadas con anterioridad, la creación de la Sareb, la creación de Bankia-BFA y la salida a bolsa de Bankia, entre otros hechos relevantes.

Caja Madrid también ha estado marcada por irregularidades y prácticas fraudulentas, como la venta de participaciones preferentes a clientes minoristas, la operación "acordeón" para diluir el valor de las acciones o el escándalo de las "tarjetas black" lo que ha llevado a enfrentarse a múltiples procedimiento civiles y penales.

²⁴ Banco de España.

4.1.3. Fusión de las cajas de ahorro

Un momento clave que ocurrió durante el mandato de Rodrigo Rato, ya después de la creación del FROB, fue el contrato suscrito en julio de 2010 por las siete cajas de ahorro para formar un Sistema Institucional de Protección²⁵ (SIP)²⁶. Aunque el SIP se constituía como una estructura que tenía como objetivo prestar servicios bancarios de forma duradera, el Real Decreto-Ley 11/2010 de 9 de julio, de órganos de gobierno y otros aspectos del régimen jurídico de las Cajas de Ahorros, amplió las posibilidades de este instrumento para que se pudiesen acoger al mismo las cajas de ahorro ofreciéndoles un abanico de posibilidades tal y como afirmaba en diciembre de 2010 el subgobernador del Banco de España Javier Aríztegui en un informe de esta misma institución.

Este acuerdo fue parte de un proceso de consolidación y cooperación entre entidades financieras que se vieron en la necesidad de fusionarse para aumentar su fortaleza de solvencia y estabilidad financiera y para hacer frente a las exigencias de las nuevas regulaciones dentro del sector bancario ya comentadas en los epígrafes anteriores.

El diseño jurídico y la construcción legal de las SIP se centran en tres pilares fundamentales: la cesión de los partícipes a la entidad central del SIP para establecer y ejecutar estrategias de negocio, los pactos mutuos de liquidez y solvencia entre las cajas participantes y el compromiso de la estabilidad de acuerdos con un plazo de permanencia de 10 años que no podía romperse sin previo estudio y análisis del Banco de España sobre la viabilidad de la fragmentación (Aríztegui, 2010).

²⁵ SIP, de aquí en adelante.

²⁶ El Sistema Institucional de Protección o SIP se entiende como una alianza o cooperación empresarial que persigue la fortaleza de la solvencia y estabilidad financiera de las sociedades integrantes a través de una única marca y una gestión de los riesgos común.

4.2. Rescate a Bankia

4.2.1. Primeras acciones del FROB

En el año 2008, cuando aún se desconocía el alcance que tendría en España la crisis financiera, el Gobierno de España liderado en aquel momento por José Luis Rodríguez Zapatero decidió esperar para conocer si las entidades financieras del país serían capaces de superar la crisis financiera sin la necesidad de ayuda estatal. Esta espera se vio frustrada en el año 2009 cuando se tuvo que intervenir a Caja de Castilla la Mancha. Como consecuencia de esto, el Gobierno creó el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) a través del Real Decreto-Ley 9/2009. El objetivo principal del FROB era reforzar los recursos propios de las entidades financieras que se encontraran en problemas de solvencia para evitar su quiebra y gestionar su necesaria reestructuración para la continuación como entidad financiera.

El FROB tenía personalidad jurídica propia, tal y como se describe en el art. 1 del Real Decreto-Ley 9/2009 y poseía una dotación de 9.000 millones de euros provenientes de los PGE²⁷ y de las aportaciones realizadas por el FGD²⁸. A parte, el FROB tenía plena disponibilidad para realizar operaciones de endeudamiento para poder obtener financiación adicional. Como se observa en la siguiente tabla, el FROB prestó dinero a 7 entidades por un valor total de 9.674 millones de euros para la reestructuración del sector financiero. Las que recibieron mayores ayudas fueron BFA y Catalunya Caixa.

²⁷ Presupuestos Generales del Estado.

²⁸ Fondo de Garantía de Depósitos.

Entidad	Importe (en millones de euros)
Caja España-Duero	525
CatalunyaCaixa	1.250
Banco Financiero y de Ahorros (BFA)	4.465
Banco Mare Nostrum (BMN)	915
Novacaixagalicia	1.162
Unnim Caixa	380
Banca Cívica	977
Total	9.674

Tabla 1 - Elaboración propia a partir de datos de la nota informativa del FROB sobre ayudas financieras al sector bancario (2017)

No obstante los esfuerzos del gobierno para revertir la situación, la creación del FROB llegaba más tarde de lo esperado y las entidades financieras ya se encontraban en un momento de fragilidad contable donde se vieron obligadas a vender activos inmobiliarios procedentes de impagos que ahora valían mucho menos por el *crash* del mercado inmobiliario ocasionando graves problemas de solvencia a estas entidades a raíz de estas ventas y la asignación de provisiones por las perdidas esperadas a futuro. Es por ello que, como se ha mencionado en el apartado anterior, se vieron obligadas a fusionarse a través del Sistema Institucional de Protección creándose así en diciembre del 2011 el BFA. A continuación, se adjunta un gráfico que explica la participación de cada una de las 7 cajas en BFA.

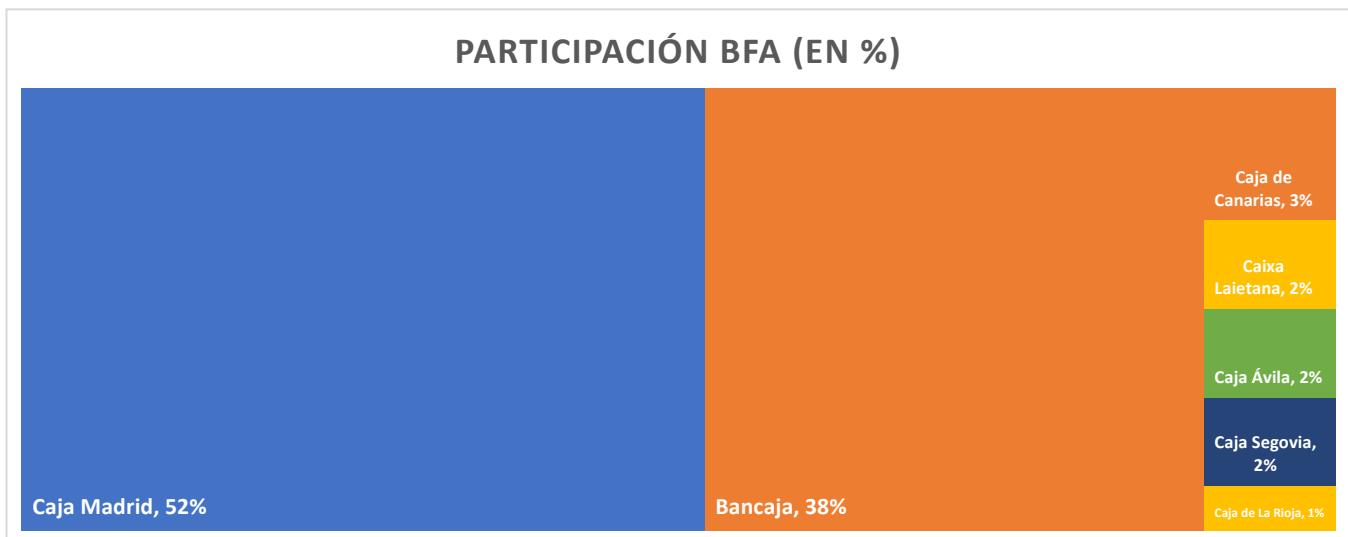


Gráfico 5 – Sobre la participación de cada una de las 7 cajas fusionadas sobre BFA – Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la nota informativa del FROB sobre ayudas financieras al sector bancario (2017)

La idea de todo esto era tratar de sanear a todas las cajas que integraban el banco saneando las carteras y recortando los activos que tenían los bancos. Otra medida que realizó el gobierno y que, en primera instancia, fue propuesta por Rodrigo Rato es la creación de un banco que absorbiese todos los activos tóxicos que tenía la entidad que será lo que hoy conocemos como la Sareb o, coloquialmente, el Banco Malo. La Sareb o Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria se fundó en el año 2012 a través de la Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de reestructuración y resolución de entidades de crédito estando formada en un 55% de capital privado y en un 45% por capital público procedente del FROB.

Posteriormente a esto, el 5 de mayo de 2011, BFA pasó a llamarse Bankia y se convirtió en el banco con mayor negocio en España. Como se ha adelantado en la introducción, con la entrada de Basilea III aumentaron los requisitos de solvencia y de fondos propios de los bancos. El sector financiero aún no se encontraba saneado y, por eso mismo, en el 2011 el Ministerio de Economía aprobó el Real Decreto-Ley 2/2011. Este Real Decreto-Ley configuró el nuevo Fondo de Restructuración Ordenada Bancaria también conocido como FROB2 que, en línea con el FROB, buscaba el refuerzo del sistema bancario y financiero español.

En esta segunda ronda de actuaciones por parte del FROB, se inyectaron 4.751 millones de euros en forma de capital a Catalunya Banc, NCG banco y Unnim Banc.

Entidad	Importe (en millones de euros)
Catalunya Banc (antiguo CatalunyaCaixa)	1.718
NCG Banco (antiguo NovaCaixaGalicia)	2.465
Unnim Banc (antiguo Unnim Caixa)	568
Total	4.751

Tabla 2 - Elaboración propia a partir de datos de la nota informativa del FROB sobre ayudas financieras al sector bancario (2017)

4.2.2. Salida a Bolsa de Bankia

A finales de 2011 la crisis financiera parecía haber finalizado con la recuperación del PIB y Bankia se encontraría en una excelente situación si superaba del todo la crisis económica ya que se situaba como el banco con mayor volumen en España. No obstante, Bankia requería de financiamiento ya que, aun siendo un banco de grandes dimensiones, sus balances no mostraban la solidez de sus homólogos nacionales y europeos. El problema al que se enfrentó Bankia fue que los mercados mayoristas se encontraban cerrados para la economía española debido a la situación por la que pasaba el país. Fue esta situación de escasa liquidez a la que se afrontaba Bankia la que llevó a la entidad a cotizar en Bolsa y en el Real Decreto-Ley 2/2011 se instauraban dos umbrales de capital mínimo donde las entidades que tuvieran una parte importante de su capital en las bolsas tendrían que cumplir con un Core Capital del 8%, como mínimo mientras que aquellas que no cotizaran podrían situarse por debajo de un 10% de Core Capital.

Bankia requería salir a cotizar para obtener financiamiento, pero la situación en la que se encontraba era muy adversa ya que había una gran desconfianza en el sector bancario, la economía española no acababa de mostrar solidez, los mercados europeos tampoco se encontraban en un buen momento y “la prima de riesgo española se había disparado desde 200 puntos básicos hasta los 400pb” (Jorge Dajani²⁹, 2011). Por este motivo se requirió de la ayuda del gobierno y del Banco de España y, finalmente, salió a cotizar a un precio de 3,75euros llegando a recaudar 3.092 millones de euros el día 20 de julio de 2011.

²⁹ Director de relaciones con inversores de Bankia en el momento de la salida a bolsa.

4.2.3. Nacionalización de Bankia

La entrada de Luis de Guindos en 2011 como ministro de economía del gobierno de Mariano Rajoy fue uno de puntos clave para entender la etapa final de Bankia. El ministro, con su entrada en el gobierno, se estableció como objetivo aumentar la confianza de los inversores en el mercado bursátil español y, para ello, promulgó el Real Decreto 2/2012 también conocido como Guindos I, que tenía como objetivo principal que las entidades financieras mostraran el real deterioro de sus balances³⁰. Este Real Decreto, tal y como se describe en su artículo primero, impuso a las entidades a dotar sus promociones inmobiliarias. El porcentaje de cobertura necesario para dichos activos inmobiliarios variaba en función de si estaban calificadas como dudosas o como subestándar, si las construcciones se encontraban terminadas o en curso, así como la antigüedad de los activos en el balance de la entidad, tal y como se desprende del Anexo I del propio Real Decreto. Todo ello provocó que Bankia-BFA tuviera que reconocer unas necesidades de capital de entre 9.000 y 10.000 millones de euros (Menéndez, 2015) lo que ponía en duda la salud financiera y, por tanto, la viabilidad del proyecto.

La adicional necesidad de financiación y la publicación de las cuentas anuales con la negativa por parte de Deloitte para respaldarlas hicieron saltar las alarmas de la posible necesidad de nacionalizar a Bankia.

Finalmente, el Gobierno español anunció el 9 de mayo de 2012 la nacionalización de Bankia después del reconocimiento por parte de la entidad de la existencia de 32.000 millones de euros

³⁰ Esto es debido a que las entidades financieras estaban valorando sus promociones inmobiliarias por un valor superior al valor real de las mismas después de la crisis inmobiliaria.

en activos tóxicos que se encontraban vinculados con el colapso del sector inmobiliario. En el momento de la nacionalización, tal y como explica el catedrático Ruiz Ojeda en su artículo sobre el saneamiento de Bankia, la entidad contaba con 10 millones de clientes y 400.000 accionistas lo que lo situaba como el mayor banco de España en términos de volumen de negocio en España y que, por lo tanto, una quiebra podría tener efectos desastrosos sobre el sistema financiero español.

El 3 de septiembre de 2012, el FROB emitió un comunicado en el que se comprometía, con carácter inmediato, a inyectar 4.500 millones de euros en el grupo BFA-Bankia con el objetivo de restablecer los niveles de capital regulatorio del Grupo (Ruiz Ojeda, 2015).

El día 12 de septiembre de 2012, BFA comunicó que el FROB era el accionista único del Banco y que, en esa misma fecha, se había acordado realizar el referido aumento de capital, conforme a los requisitos establecidos en el Real Decreto 216/2008, de 15 de febrero, de recursos propios de las Entidades financieras. (Ruiz Ojeda, 2015)

Finalmente, tal y como se puede observar en la siguiente tabla, el Grupo BFA-Bankia acabó recibiendo una inyección de capital por un importe total de 17.959 millones de euros después del acuerdo de la Comisión Rectora del FROB de 26 de diciembre de 2012 donde se acordó un aumento de capital de BFA por valor de 13.459 millones de euros para la reestructuración de la entidad.

Entidad	Importe
Banco de Valencia	4.500
Banco Financiero y de Ahorros (BFA)-Bankia	17.959
Catalunya Banc (heredero financiero de CatalunyaCaixa)	9.084
NCG Banco (heredero financiero de NovaCaixaGalicia)	5.425
Banco CEISS (heredero financiero de Caja España-Duero)	604
Banco Mare Nostrum (BMN)	730
Caja3	407
Liberbank	124
Banco Gallego	245
Total	39.078

Tabla 3 - Elaboración propia a partir de datos de la nota informativa del FROB sobre ayudas financieras al sector bancario (2017)

En definitiva, durante todo el proceso de reestructuración bancaria que tenía como objetivo frenar la crisis financiera y económica, así como de rescatar a entidades que se encontraban con problemas estructurales de solvencia para minimizar el impacto de su quiebra en el sistema financiero, el Estado, a través del FROB, les inyectó más de 54.000 millones de euros de fondos públicos. En el siguiente epígrafe se va a exponer el mecanismo por el cual el Estado inyectó estos 54.000 millones a las entidades de crédito, así como el mecanismo jurídico mediante el que se nacionalizó Bankia.

5. Análisis del rescate de Bankia desde una perspectiva jurídica

Como se ha expuesto en el apartado anterior, donde se combina la cronología de los acontecimientos de Bankia con los cambios normativos más trascendentales en el sistema financiero español, en diciembre de 2012 el FROB pasó a ser accionista único de BFA, lo que lo convertía en accionista mayoritario de Bankia con una participación del 45,54% en el capital social de la entidad. A continuación, se van a destacar los mecanismos por los cuales el Estado, a través del FROB, se hizo con el control de la entidad sin la necesidad de intervenirla.

Es importante diferenciar entre nacionalizar e intervenir. Tal y como se reconoce en la Ley de Disciplina e Intervención a Entidades de Crédito, la intervención se da cuando el Estado o algún órgano dependiente del mismo toma el control de la entidad y renueva el órgano de Administración (art. 31 Ley de disciplina e Intervención a Entidades de Crédito); en el caso de Bankia no se sustituye el consejo de administración (Juan Fernando Robles³¹, 2012) sino que el Estado se convierte en propietario de una parte de la entidad sin la necesidad de modificar la composición del consejo de administración de la Entidad.

La nacionalización “es aquella acción según la cual el Estado puede asumir, directamente o a través de entidades estatales especiales, el papel de empresario en las actividades económicas de producción y distribución de bienes y servicios.” (Novoa Monreal, 1976), por tanto, se da cuando el Estado pasa a ser propietario de la totalidad (nacionalización total) o parcial (nacionalización parcial) de una entidad aun manteniéndose dicha entidad en manos privadas.

En el caso de Bankia nos encontramos ante un caso de nacionalización³², debido a que el Estado se hace con el control de BFA, pero en ningún caso decide al órgano administrativo de la entidad ni esta deja de encontrarse en manos privadas.

Una vez ya se ha hecho mención de que el caso de Bankia se trata de una nacionalización podemos proseguir por el proceso usado por el gobierno de España, en aquel momento liderado por Mariano Rajoy, para la nacionalización de BFA y para obtener la participación del 45% del capital social de Bankia.

³¹ Director del Instituto Superior de Técnicas Bancarias

³² Aunque el término más adecuado para este caso sería el de estatalización ya que suele hablarse de nacionalización cuando la empresa sobre la que actúa el Estado es extranjera.

Para empezar, hay que destacar que no es el Estado directamente el que nacionaliza BFA, sino que es el FROB la entidad encargada de llevar a cabo este proceso de nacionalización. El FROB es una entidad de Derecho Público que goza de personalidad jurídica propia y plena capacidad pública y privada para el desarrollo de sus fines (art. 1.3 Real Decreto-ley 9/2009, de 26 de junio, sobre reestructuración bancaria y reforzamiento de los recursos propios de las entidades de crédito). Los fines que persigue el FROB son:

- i. Evitar efectos que puedan resultar perjudiciales para la estabilidad del sistema financiero.
- ii. Garantizar la continuidad de los servicios esenciales para la economía real o la estabilidad financiera.
- iii. Asegurar la utilización más eficiente de los recursos públicos, minimizando los apoyos financieros públicos, siendo los accionistas y acreedores, o en su caso la industria, quienes deben asumir las pérdidas.
- iv. Proteger a los depositantes cuyos fondos están garantizados por el Fondo de Garantía de Depósitos y a los inversores cubiertos por el Fondo de Garantía de Inversiones.
- v. Proteger los fondos reembolsables y demás activos de los clientes de las entidades.

La dotación del FROB proviene de los Presupuestos Generales del Estado, de las aportaciones de los Fondos de Garantía de Depósitos (art. 2.1 del Real Decreto-ley 9/2009) y del sector privado a través de operaciones de endeudamiento (art. 2.3 del Real Decreto-ley 9/2009).

Resulta imposible desligar la creación del FROB con la crisis financiera del 2008 y la situación crítica de insolvencia de las entidades de crédito de 2011. La razón de ser del FROB era reforzar los recursos propios de las entidades de crédito que se encontraran en una situación próxima a

la quiebra para tratar de evitarla y minimizar su posible impacto sobre el sistema financiero, así como ayudarlas en su progreso de integración para incrementar su solvencia.

Según se establece en el Real Decreto-ley 9/2009 el mecanismo usado por el FROB para el saneamiento de las entidades financieras será la adquisición de títulos emitidos por entidades de crédito que vayan a acometer un proceso de integración y necesiten reforzar sus recursos propios (art.10.1). Igualmente, continúa el art. 10.1, el FROB podrá adquirir títulos emitidos por entidades de crédito que requieran apoyo financiero.

Para entender la nacionalización de Bankia es imprescindible entender que el apartado segundo del mismo artículo mencionado establece que “los títulos a los que se refiere el apartado primero serán instrumentos convertibles en acciones o en aportaciones al capital social”. El apartado segundo continua mencionando que las entidades emisoras deberán comprometerse a recomprar o amortizar los títulos suscritos por el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria tan pronto como estén en condiciones de hacerlo en los términos comprometidos en el plan de integración o de recapitalización, es decir, que el FROB se convierte a efectos prácticos en un prestamista de la entidad cuyo crédito deberá ser retornado en el momento que la entidad se encuentre en las condiciones de hacerlo a través de la recompra de dichos títulos.

El segundo apartado continúa mencionando que la entidad financiera que ha recibido capital del FROB a través de la emisión de estos títulos tiene 5 años para realizar la recompra de dichos títulos en condiciones de mercado y de acuerdo con el valor económico de la entidad emisora de los títulos en ese momento, que se determinará con arreglo a lo previsto en el artículo 9.5, es decir, de acuerdo con el valor económico de la entidad de crédito que sería determinado por uno o varios expertos independientes a designar por el propio FROB.

Transcurridos estos cinco años desde el desembolso sin que los títulos hayan sido recomprados por la entidad, el FROB podrá solicitar su conversión en acciones o en aportaciones sociales del emisor teniendo un plazo máximo de seis meses contados a partir de la finalización del quinto año desde que se produjo el desembolso para ejercer este derecho (art. 10.2 del Real Decreto-ley 9/2009).

Aun así, continúa el art. 10.2, se podrá contemplar la convertibilidad de títulos a instancia del FROB antes del transcurso del plazo de cinco años si el Banco de España considera improbable que, por la situación de la entidad, su recompra o amortización no pueda llevarse a cabo en ese plazo.

De esta forma, el día nueve de mayo de 2012, el consejo de administración de Bankia emite una nota informativa donde propone al Estado la nacionalización de la Entidad. El FROB previo análisis de la situación financiera y de solvencia de la entidad consideró improbable que la recompra de las participaciones preferentes pueda llevarse a cabo dentro del plazo de 5 años.

Por ende, previa autorización del Banco de España, el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria, simplemente ejerce su derecho de convertir en acciones la deuda que le había prestado a BFA acogiéndose al art. 10.2 párrafo cuarto del ya citado Real Decreto.

6. Alternativas al rescate

Aún pasada más de una década desde el rescate de Bankia, este acontecimiento sigue siendo recordado a día de hoy por políticos y ciudadanos ya que supuso un desembolso de 23.500 millones de dinero público a una entidad privada sin garantías de que ese dinero fuese a ser recuperado por el Estado.

Mariano Rajoy, presidente del gobierno en el momento de la nacionalización de Bankia, alegaba que este rescate era necesario para sanear el sistema financiero y la economía en general del país y que el Estado iba a recuperar todo el dinero inyectado en Bankia cuando el Estado vendiera la entidad, una vez saneada y recapitalizada. Su convicción se veía reforzada por ser Bankia la primera entidad financiera española lo que supondría que múltiples inversores estarían interesados en comprar la entidad una vez estuviese saneada.

No obstante, son muchos los que se oponen a la visión de aquellos que creían que el rescate de Bankia era inevitable y muchos otros los que se oponían a dicho rescate ya que se estaba penalizando a los contribuyentes por las malas decisiones de los accionistas de una entidad privada y deberían ser estos mismos los que asumieran las consecuencias de las malas decisiones tomadas.

Tal y como explica el Fondo Monetario Internacional en su paper *From Bail-out to Bail-in: Mandatory Debt Restructuring of Systemic Financial Institutions (2012)* existen alternativas al rescate público de las entidades inviables que reducen de la misma forma las desastrosas consecuencias económicas de la quiebra de una entidad de crédito de las dimensiones de

Bankia y que no hace que todos los contribuyentes paguen por las malas decisiones o acciones de unos pocos.

La institución que realizó un estudio más extenso sobre una posible alternativa al rescate aplicado al caso Bankia es el IJM presidido por Juan Ramón Rallo, doctor y catedrático en economía.

La alternativa propuesta por el FMI que es a su vez la que usa el IJM como alternativa al rescate público es conocida como bail-in y, de forma contraria al bail-out, tiene como objetivo asegurar que el coste de las crisis de las entidades inviables sea soportado por sus accionistas y acreedores (Pernías Solera, 2013).

El bail-in es el procedimiento por el cual las deudas de un acreedor de una entidad en situación de inviabilidad son convertidas en acciones de la empresa y, por ende, los accionistas de la entidad pierden todo su capital mientras los deudores se convierten en los nuevos accionistas con las cuentas saneadas.

El bail-in está compuesto por dos fases:

La primera de ellas tiene como objetivo absorber las pérdidas latentes del balance, esto es, convertir el *equity*³³ o patrimonio neto de la empresa a 0 euros equilibrando así los activos y pasivos de la entidad. Esto, a efectos prácticos acaba suponiendo la pérdida de capital por parte de los accionistas y aquellos stakeholders³⁴ con un mayor riesgo y vinculación con el banco.

³³ La parte residual de los activos de la empresa, una vez deducidos todos los pasivos, esto es, la diferencia entre los recursos controlados por una entidad y las obligaciones de esta con terceros.

³⁴ Se entiende Stakeholder como aquellas personas, empresas o Instituciones que tienen un especial interés en una empresa u organización.

Como se ha dicho, los accionistas serían los primeros en asumir las pérdidas. Si con esto no fuera suficiente para sanear el balance del banco serían los tenedores de bonos subordinados quienes asumirían las pérdidas que no pudieron asumir los accionistas. Los siguientes en responder serían los titulares de bonos senior y, por último, los depositantes no asegurados, es decir, aquellos que tengan más de 100.000 euros por titular en sus cuentas serían los que responderían ante la absorción de pérdidas de la primera fase del bail-in.

La segunda fase, también conocida como fase de recapitalización, consiste en recapitalizar la entidad hasta que alcance los mínimos regulatorios para poder seguir operando. Estos mínimos regulatorios vienen establecidos en la Directiva de Reestructuración y Resolución Bancaria y es lo que la Directiva Europea llama Minimum Requirement For Own Funds and Eligible Liabilities o MREL y se trata de un requerimiento mínimo de pasivos admisibles y de fondos propios dependiendo del perfil de riesgo de la entidad de crédito. El requisito exigible mínimo, según lo dispuesto en el art. 1.2 del reglamento de la UE que complementa la Directiva de Reestructuración y Resolución Bancaria, será de:

- i) Una ratio de capital de nivel 1 ordinario del 4,5 % del importe total de exposición al riesgo.
- ii) Una ratio de capital de nivel 1 del 6 % del importe total de exposición al riesgo.
- iii) Una ratio de capital total del 8 % del importe total de exposición al riesgo³⁵.

³⁵ Reglamento Delegado (UE) 2016/1450 de la Comisión, de 23 de mayo de 2016, por el que se complementa la Directiva 2014/59/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación en las que se especifican los criterios relativos al método para establecer el requisito mínimo de fondos propios y pasivos admisibles.

Con el fin de realizar esta fase de recapitalización se puede optar por dos vías o por una combinación de ambas. Por un lado, se puede realizar esta recapitulación a través de quitas y, por otro lado, mediante la transformación de los instrumentos de deuda en capital. Esta última es la que acaba encontrando más viable el IJM para presentar su alternativa.

Como se ha mencionado anteriormente, el primer paso sería convertir a cero el actual patrimonio neto negativo. En el caso de Bankia la empresa contaba con patrimonio neto negativo y, por lo tanto, era necesario que los accionistas asumieran las pérdidas. Esto a efectos prácticos implica la desaparición de la serie de acciones de aquel momento.

Una vez aquí, la propuesta del IJM pasa por convertir en acciones los pasivos de la entidad para tratar de conseguir que la entidad cuente con los mínimos requisitos para poder operar. Una vez aquí, tal y como explica el propio presidente del IJM, no sería necesario convertir en acciones todo el pasivo de la entidad. De hecho, los depositantes no se verían afectados por esta decisión y los acreedores no recibirían acciones únicamente, sino que parte de la deuda sería compensada con dinero al vencimiento acordado. Se ha de recordar que los cálculos del IJM están basados en la necesidad de obtener 23.500 millones de euros para sanear Bankia evitando que los contribuyentes tengan que pagar por el rescate de la entidad.

Para empezar, los primeros en ver convertidos sus créditos en acciones serían aquellos que posean deuda subordinada de la entidad. La deuda subordinada es un instrumento de renta fija que tiene un mayor rendimiento que la deuda senior y, por contraparte, se abonan de manera subordinada, es decir, en caso de quiebra de una entidad aquellos que tengan deuda subordinada serían los últimos en cobrar. Según cálculos del IJM Bankia tenía 15.000 millones de pasivos subordinados y estos se convertirían en su totalidad en acciones. Por lo tanto, ya aflorarían

15.000 millones de los 23.500 millones prestados solo en este tipo de instrumento de renta fija de alto riesgo.

Para continuar, serían aquellos que hayan prestado a la entidad a más largo plazo los que verían convertidos sus derechos de cobro en acciones ya que el riesgo y el nivel de análisis necesario para prestar a largo plazo es mayor que en el corto plazo. Esto es la deuda con vencimiento entre 2017 y 2050 que alcanza los 21.500 millones de euros. No obstante, estos no se convertirían íntegramente en acciones, tal y como pasaba con aquellos que hubiesen obtenido deuda subordinada, sino que únicamente se convertirían el 30% lo que equivale a 6.450 millones de euros. El 70% restante sería mantenido como deuda de la entidad y se pagaría con las condiciones pactadas.

Para acabar, los últimos que verían convertido en acciones su deuda en menor cuantía serían los que hayan prestado a corto plazo y solo verían convertido en acciones el 10% del total prestado. Esto son 1.900 millones de euros. Por lo tanto, según esta alternativa previa del IJM sin la necesidad de convertir todos los derechos de cobros de los acreedores en acciones y sin necesidad de emplear dinero público, podríanemerger 23.350 millones de euros para sanear Bankia.

Jurídicamente, es importante mencionar que esta posibilidad no se encontraba legalmente recogida en España ni en Europa hasta 2014 cuando el Parlamento Europeo aprueba la Directiva 2014/59/EU of the European Parliament and of the Council of 15 May 2014 establishing a framework for the recovery and resolution of credit institutions and investment firms. Dicha Directiva se acaba incorporando en la legislación española con la Ley 11/2015,

de 18 de junio, de recuperación y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión.

No obstante, el poder legislativo no tenía ningún impedimento legal para poder promulgar dicha ley de forma anterior a la Directiva de la Unión Europea y, por tanto, esta alternativa era completamente viable en el caso Bankia.

Adicionalmente, la normativa que el poder legislativo podría haber redactado para evitar el desajuste del sistema financiero sin que se penalizase a los contribuyentes por los actos realizados por las entidades de crédito y que, por otro lado, acabó aprobando la Unión Europea, hubiese tenido un claro encaje constitucional al buscar los fines establecidos en el art. 31.2 CE.

En el art. 31.2 CE se establece que “el gasto público realizará una asignación equitativa de los recursos públicos, y su programación y ejecución responderán a los criterios de eficiencia y economía.”. Este artículo constitucional que persigue eficiencia y economía por parte del Estado de los recursos públicos se puede separar en dos postulados principales tal y como doctrina y jurisprudencia han establecido en multitud de ocasiones. Por un lado, el art. 31.2 CE hace referencia a los fines que debe dirigir la política del Estado en virtud de los principios de generación y distribución de la riqueza. Por otro lado, también se establece en este mismo artículo que hay que requerir al Estado que actúe conforme a los criterios que la ciencia y la técnica pongan a su disposición en cada momento para gestionar mejor los bienes públicos (SSTC 29/1982 de 31 de mayo, 214/1989 de 21 de diciembre, 13/1992 de 6 de febrero. En definitiva, el art. 31.2 CE exige la optimización de los recursos públicos.

En este caso, encontramos que, por un lado, no se están usando los recursos públicos para la distribución de la riqueza tal y como se establece en el 131.1 CE³⁶ sino que se están usando para evitar las pérdidas de un grupo reducido de la sociedad que son los que tendrían que haberse hecho responsables de las decisiones tomadas.

Por otro lado, como se ha desvelado durante el trabajo, existían alternativas que no hacían necesario el rescate público para evitar la quiebra de Bankia sino que a través del *bail-in* se podría haber realizado un rescate privado. Por tanto, existía una manera más eficiente de usar los recursos públicos. Esto es, permitiendo el *bail-in* como un mecanismo legal para el rescate de entidades financieras.

³⁶ El Estado, mediante ley, podrá planificar la actividad económica general para atender a las necesidades colectivas, equilibrar y armonizar el desarrollo regional y sectorial y estimular el crecimiento de la renta y de la riqueza y su más justa distribución.

7. Conclusiones

Una vez finalizado el trabajo y después haber comprendido los mecanismos mediante los cuales el Estado nacionaliza Bankia, así como la alternativa propuesta por el Fondo Monetario Internacional se puede decir que existía alternativa al rescate estatal de Bankia y que no era necesario someter a los contribuyentes españoles a los costes de un rescate del que no tuvieron culpa alguna.

Adicionalmente, tal y como se menciona durante el trabajo, aunque la alternativa propuesta no estaba contemplada en el ordenamiento jurídico español en el momento del rescate, nada impedía al poder legislativo la promulgación de dicha ley permitiendo que el baile-in, que finalmente acabó siendo incorporado en el Ordenamiento Jurídico Español en la Ley 11/2015 después de la Directiva 2014/59/EU, fuese aceptado como alternativa al rescate público.

Como se ha comentado durante el trabajo BFA-Bankia solicitó al Estado 19.000 millones para el saneamiento de Bankia adicionales a los 4.465 ya inyectados, lo que suma un total de unos 23.500 millones de euros. De estos 23.500 millones de euros, según los datos de la última memoria del FROB, se han recuperado 4.959 millones a fecha 31 de diciembre de 2022³⁷. Todo ello supone que más de una década después del rescate de Bankia-BFA aún haya 18.541 millones de euros que no se han recuperado del rescate.

Con este trabajo se deja la puerta abierta a un posible posterior estudio sobre los mecanismos jurídicos que dispone el Estado para recuperar los 18.500 millones que aún no ha recuperado y, sobre todo, si es viable que se acabe recuperando el importe inyectado en Bankia-BFA y las demás entidades de crédito durante la crisis de 2008-2012.

³⁷ Aún así esta cifra es una estimación ya que corresponde al patrimonio neto de BFA. Las ayudas inyectadas definitivamente recuperadas dependerán de la evolución y desinversión final de la participación del FROB en BFA/CaixaBank.

8. Bibliografía

From Bail-out to Bail-in: Mandatory Debt Restructuring of Systemic Financial Institutions. (2012). Fondo Monetario Internacional.

Rae, R. A. E.-. (s. f.). deuda subordinada. *Diccionario Panhispánico del Español Jurídico - Real Academia Española.*

Lucas, M. M. (2021). Mateo Ruiz Oriol: Elogio a un hombre discreto y gran directivo. Tras la Mascara.

ARÍZTEGU, J. (2010). Reestructuración de las cajas de ahorros y sistemas institucionales de protección (SIP) Jornadas organizadas. Banco de España.

Principios y objetivos de la resolución bancaria – FROB. (s. f.).

NOVOA MONREAL, E. (1976). La nacionalización como concepto jurídico. Ediciones del centro de estudios Simón Bolívar.

PUGA, MIGUEL. (2019). ¿Qué es un «bail-in»? Lo que se tendría que haber hecho con Bankia.

RALLO, J. R. (2012). La alternativa privada al rescate público de Bankia: capitalizar deuda.

RALLO, J. R. (2012). El rescate estatal no es la única solución.

Nota informativa sobre ayudas financieras en el proceso de reestructuración del sistema bancario español (2009-2016). (2017). Banco de España.

RUIZ OJEDA, A. (2015). El saneamiento de Bankia por el FROB. ¿Confiscación regulatoria de los accionistas minoritarios?

Banco de España, Informe sobre la crisis financiera y bancaria en España, 2008-2014, (2014).

MENÉNDEZ SARRIÉS, N. (2015). Bankia Confidencial. Ediciones Deusto.

HERAS CELEMÍN, J. L. (2013). El caso Bankia y algo más. o menos. Editorial Club Universitario.

FROB. (2023). *Memoria de Actividades 2022*.

FROB. (2017). *Nota informativa sobre ayudas financieras en el proceso de reestructuración del sistema bancario español (2009-2016)*.

RUIZ BERDÚN, D. (2018). Análisis histórico de la violencia obstétrica. En El concepto violencia obstétrica y el debate actual sobre la atención al nacimiento (p. 35). Editorial Tecnos.

PERNÍAS SOLERA, S. (2014). La quita y la conversión de los acreedores bancarios. El bail-in., (2013)

European Central Bank. (2021, 19 septiembre). ¿Qué son las provisiones y la cobertura para préstamos dudosos? European Central Bank - Banking Supervision.

Ley 13/1985, de 25 de mayo, de coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros, Boletín Oficial del Estado, 127 § 9680 (1985).

Real Decreto 1343/1992, de 6 de noviembre, por el que se desarrolla la Ley 13/1992, de 1 de junio, de recursos propios y supervisión en base consolidada de las entidades financieras, Boletín Oficial del Estado, 293 § 27168 (1992).

Real Decreto-Ley 11/2010 de 9 de julio, de órganos de gobierno y otros aspectos del régimen jurídico de las Cajas de Ahorros, Boletín Oficial del Estado, 169 § 11086 (2010).

Orden de 30 de diciembre de 1992 sobre normas de solvencia de las Entidades de Crédito, Boletín Oficial del Estado, 7 § 426 (1992).

Circular 5/1993, de 26 de marzo, a Entidades de crédito, sobre determinación y control de los recursos propios mínimos, Boletín Oficial del Estado, 84 § 9291 (1993).

Ley 19/2003, de 4 de julio, sobre régimen jurídico de los movimientos de capitales y de las transacciones económicas con el exterior y sobre determinadas medidas de prevención del blanqueo de capitales, Boletín Oficial del Estado, 160 § 13471 (2003).

Directiva 2006/48/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2006, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio, Boletín Oficial del Estado, 177 § 81207 (2006).

Directiva 2006/49/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2006, sobre la adecuación del capital de las empresas de inversión y las entidades de crédito, Boletín Oficial del Estado, 177 § 81208 (2006).

Ley 36/2007, de 16 de noviembre, por la que se modifica la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros y otras normas del sistema financiero, Boletín Oficial del Estado, 276 § 19813 (2007).

Real Decreto 216/2008, de 15 de febrero, de recursos propios de las entidades financieras, Boletín Oficial del Estado, 41 § 2823 (2008).

Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y de Consejo, de 19 de julio de 2002, relativo a la aplicación de normas internacionales de contabilidad, Boletín Oficial del Estado, 243 § 81596 (2002).

Circular 4/2004, de 22 de diciembre, a entidades de crédito, sobre normas de información financiera pública y reservada y modelos de estados financieros, Boletín Oficial del Estado, 314 § 21845 (2004).

Ley 26/1988, de 29 de julio, sobre Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito, Boletín Oficial del Estado, 182 § 18845 (1988).

Real Decreto-ley 6/2008, de 10 de octubre, por el que se crea el Fondo para la Adquisición de Activos Financieros, Boletín Oficial del Estado, 248 § 16484 (2008).

Real Decreto-ley 7/2008, de 13 de octubre, de Medidas Urgentes en Materia Económico-Financiera en relación con el Plan de Acción Concertada de los Países de la Zona Euro, Boletín Oficial del Estado, 258 § 16485 (2008).

Real Decreto 1642/2008, de 10 de octubre, por el que se fijan los importes garantizados a que se refiere el Real Decreto 2606/1996, de 20 de diciembre, del Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito y el Real Decreto 948/2001, de 3 de agosto, sobre sistemas de indemnización de los inversores, Boletín Oficial del Estado, 246 § 16384 (1996).

Directiva 2009/14/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de marzo de 2009, por la que se modifica la Directiva 94/19/CE relativa a los sistemas de garantía de depósitos, en lo que respecta al nivel de cobertura y al plazo de pago, Boletín Oficial del Estado, 68 § 80425 (2009).

Constitución Española, Boletín Oficial del Estado, 311 § 31229 (1978).

Real Decreto-ley 9/2009, de 26 de junio, sobre reestructuración bancaria y reforzamiento de los recursos propios de las entidades de crédito, Boletín Oficial del Estado, 155 § 10575 (2009).

Circular 3/2010, de 29 de junio, del Banco de España, a entidades de crédito, de modificación de la Circular 4/2004, de 22 de diciembre, sobre normas de información financiera pública y reservada, y modelos de estados financieros, Boletín Oficial del Estado, 169 § 11095 (2010).

Real Decreto-ley 11/2010, de 9 de julio, de órganos de gobierno y otros aspectos del régimen jurídico de las Cajas de Ahorros, Boletín Oficial del Estado, 169 § 11086 (2010).

Real Decreto-ley 2/2011, de 18 de febrero, para el reforzamiento del sistema financiero, Boletín Oficial del Estado, 43 § 3254 (2011).