



FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS Y EMPRESARIALES

# **CRECIMIENTO INORGANICO DEL BANCO SANTANDER EN LAS DOS ULTIMAS DECADAS**

Clave:201114853

Coordinador de TFG: Raquel Redondo Palomo

Madrid

Junio 2015



# CRECIMIENTO INORGANICO DEL BANCO SANTANDER EN LAS DOS ULTIMAS DECADAS



## INDICE

<b>1. Resumen.....</b>	<b>5</b>
1.1 Abstract.....	6
<b>2. Introducción.....</b>	<b>7</b>
2.1 Motivación del trabajo.....	7
2.2 Objetivos.....	8
2.3 Metodología.....	9
<b>3. Marco teórico.....</b>	<b>10</b>
3.1 Efectos de la globalización en el crecimiento.....	10
3.1.1 La globalización y causas principales:.....	10
3.1.2 Ventajas e inconvenientes del proceso de globalización.....	12
3.1.3 El crecimiento económico:.....	14
3.2 Fusiones y adquisiciones.....	15
3.2.1 Concepto.....	15
3.2.2 Clases de fusiones y adquisiciones.....	16
3.2.3 Evolución histórica.....	19
3.2.4 Creación de valor.....	20
<b>4. Crecimiento del Banco Santander.....</b>	<b>23</b>
4.1 Introducción del Banco Santander.....	23
4.2 Métodos de desarrollo de la estrategia de internacionalización.....	24
4.3 Conjunto de fusiones y adquisiciones realizadas.....	29
<b>5. La internacionalización del Banco Santander.....</b>	<b>31</b>
5.1 Desarrollo de la estrategia de internacionalización.....	31
5.2 Latinoamérica.....	32
5.3 Europa.....	34
<b>6. Transformación del Banco Santander.....</b>	<b>40</b>
6.1 Paso de banco nacional a nivel internacional.....	40
6.2 Posibles desafíos para el futuro.....	42
<b>7. Conclusiones.....</b>	<b>44</b>
<b>8. Bibliografía.....</b>	<b>47</b>

## **1. Resumen.**

El presente trabajo de fin de grado se centra en explicar la estrategia de internacionalización, mediante el conjunto de fusiones y adquisiciones, seguida por el Banco Santander para lograr posicionarse en los primeros puestos, tanto en el ranking nacional como global.

En la primera parte analizaremos la situación económica y financiera por la que ha pasado la entidad durante los últimos 25 años. Se ha visto afectada por un proceso de globalización que ha supuesto la modificación, regulación y adaptación continua de las entidades financieras pertenecientes a la banca española. Además, nos centramos en explicar con detalle en qué consisten las operaciones de combinación empresarial ya que son los métodos, por excelencia, de desarrollo de la estrategia de internacionalización llevada a cabo por el Grupo.

En la segunda parte describiremos las principales operaciones de compra realizadas en sus dos escenarios dominantes, Latinoamérica y posteriormente, Europa. Con ellas se podrá observar como el Banco Santander ha logrado pasar de ser una entidad regional a ser una de las más importantes a nivel nacional y europeo y muy reconocida a nivel mundial.

**Palabras claves:** globalización, crecimiento inorgánico, internacionalización y adquisición.

## **1.1 Abstract**

The aim of this final degree work focuses on explaining the strategy of internationalization through set of mergers and acquisitions, conducted by Santander Bank to achieve the top position in the national and global ranking.

First, we will discuss the economic and financial situation that the company has been through the past 25 years. It has been hit by a globalization process which has involved the modification, regulation and adaptation of financial institutions belonging to the Spanish bank. In addition, we focus on explaining in detail the business combination transactions since they are the methods of development of the internationalization strategy undertaken by the Group.

Finally, we describe the principal purchase made on its two dominant scenarios, Latin America and Europe. With them you can observe how Santander Bank has managed to transform itself from a regional entity to a worldwide-recognized one.

**Keywords:** globalization, inorganic growth, internationalization and acquisition.

## **2. Introducción.**

### **2.1 Motivación del trabajo.**

En los últimos años se han producido cambios de forma continuada en el sistema bancario español. La crisis iniciada a finales de 2007 es la protagonista de estos cambios que han llevado a muchas entidades financieras, de diferentes tamaño y solvencia, a desaparecer siendo liquidadas o absorbidas.

Sin embargo, podemos observar como el Banco Santander, a pesar de la mala situación financiera y económica que atravesaban España y Europa, ha sabido sobreponerse y alcanzar una posición dominante gracias a su evolución en los últimos años. El Banco Santander ha conseguido alcanzar el primer puesto en el ranking a nivel nacional y europeo además, de establecerse como una de las marcas comerciales más importantes en todo el mundo, debido a su expansión e internacionalización. La implantación de una política empresarial innovadora basada en su imagen y en la internacionalización es la que ha llevado, por un lado, al Banco Santander a ocupar los primeros puestos del ranking a nivel mundial y, por otro lado, a ser referencia para otras muchas empresas del mismo sector.

Por último, es importante saber cómo el Banco Santander, gracias a su presencia en todo el mundo, ha conseguido participar en la actualización y desarrollo de la normativa de la banca mundial. Esto es posible por su diversificación geográfica en los últimos veinte años lo que le ha convertido en uno de los líderes del sector financiero.

Es por ello que he decidido estudiar el caso del Banco Santander para este Trabajo Fin de Grado, centrándome en las operaciones de concentración empresarial llevadas a cabo en las dos últimas décadas, principalmente en el continente Europeo.

## **2.2 Objetivos.**

El objetivo principal de este trabajo consiste en identificar las distintas estrategias de crecimiento inorgánico que ha llevado a cabo el Banco Santander y lo que ha permitido que pase a ser uno de los bancos más importantes tanto a nivel nacional como internacional. Para ello nos centraremos en las dos últimas décadas de actividad del Grupo Santander y fundamentalmente en el análisis de las operaciones de l continente Europeo.

Para ello, este trabajo partirá con el concepto de globalización destacando sus causas principales, ventajas e inconvenientes que han afectado a la economía en general. Además, se explicarán las principales operaciones de concentración empresarial al ser el tema central del trabajo. En concreto nos centraremos en las fusiones y adquisiciones, su evolución histórica, su misión principal y la tipología.

Por otro lado, se explicarán el conjunto de las diferentes fusiones y adquisiciones que ha realizado esta entidad financiera en los últimos años haciendo mayor hincapié en las operaciones del continente Europeo. Analizaremos cómo en su conjunto han aportado valor al Grupo Santander y conseguido que éste alcance su posición de liderazgo.

Busco en este trabajo destacar como el banco Santander ha logrado un extraordinario desarrollo económico y empresarial en los últimos tiempos. Hay que destacar que, a pesar los grandes cambios que le han llevado a modificar su manera de actuar, el Banco Santander ha sabido aprovechar las oportunidades de crecimiento y resistir a los ataques de la crisis actual.

Por tanto, explicaré en este trabajo como el Banco Santander ha logrado posicionarse con éxito en otros países y crecer de forma tan rápida pasando de ser un pequeño banco situado en el norte de España a ser uno de los diez mayores bancos mundiales.



## **2.3 Metodología.**

Para conseguir los objetivos mencionados emplearé un enfoque inductivo. Utilizaré dicho enfoque puesto que este trabajo consistirá en la investigación y descripción de los distintos procesos, realizados por el Banco Santander, para analizar el gran crecimiento logrado por el banco. La metodología aplicada será fundamentalmente cualitativa y descriptiva.

En un primer lugar se describirán las principales operaciones realizadas por el Banco Santander destacando principalmente aquellas que le han impulsado a su crecimiento. Posteriormente, analizaremos cómo las distintas estrategias llevadas a cabo por la entidad han permitido su desarrollo y le han ido aportando valor a la misma.

Además, se finalizará el trabajo con una conclusión en la que podrá entender de forma clara y resumida la evolución de esta gran entidad financiera y se indicará posibles desafíos para el Banco Santander en los próximos años.

Todo esto será posible gracias a las fuentes de información utilizadas para conseguir los objetivos mencionados anteriormente. Entre las fuentes destacadas hay que mencionar, principalmente, informes anuales de Banco Santander, información obtenida de la web corporativa de la entidad financiera, literatura especializada en fusiones y adquisiciones y artículos de prensa.

### **3. Marco teórico.**

#### **3.1 Efectos de la globalización en el crecimiento.**

##### **3.1.1 La globalización y causas principales:**

La globalización puede entenderse como un periodo que a pesar de su temprano inicio sigue formando su camino en la actualidad. El proceso de globalización está protagonizado por distintos episodios a lo largo de la historia y está marcado por situaciones que han afectado al conjunto de la sociedad.

Muchas son las causas que han ido dando nombre a este proceso de globalización. En 1987, con el *crash* bursátil comienzan a producirse algunas de las causas principales que originan la globalización económica y financiera. Por un lado, las primeras causas más destacadas fueron la creciente agitación de los mercados de renta variable, seguida de la agitación de los mercados de divisas y también de los mercados de tipo de interés. Por otro lado, también hay que tener en cuenta la crisis del peso mejicano y la crisis de algunas monedas de Suramérica y monedas del sudeste asiático.

Todo ello fue la razón por la que en los años ochenta y principios de los años noventa, las fronteras nacionales comenzaron a perder importancia económica, disminuyó el crecimiento de los flujos internacionales de capitales y los gobiernos estaban en continuo retos con los mercados financieros.

Por ello, podemos entender el proceso de globalización como un proceso gradual de aproximación de precios con el fin de eliminar los desacuerdos o enfrentamientos que pueden aparecer entre las economías (Meneu, 1999). Así, evitaremos que estas economías puedan aprovecharse de situaciones en las que no se cumple la ley del precio único de bienes y servicios para generar beneficios.

Además, hay que tener en cuenta un factor clave protagonista del proceso de globalización a lo largo de toda la historia. Este factor a destacar es el desarrollo de la tecnología informática. La tecnología informática ha venido acompañando a la globalización a lo largo de todo el periodo. Gracias a ella se han asentado diferentes formas de negociación en los mercados no organizados y en los mercados organizados generando una serie de ventajas.

Entre las ventajas las tres más relevantes sería que la tecnología informática ha permitido la conexión entre los mercados, ha facilitado y unificado los sistemas de liquidación y compensación de operación y ha agilizado los procesos al ofrecer al cliente servicios integrados de varios mercados.

Por lo tanto, una vez entendido el proceso de globalización y las principales causas que han dado lugar a su origen y a su desarrollo ya sabemos a que se refieren cuando hablan de globalización. Aun así es necesario conocer el concepto exacto de globalización económica y financiera del que llevamos hablando todo este epígrafe según cuatro autores.

En primer lugar, según Fabozzi y Modigliani mencionado por Francisco J. Climent y Vicente Meneu, la globalización económica, en concreto, la globalización financiera, se entiende como el proceso de integración de los mercados de todos los países del mundo en un único mercado de carácter universal (Fabozzi y Modigliani, 1992). Sin embargo, según Bergés y Valero mencionado también por Francisco J. Climent y Vicente Meneu, en ocasiones también puede denominarse la globalización como el proceso de mundialización ya que no todos los países se ven igualmente influidos por este fenómeno al estar en función de su grado relativo de desarrollo económico y financiero (Bergés y Valero, 1999).

Por lo tanto, una vez aclarado el concepto de globalización y sus causas pasaremos a explicar cuáles son las principales ventajas e inconvenientes de este proceso que ha marcado una antes y un después en la historia económica y financiera.

### **3.1.2 Ventajas e inconvenientes del proceso de globalización.**

El proceso de globalización cuenta con una gran variedad de ventajas e inconvenientes las cuales trataremos de explicar en este epígrafe.

A nivel mundial, las ventajas o consecuencias positivas de la globalización son importantes y me centrare en explicar las que tres que he considerado más relevantes.

La primera ventaja, según Requeijo mencionado por Francisco J. Climent y Vicente Meneu, sería los movimientos internacionales de capitales y el desarrollo del comercio (Requeijo, 1996). Este crecimiento, según Krugman mencionado a su vez por Francisco J. Climent y Vicente Meneu, está justificado por diferentes razones entre las que hay que mencionar en primer lugar, el impulso de nuevos países industriales, seguida de la deslocalización de la producción y el apogeo del comercio intraindustrial y finalmente, por el desarrollo tecnológico y la minoración restricciones a los intercambios (Krugman, 1995).

La segunda ventaja que nos muestra la globalización es que nos permite, según el Banco de España, contar con un mayor número de bienes y activos lo que permite a los países a dar una repuesta de manera más rápida antes situaciones de riesgo. Esto es posible gracias a que asignamos recursos a escala mundial con una economía globalizada.

La tercera y última ventaja está relacionada, según el Fondo Monetario Internacional ( FMI ), con la inversión en el ahorro. La globalización genera una menor dependencia de la inversión en el ahorro debido a varias razones. Por un lado, una reducción de los niveles de ahorro a nivel mundial supone, como consecuencia, una disminución de los niveles de ahorro a nivel nacional. Además, hay que añadirle el riesgo de cambio y finalmente, la dificultad de los mercados de capitales internacionales.

Por otro lado, los inconvenientes o las consecuencias negativas, según el Fondo Monetario Internacional ( FMI ) que debilitan el proceso de globalización son las siguientes.

En primer lugar, el gran número de transacciones y la rapidez con la que se realizan han provocado que los precios de los activos varíen de forma considerable. Esta variación en los precios ha provocado el contagio de los mismos de unos mercados a otros dando lugar a las conocidas burbujas especulativas que hacen que los precios suban o bajen en función de las diferentes situaciones de la economía.

Estas burbujas especulativas están ocasionadas por la rapidez con la que se realizan las transacciones. A su vez, esta rapidez conlleva a tres situaciones clave. En primer lugar, supone un aumento del número de especuladores lo que provoca, en segundo lugar, una disminución de las barreras de entrada a los diferentes mercados y finalmente, en un lugar donde hay un gran número de especuladores y el marco de actuación es amplio los especuladores tienen mayor facilidad para forzar al mercado originando así la presión especulativa.

En segundo lugar, la globalización se ve afectada negativamente por las presiones especulativas o burbujas especulativas ya que las crisis producidas en algún segmento del mercado ya que se pueden transferir rápidamente a otros mercados.

Finalmente, hay que destacar la disminución de poder en la política económica de todos los países que pasan a formar parte de una situación económica internacional. En estos casos, la política monetaria se ve afectada y el objetivo de cada país pasa a ser doble. Por un lado, se ven obligados a estabilizar los precios para lograr una mayor liquidez de la economía global la cual determinara el gasto total, y por otro lado, tienen que estabilizar tipos de interés para controlar la tasa de inflación.

### **3.1.3 El crecimiento económico:**

Según Myro. R, 2001 en el artículo de “Globalización y crecimiento económico” del periódico EL PAIS, existen muchos indicios de que la apertura a la competencia exterior favorece el crecimiento económico.

La internacionalización permite que las economías se especialicen en los productos en los cuales tienen ventaja competitiva frente al resto. El impulso a la internacionalización se caracteriza por una serie de estrategias que se llevan a cabo para proteger al mercado nacional y favorecer el crecimiento.

Algunas de las estrategias que se aplican como medida para lograr un mayor crecimiento económico son las economías de escala, la experiencia en el sector laboral, la experiencia en el capital humano y la experiencia en la innovación tecnológica. Pero estas medidas son difíciles de mantener ya que en ocasiones pueden conducirnos a desequilibrios macroeconómicos tanto internos como externos.

Por otro lado, relacionando el crecimiento económico con la globalización hay que saber que la globalización tiene como uno de sus principales objetivos promover un crecimiento económico. Sin embargo este crecimiento impulsado por la globalización se ve condicionado por dos factores importantes: la desigualdad y la pobreza.

Teniendo en cuenta estos dos factores es necesario desarrollar medidas contra los más pobres al mismo tiempo que se lucha por una economía global a partir, de la apertura de los mercados, la cooperación internacional, la homogeneización de las políticas económicas y la paz.

Para concluir, hay que destacar el principal impacto de la globalización en las diferentes dimensiones de la vida. El proceso de globalización afecta a las tres dimensiones de la vida: económica, social y política. Esto se debe al importante avance que está generando el proceso de globalización en las diferentes regiones del mundo, entre ellas, Norteamérica, Europa y Asia siendo todo ello posible gracias a las comunicaciones que permiten el movimiento de capitales a nivel internacional. Sin embargo, no se ven tan favorecidos los países que están en vías de desarrollo. Ellos cuentan con economías más débiles y víctimas de la especulación por su escaso capital provocando una desestabilización de su sistema financiero.

### **3.2 Fusiones y adquisiciones.**

En este apartado, analizaremos en qué consisten las fusiones y adquisiciones al ser el tema a desarrollar en este trabajo. Las fusiones y adquisiciones son las operaciones de concentración empresarial por excelencia aunque no las únicas ya que es imprescindible mencionar, entre otras, el holding, la compra-venta de activos y la alianza estratégica y *jointventure*.

A continuación, nos centraremos concretamente en las fusiones y adquisiciones ya que es la modalidad más utilizada por el Banco Santander para crecer. Se procederá a la explicación de ambos conceptos, tipología, la evolución histórica y el fin principal de estas operaciones.

#### **3.2.1 Concepto.**

En primer lugar, según los profesores de la asignatura de Finanzas Corporativas de la Universidad Pontificia de Comillas, las fusiones y adquisiciones, en términos generales, son operaciones de concentración empresarial. El desarrollo de este tipo de operaciones se lleva a cabo para combinar y adquirir otras compañías, así como otros activos. En definitiva, realizar una fusión o una adquisición es invertir. Asignamos

recursos con el fin de obtener ingresos que permitan hacer frente al capital que se ha invertido y obtener un beneficio.

Una vez entendido el concepto general de estas operaciones, su diferencia es la siguiente: la fusión es la alianza entre dos o más compañías a través de la cual unen sus patrimonios y crean una nueva entidad. La principal característica de una fusión es que la empresa adquirida deja de existir jurídicamente y la financiación de estas operaciones es exclusivamente con acciones, es decir, es un intercambio accionario. Se pueden diferenciar dos tipos de fusiones:

- *Fusión por absorción*: una empresa amplía su capital a través de la emisión de nuevas acciones. Estas acciones son entregadas a los accionistas de la sociedad absorbida como medio de pago por sus acciones.
- *Fusión por creación de nueva empresa*: en este caso dos empresas se disuelven y constituyen una nueva sociedad con los pasivos y activos de las compañías existentes.

Por otro lado, la adquisición consiste en que un inversor, una empresa o un grupo de inversores toma el control de otra empresa al adquirir todos o parte del activo y pasivo pagando a cambio una determinada cantidad de dinero o acciones o bien, comprando un paquete importante de acciones.

En este tipo de operaciones, a diferencia de la fusión, la empresa adquirida no tiene la obligación de desaparecer jurídicamente y el modo financiación de la operación de compra puede ser por medio de acciones, caja o una combinación de las dos anteriores.

### **3.2.2 Clases de fusiones y adquisiciones.**

Una vez aclarado los conceptos de ambas operaciones y sus principales diferencias es necesario conocer cuál es su tipología, es decir, como se clasifican. Según los profesores de la asignatura de Finanzas Corporativas de la Universidad Pontificia de Comillas podemos separar las fusiones y adquisiciones en tres criterios diferentes.



1) Según el campo de actividad de las empresas partícipes:

La primera clasificación está relacionada, como su propio nombre indica, con las actividades que realizan cada una de las empresas implicadas en la operación de concentración. Se pueden diferenciar tres tipos de operaciones según este criterio: verticales, horizontales y los conglomerados.

- a. *Verticales*: consiste en la unión de dos empresas cuya relación es cliente/proveedor. En este caso una empresa compra a otra empresa que hace el proceso posterior conocido como “aguas abajo” o el proceso anterior conocido también como “aguas arriba”. Esta combinación permite reducir el coste de los productos y aumentar la coordinación, administración y control del proceso de creación de valor. Un ejemplo claro de una operación vertical aguas arriba sería que la empresa Telepizza comprara a su proveedor de queso. Sin embargo, el ejemplo correspondiente a una operación vertical aguas abajo sería que la empresa Coca-Cola comprara a su embotelladora.
- b. *Horizontales*: consiste en la unión de dos compañías competidoras en el mismo sector de actividad. Esta combinación permite aumentar su crecimiento, aumentar su cuota de mercado y reducir competidores. Un ejemplo claro de este tipo de operaciones sería que en el sector de la alimentación la cadena de supermercados Mercadona comprara a Día.
- c. *Conglomerados*: consiste en la combinación de dos empresas que no tienen ningún tipo de relación cliente/proveedor, es decir, una empresa adquiere a otra cuya actividad es totalmente diferente. Esta combinación permite la diversificación de riesgos pero su uso cada vez es menor. Un ejemplo sería que Zara adquiriera una participación de Coca-Cola.

2) Según la relación con los administradores de la compañía:

Esta clasificación hace referencia al objetivo perseguido por los administradores de ambas compañías. Podemos diferenciar según esta clasificación dos tipos de operaciones:

- a. *Fusiones y adquisiciones estratégicas*: la combinación de ambas empresas se debe a la complementariedad de sus productos o porque las empresas son competidoras. Ejemplos claros para este caso coinciden con los citados anteriormente en las operaciones horizontales y verticales.
- b. *Fusiones y adquisiciones financieras*: la combinación de ambas empresas se lleva a cabo porque el comprador cree que la empresa objetivo, según sus activos, está infravalorada.

3) Según la relación con los administradores de la compañía objetivo existen también dos tipos:

La tercera y última clasificación está relacionada principalmente con la opinión de los administradores de la empresa que es objeto de adquisición o fusión:

- a. *Operación amistosa*: en este caso la empresa adquirente presenta su oferta de compra a la dirección de la empresa o a su Consejo de Administración ya que esta no se opone a la operación. No hay oposición por parte de los administradores de la empresa que se desea adquirir.
- b. *Operación hostil*: el Consejo de Administración o la dirección de la empresa objetivo se oponen a la operación de compra. Según la legislación española la última decisión está en manos de los accionistas de la empresa objetivo.

### 3.2.3 Evolución histórica.

Según los profesores de la asignatura de Finanzas Corporativas de la Universidad Pontificia de Comillas, las fusiones y adquisiciones al ser operaciones de inversión que permiten el crecimiento de las compañías de manera más rápido suelen producirse en etapas de crecimiento económico y auge del mercado bursátil. Estas operaciones suelen llevarse a cabo por diferentes razones. Las empresas llegan a la etapa de madurez donde aumentan sus ingresos pero su capacidad para invertir y crecer disminuye considerablemente, por las innovaciones tecnológicas, por la aparición de nuevas actividades, por la aparición de nuevos mercados y desaparición de las fronteras económicas entre países y por la modificación de la economía.

Una vez identificados los principales factores que llevan al desarrollo de las fusiones y adquisiciones podemos observar la evolución de estas operaciones a partir de finales del siglo XIX. La historia de estas actividades está marcada por cinco fases denominadas “oleadas”, turnándose épocas de poca actividad con otras de mucha actividad en función de la situación de la economía en cada momento.

Durante finales del siglo XIX y principios del XX tuvo lugar la primera oleada. Ésta estuvo protagonizada por la realización de fusiones horizontales llevadas a cabo por las empresas americanas del sector industrial. En estos tiempos predominaba el monopolio y la intención de las grandes empresas de cada sector era lograr esta política monopolística.

La segunda oleada sucedió en los años veinte del siglo XX. Esta oleada fue protagonizada por fusiones verticales. Se buscaba una estructura oligopolística ya que había mayor control por parte del Estado en la política de monopolios. Es por esta razón por lo que se tiende en esta etapa hacia la política oligopolística mientras que en la primera oleada querían lograr el monopolio. En los años 60 se produce la tercera oleada, denominada la “oleada de conglomerados”. Se caracteriza por el auge de los mercados de capitales y la creación de conglomerados.

La cuarta oleada tuvo lugar en la década de los 80 y destaca por la aparición del especulador financiero, realización de adquisiciones hostiles, uso de la deuda como modo de financiación y agresividad por parte de los banco en el asesoramiento financiero. Finalmente, a mediados de los años 90, tuvo lugar la quinta oleada protagonizada por las operaciones estratégicas y racionales para adaptarse a los cambios regulatorios y tecnológicos.

### **3.2.4 Creación de valor.**

Según los profesores de la asignatura de Finanzas Corporativas de la Universidad Pontificia de Comillas, las operaciones de concentración empresarial tienen como misión principal la creación de valor para el accionista. Este tipo de operaciones tiene que aportar riqueza a los accionistas no debe hacerse por mera estrategia para obtener ventaja competitiva frente a competidores sino se está aportando valor a los accionistas. La creación de valor se alcanza cuando conseguimos que la unión de las dos empresas valga más que cada una de ellas por separado. Esta definición equivale al concepto de sinergia que sería esa diferencia de valor entre el valor que se obtiene de la suma de cada una de ellas por separado y el valor de las dos empresas juntas.

Las sinergias se pueden clasificar en dos tipos: sinergias operativas y sinergias financieras.

Las *sinergias operativas* están vinculadas con la gestión del negocio, es decir, son aquellas que se hacen para mejorar la actividad principal del negocio. Éstas a su vez se subdividen en: sinergias de costes y sinergias de ingresos.

- Sinergias de costes: los costes que genera la nueva empresa son menores que la suma de los costes de las dos compañías anteriores. Son más fáciles de estimar pero tienen un recorrido limitado debido a su naturaleza.
- Sinergias de ingresos: los ingresos que genera la nueva compañía son mayores que la suma de los ingresos de cada una de las empresas vinculadas. Son más atractivas pero no es fácil determinar los inconvenientes que pueden surgir para llevarlas a cabo.

Las *sinergias financieras-fiscales*. Las primeras permiten que la empresa adquirente tenga una mayor capacidad de endeudamiento frente a la suma de las dos capacidades de endeudamiento de las empresa vinculas. Esto le beneficia a la empresa adquirente ya que permite que el riesgo financiero sea menor. Por otro lado, las sinergias fiscales posibilitan disminuir el pago de impuestos.

Entendido que el concepto de sinergia es necesario aclarar cómo se obtienen. Como se ha dicho anteriormente para que una operación de concentración empresarial aporte valor al accionista es necesario que se produzcan sinergias. Estas sinergias están relacionadas con la prima de control que paga la empresa adquirente a la empresa adquirida.

La prima de control es una prima sustancial que ofrece la empresa adquirente sobre la cotización de las acciones de la empresa adquirida. Este sobreprecio al que tienen que hacer frente los accionistas de la empresa adquirente se ve compensada por las sinergias que recibirán los accionistas una vez cierren la operación en cuestión.

Según la prima de control que se pague en las operaciones se crea o se destruye valor a los accionistas de la empresa adquirente. Cuando la prima de control es menor que el valor actual de las sinergias se crea valor para los accionistas de la empresa adquirente. En estos casos el valor creado se reparte entre los accionistas de la empresa adquirida, que ceden el control de su compañía, y los accionistas de la empresa adquirente. Sin embargo, cuando la prima de control es mayor que la creación de valor de las sinergias una vez realizada la operación el efecto será contrario, destruirá valor a los accionistas. Esto se debe a que la creación de valor pasa a ser en su totalidad propiedad de los accionistas de la empresa adquirida.

Por ello, es de gran importancia valorar correctamente la empresa objetivo y estimar y valorar correctamente las sinergias que se producirán. A partir de ambas estimaciones se obtiene el precio aproximado de la transacción. Una vez que tenemos el precio de la operación debemos decidir el modo de consideración, es decir, el modo de pago de la operación.

La forma de hacer frente al pago puede ser de la siguiente manera. El caso de las fusiones solamente se puede pagar mediante acciones pero al tratarse de adquisiciones puede hacerse mediante acciones, caja o mezcla de ambas. El pago en metálico conlleva a que todas las sinergias futuras pertenezcan a la empresa adquirente, mientras que el pago con acciones permite a los accionistas de la empresa adquirida que también se beneficien de las sinergias que se obtengan en un futuro.

Esto es comprensible ya que si los accionistas de la empresa objetivo reciben acciones de la empresa adquirente como medio de pago recibirán los dividendos que le correspondan en función del número de acciones que hayan recibido de la ecuación de canje.

## **4. Crecimiento del Banco Santander.**

### **4.1 Introducción del Banco Santander.**

Según la web corporativa del Banco Santander, éste es una gran compañía bancaria española. Fundada en 1857 por un conjunto de comerciantes de la provincia de Cantabria. Se constituye como una sociedad anónima con su sede central en Santander, Cantabria. Además, tiene su sede operativa en Boadilla del Monte, Madrid, donde se encuentra la ciudad financiera del Santander.

En relación con su evolución histórica, el Banco Santander únicamente operaba en la provincia de Cantabria. Posteriormente, comenzó a extenderse por el resto de España a través de la compra de otros bancos. Finalmente nace el Grupo Santander fruto de la unión entre el Banco Santander y el Banco Central Hispano.

Según el periódico Expansión en el artículo “Así es el banco que gestionará Ana Botín”, el Grupo Santander es representado por cuatro valores estratégicos: innovación, fortaleza, liderazgo y dinamismo (Expansión, 2014). Esto le ha permitido liderar el ranking por activos a nivel nacional y ocupar los primeros puestos del ranking de la banca europea en los últimos años. Se convierte, así, en una gran potencia financiera internacional.

Actualmente, según la web corporativa del Grupo Santander, el Grupo estaba presidido por Emilio Botín pero su fallecimiento hace pocos meses llevo a su hija Ana Patricia Botín a encargarse de la presidencia. El Grupo posee una gran red de entidades financieras. Cuenta con 12.951 sucursales, más de 100 millones de clientes, 185.405 empleados y 3,5 millones de accionistas repartidos por todo el mundo. Su presencia en las distintas partes del mundo lo convierte en el décimo octavo banco a nivel mundial por el volumen de activos. Cotiza en el IBEX 35, Bolsa de Madrid y en el Dow Jones EURO 50.

## **4.2 Métodos de desarrollo de la estrategia de internacionalización.**

Las principales estrategias desarrolladas por el Banco Santander han sido el crecimiento orgánico o interno y el crecimiento inorgánico o externo. Pero además, es importante tener en cuenta la estrategia de diversificación.

En este trabajo nos centramos principalmente en las fusiones y adquisiciones siendo éstas una modalidad dentro del método de crecimiento inorgánico. Aún así, explicaremos de forma breve otros métodos de desarrollo aplicados por el Banco Santander como es el crecimiento orgánico. Antes de dar el paso a la internacionalización e iniciar el crecimiento inorgánico, la entidad financiera decidió asentarse en el terreno nacional empleando para ello el método de crecimiento orgánico. Para la explicación de los dos métodos mencionados utilizaremos los conceptos estudiados en la asignatura de Estrategia Empresarial de la Universidad Pontificia de Comillas. Por último, es importante al menos mencionar la estrategia de diversificación, es decir, la capacidad que ha tenido el banco para diversificar su riesgo y obtener una mayor rentabilidad para sus accionistas realizando las actividades que describiremos en capítulos siguientes.

### Crecimiento orgánico o crecimiento interno:

El crecimiento orgánico o interno se basa en crecer o evolucionar a partir de los recursos y capacidades propias, es decir, consiste en crecer hacia nuevos mercado o clientes, desarrollar nuevos productos y desarrollar y diseñar nuevos canales para comercializar producto o servicios.

Este crecimiento presenta tanto ventajas como inconvenientes. Las ventajas más destacadas son el aumento de la capacidad para controlar, la posibilidad de explotar recursos y capacidades excedentarias y, por último, el crecimiento orgánico limita la exposición a la transferencia de conocimiento e imitación. Sin embargo, los inconvenientes más relevantes son que el crecimiento orgánico es el método menos adecuado para la internacionalización extrema y la diversificación no relacionada.



Analizadas las principales ventajas e inconvenientes hemos podido entender que el Banco Santander decide expandirse dentro del territorio nacional abriendo filiales en la mayoría de las provincias de España a pesar, de que la mayor parte de las empresas de su sector optasen por empezar a introducirse en países extranjeros. Esto le permitió analizar con profundidad las necesidades de sus clientes y poder estudiar la forma de expandirse en el extranjero

#### Crecimiento inorgánico o crecimiento externo:

El crecimiento inorgánico consiste en obtener recursos y capacidades por organismos ajenos a la empresa. Para llevar a cabo un crecimiento inorgánico adecuado es necesario hacer una correcta valoración de la empresa en la que estamos interesados, una valoración adecuada de las sinergias, estudiar el plan de adquisición y el plan post-adquisición, valorar los candidatos que están interesados en la adquisición y estar de acuerdo en la negociación de compra.

Este tipo de crecimiento se puede desarrollar a través de diferentes métodos: fusiones y adquisiciones, alianzas estratégicas y *jointventure* entre otras. Dicho trabajo como ya señalamos en la introducción, se centra especialmente en las fusiones y adquisiciones logradas por el Banco Santander y como han permitido a dicho banco desarrollar esta estrategia con éxito.

Las fusiones y adquisiciones que serán explicadas en capítulos siguientes las ha llevado a cabo el Banco Santander después de valorar las respectivas empresas y estudiar, en cada una de ellas, las razones a favor y en contra de cada operación.

En primer lugar, es necesario que las operaciones que se realicen a través de fusiones y adquisiciones estimulen en la empresa adquiriente alguna motivación. Estas motivaciones pueden ser económicas, de índole personal o motivaciones híbridas. Dentro de las motivaciones económicas se puede hacer referencia al interés por ganar poder en el mercado, obtener beneficios fiscales, lograr una mayor capacidad de apalancamiento de deuda o reducir costes.

Por otro lado, también puede estar aparejado a una motivación de índole personal, entre las que destacan, diversificar el riesgo personal, aumentar el poder del gestor, la edad, el estado de salud, la jubilación, la muerte del empresario o simplemente querer obtener una mayor retribución.

Pero además no debemos olvidarnos de las motivaciones híbridas. Estas motivaciones son aquellas que aparecen cuando lo que se quiere lograr es la diversificación, el desarrollo de una estrategia defensiva, la especulación o cuando hay una mala gestión del departamento directivo.

Una vez se seleccionan las principales motivaciones en cada una de las operaciones es necesario pasar a valorar la transacción y analizar finalmente si sus efectos y consecuencias son positivas o negativas.

El proceso de valoración de una operación de combinación empresarial, según los profesores de la asignatura de Finanzas Corporativas de la Universidad Pontificia de Comillas, tiene como finalidad investigar si el objetivo último y el hecho determinante para realizar la operación de combinación empresarial, en ese caso fusiones y adquisiciones, es la creación de valor para el accionista. Tal y como se dijo en el segundo capítulo, si la razón para llevar a cabo la operación es distinta a la de crear valor la operación no debe seguir valorándose.

Suponiendo que en el caso del Banco Santander todas las operaciones realizadas han creado valor a los accionistas, los pasos que ha tenido que seguir para valorar la operación han sido los siguientes:

- En primer lugar, se tiene que proceder a valorar la empresa objetivo. La valoración se hace mediante descuentos de flujos de caja, múltiplos y opciones reales. Los resultados obtenidos deben compararse con los resultados actuales presentados por la empresa candidata a ser adquirida o fusionada.

- En segundo lugar, deberán justificarse las diferencias entre el valor estimado y el valor actual del mercado de la empresa objetivo. Por lo tanto, se deberá reajustar el modelo de valoración, ya que habrá que introducir la posibilidad de no poseer parte de la información, es decir, información confidencial, de la que si disponen los directivos de la compañía.
  
- En tercer lugar, un paso muy importante en el proceso de valoración de este tipo de operaciones es la valoración de las sinergias. Es el escalón de la valoración más difícil, pero es necesario hacer una buena estimación de las sinergias ya que de ellas depende que aporten valor o no a la entidad financiera. Hay sinergias más fáciles de estimar, por ejemplo, las sinergias operativas; sin embargo, otras sinergias presentan mayor dificultad, por ejemplo, la reducción de los costes variables o el aumento de las ventas.
  
- El último paso consiste en hacer la valoración completa de la operación, es decir, sumar la valoración de la empresa objetivo con la valoración de las sinergias. Una vez obtenido la valoración completa deberá tomarse la decisión de adquirir o no la empresa objetivo. Esta decisión se tomará, como ya se explicó en el capítulo segundo, haciendo la correspondiente comparación de la prima de control a pagar con respecto al valor actual de las sinergias.

Obtenida la valoración de la compañía se debe analizar los posibles efectos que pueden ocasionar a partir del momento en el que se ha llevado a cabo la operación y, los resultados que aportará en el futuro a la compañía. Como hemos mencionado anteriormente estos efectos pueden ser positivos o negativos en función de que afecten a la empresa adquirente o la empresa objetivo.

Los efectos de la empresa compradora suelen ser negativos siempre que la operación no se realice con éxito. Si esto ocurre la empresa adquirente puede sufrir tanto subidas como bajadas en el precio de cotización de las acciones. La subida en el precio de la acción puede estar justificada porque el pago se haga en efectivo en vez de en acciones. Esto hace referencia a la buena situación económica en la que se encuentra la empresa y le supone un menor coste de financiación. Sin embargo, una bajada en la cotización puede deberse a que hay incertidumbre de los beneficios o que se está pagando demasiado por la empresa objetivo.

Además, hay que añadir que la empresa compradora podría obtener una escasa rentabilidad si la prima pagada fue alta y por último, obtener un rendimiento negativo en el caso de que el objetivo de la empresa compradora hubiera sido lograr una mayor diversificación.

Por otro lado, normalmente los efectos para la empresa objetivo suelen ser positivos a pesar de tener también algunos efectos negativos. La cotización de la acción en la mayoría de los casos aumentaría. El resultado de la operación sería positivo para los accionistas pero no para los trabajos y directivos ya que estos podrían ser despedidos, siempre y cuando se lleve a cabo la operación. Sin embargo, en el caso que la operación no se realice el efecto negativo recaerá principalmente sobre los accionistas.

En el caso particular del Banco Santander podríamos decir que todas las operaciones que ha llevado a cabo han debido de ser correctamente valoradas y han tenido unas consecuencias positivas para los accionistas aportándoles valor a los mismos. Esta creación de valor se puede justificar ya que han conseguido expandirse por gran parte de Europa a través de desarrollo de este tipo de operaciones de combinación empresarial.

Como se ha venido explicando anteriormente, la internacionalización de la entidad financiera se ha impulsado gracias al crecimiento inorgánico a través de las fusiones y adquisiciones. Es por ello que en el próximo capítulo vamos a explicar cuáles han sido las operaciones principales realizadas hasta ahora en Latino-América y más tarde en Europa.

### **4.3 Conjunto de fusiones y adquisiciones realizadas.**

Las dos últimas décadas del Banco Santander han dejado huella en muchos países del mundo. El conjunto de transacciones realizadas por el Banco Santander lo ha convertido en una gran potencia a nivel mundial. Los últimos 10 años se caracterizan fundamentalmente por las numerosas adquisiciones realizadas por el Grupo Santander en el continente europeo. Esas operaciones han protagonizado su crecimiento y han convertido a esta compañía en una de las potencias financieras a nivel internacional más importantes.

El conjunto de operaciones serán mencionadas a continuación pero en el capítulo siguiente se explicará detenidamente el proceso seguido por el grupo. Es necesario diferenciar las diferentes inversiones según se hayan realizado en América, Latinoamérica y el continente Europa. Por orden cronológico, primero nos centraremos en la expansión alrededor del continente americano pasando, a continuación, a las operaciones realizadas en la zona euro, ya que este fue el orden de expansión del Grupo.

En este epígrafe se introduce de forma breve el conjunto de las principales transacciones que se han llevado a cabo ya que en el capítulo siguiente explicaremos en profundidad cada una de ellas.

Entre las operaciones más importantes realizadas por el Banco Santander es la adquisición de Banesto. Seguidamente, la fusión con el Banco Central Hispano que le permitió al Banco Santander establecerse como uno de los principales bancos a nivel nacional. El inició de su expansión por Latino América a través de la adquisición del Grupo Financiero Serfin de Mexico. A partir de este momento, el conjunto de las operaciones pertenecientes a países del continente europeo a excepción de las adquisiciones del banco estadounidense *Sovereign Bank* llevada a cabo en el año 2006 y 2008.

El resto de operaciones de combinación empresarial que se realizaron en los años sucesivos y de forma continuada estuvieron repartidas alrededor de toda Europa. Las transacciones se llevaron a cabo tanto en países vecinos como en el norte de Europa y en el propio territorio español.

Las principales y más destacadas compras que protagonizan el crecimiento del Banco Santander son las siguientes. La primera gran operación realizada por el banco Santander fue la adquisición del banco británico *Abbey National*. No obstante, su expansión por Reino Unido continuó adquiriendo participaciones en dos importantes entidades bancarias del país. Entre ellas destacan las participaciones en *Alliance & Leicester* y *Bradford & Bingley* con las que llevó a cabo la fusión de *Alliance & Leicester*, *Bradford & Bingley* y *Abbey National*.

También adquirió el banco holandés *ABN-AMRO*, el banco polaco *Bank Zachodni WBK*, las diferentes representaciones que tenía *General Electric Bank* y *General Electric Capital* en Reino Unido, Australia, Finlandia y más adelante en Suecia, Dinamarca y Noruega.

Por último, en los últimos años decidió adquirir parte del departamento financiero de los grandes almacenes *El Corte Inglés* en España y la compañía de telefonía móvil *Montise plc* con sede en Reino Unido.

El conjunto de todas las fusiones y adquisiciones mencionadas ha hecho posible que el Banco Santander gane tamaño y una estructura de Banco Internacional. La entidad ha conseguido fortalecer sus capacidades, consolidar el *know-how* y crecer con una gran ventaja competitiva frente a sus competidores. Por último, es importante tener en cuenta la capacidad del Banco Santander para adaptarse a las diferentes situaciones, tanto económicas como financieras, que protagonizaban cada etapa.

## **5. La internacionalización del Banco Santander.**

### **5.1 Desarrollo de la estrategia de internacionalización.**

El Banco Santander ha destacado y continúa haciéndolo gracias a su estrategia de crecimiento implantada y realizada desde hace varias décadas. Esta entidad es protagonista del gran crecimiento que está experimentando el sector bancario español.

La elección del Santander de expandirse y seguir creciendo a través de las fusiones y adquisiciones les ha beneficiado con respecto a sus competidores. Estas operaciones son un método de desarrollo de la estrategia de internacionalización cuya principal ventaja es la rapidez de las transacciones.

El objetivo del banco, en un principio, fue expandirse a los países de Latinoamérica y posteriormente al continente europeo. Pero antes de dar su salto al exterior decidió pisar fuerte y asentarse en el territorio nacional.

Cuando la entidad financiera tenía filiales y sucursales en la mayoría de las provincias y tenía captado el tipo de cliente con el que trabajaban, decidió dar el paso al continente americano. Específicamente, su destino fue Latinoamérica, ya que contaban con ventajas que explicaremos más adelante. Una vez, el banco logro posicionarse con éxito tanto en España como en Latinoamérica decidió emprender su expansión en Europa.

El Banco Santander quería seguir creciendo internacionalmente y es por ello que cumplió con los objetivos que tenía la banca española como guía para las principales entidades financieras:

En primer lugar se quería que los grandes bancos españoles alcanzaran las primeras posiciones en el sector financiero español de forma gradual, a través de, la apertura de oficinas y sucursales y estudiando a sus clientes en otros países y mercados.

En segundo lugar, el objetivo de la banca era crecer mediante operaciones de combinación empresarial, como fusiones y adquisiciones, primero en Latinoamérica. La principal razón era la probabilidad de encontrar clientes similares y la introducción en un mercado todavía poco desarrollado.

Los primeros países en los que empezó invirtiendo el Santander fueron México, Chile, Brasil y Argentina siendo en el siglo XXI cuando inicia las andadas por el continente europeo.

Gracias al cumplimiento, por parte del Banco Santander, de los pasos señalados por la banca española y al desarrollo de la estrategia seguida por el mismo, hemos podido observar como un banco español ha logrado una posición excelente. En cuestión de un periodo de 25 años, aproximadamente, el Banco Santander se convierte en uno de los primeros bancos españoles y pasa a ser el primero en el continente europeo y uno de los diez primeros a nivel mundial.

Por lo tanto, la internacionalización ha sido para la en Banco Santander la principal estrategia para lograr un crecimiento rápido. También ha sido utilizada como una vía rápida para obtener nuevas capacidades y aumentar sus beneficios.

## **5.2 Latinoamérica.**

El Banco Santander decide iniciar su expansión a través de Latinoamérica ya que podía aprovechar una serie de factores, tal y como se comentó anteriormente, que estaban a su favor.

- La similitud en el idioma y en la cultura es una razón principal por la que el grupo decide lanzarse al sector bancario de Latinoamérica. Fue una ventaja esencial que facilitó la penetración y consolidación ya que las operaciones se hacían de manera más rápida.
- Interés por el mercado latinoamericano ya que en España se entra en una etapa de apalancamiento de los negocios. Mientras, en Latinoamérica los servicios bancarios eran muy reducidos y el bando tenían elevadas posibilidades de mejorar el sector ofreciéndole condiciones favorables a los clientes.



- Otro factor destacable es la competencia. Gracias a la poca rivalidad debido al poco número de competidores el Banco Santander se lanzó a explotar y aprovechar ese nicho de mercado. Además aprovechó los precios del momento en Latinoamérica ya que en comparación con otras operaciones los precios eran bastante asequibles.
- La estructura de los mercados era reducida. No tenían capacidad para crecer ni el nivel económico necesario para ello. Además, sufrían continuos cambios relacionados con la regulación y privatización.
- Otra razón muy importante es la estrategia de internacionalización elegida por el grupo. Mediante fusiones adquisiciones, alianzas estratégicas y acuerdos de cooperación le han permitido crecer de manera rápida y segura.

Una vez el Banco analizó cada uno de los factores que estaban a favor de su expansión por Latinoamérica no dudó en saltar el charco y comenzar sus operaciones. Al principio se basó en la adquisición y fusión de entidades locales que más tarde pasaría a gestionarlas y dirigir las.

Pero esa estrategia aplicada hasta ese momento la dejó de lado cuando, decidió fusionarse con el Banco Central Hispanoamericano formando entonces el Banco Santander Central Hispano (BSCH). Ambos continuaron juntos el camino de expansión y crecimiento por el territorio americano. Cerró operaciones en Chile con la compra del *Banco de Santiago*, en Brasil llegó al acuerdo con dos entidades importantes, *Banespa* y *Grupo Meridional* y en México con el *Banco Serfín*. Así, el Banco Santander Central Hispano consigue posicionarse entre los primeros puestos del ranking de las entidades financieras de Latinoamérica centrándose principalmente en los países de Brasil, Chile y México.

Posteriormente, en la primera década del siglo XXI el BSCH comienza a plantearse adquirir participaciones del banco americano *Sovereign*. El Banco Santander Central Hispano compró, en el año 2006, casi el 25 por ciento de *Sovereign Bank* con sede en Boston.

La operación fue tasada en 2.4 millones de dólares transfiriendo parte de las operaciones de la entidad al banco español. Además, el banco estadounidense llegó a un acuerdo con el Banco Santander basado en la opción de compra de la totalidad de *Sovereign* a partir del año 2008. En octubre de 2008, el Banco Santander anunció adquirir el resto del Banco por 1.900 millones de dólares. El precio por acción cayó, de 40 dólares por acción a menos de 3 dólares, debido a la crisis financiera. Esta adquisición llevó al Banco Santander a poseer el primer banco comercial en los Estados Unidos. En el año 2013, el Grupo Santander cambió el nombre del banco para convertirlo en un especialista del marketing y reconocerlo como marca global.

El desarrollo de estas operaciones es motivo para destacar el éxito conseguido por el Grupo Santander en el continente americano logrando unos resultados positivos que se reflejan en los documentos anuales presentados por el banco. Pero además es importante la labor tecnológica y de innovación que el grupo bancario español ha trasladado a Latinoamérica.

### **5.3 Europa.**

La expansión en Europa del Grupo Santander comienza a partir de la última década del siglo XX. En esta década empieza a notarse su presencia en Europa, sin embargo, es en el siglo XXI cuando empieza a coger fuerza en países como Francia, Portugal, Alemania, Italia y Reino Unido.

A continuación se describe como el Banco Santander ha ido evolucionando a través de las principales fusiones y adquisiciones que ha llevado a cabo hasta la actualidad. Se comenzará explicando de forma breve los movimientos de la década de los noventa y seguidamente se describirán las operaciones del siglo XXI.

En un primer lugar, la estrategia de internacionalización consistía en expandirse por el territorio nacional. El objetivo fue abrir oficinas en las distintas provincias de España y además, proceder a la apertura de algunas sucursales en el exterior. En este periodo el banco tenía como finalidad defender la posición que estaba logrando y buscar una buena posición en los mercados financieros de Europa y Latinoamérica.

En el año 1992, el Banco Santander comienza sus andaduras por Europa pero la entrada de España en la Unión Europea le altera sus objetivos de inversión. La entidad financiera tiene que adaptarse a las normas del nuevo sistema financiero y buscar nuevas estrategias ya que no disponía de los recursos, activos y tamaño suficiente para poder realizar operaciones de gran volumen.

La diversificación, acuerdos y alianzas estrategias fueron las estrategias que se implantaron para crecer y expandirse en el extranjero. Este cambio estuvo protagonizado por los altos costes para entrar en el mercado europeo, la baja rentabilidad y las altas barreras de entrada.

Como consecuencia, la entrada del Grupo Santander en los países de Europa se ralentiza y el grupo no tuvo más opciones que buscar oportunidades y situaciones favorables del mercado, sobre todo en los países fronterizos. Entre ellas destaca la adquisición en Portugal del *BancoTotta* y *Banco Predial*, la apertura de oficinas en Alemania y los acuerdos y alianzas estratégicas con grandes grupos bancarios de Francia e Italia.

A partir de estas operaciones y con la entrada del nuevo siglo, el Banco Santander logra una buena posición en el sector bancario español. Consigue posicionarse entre los primeros bancos del continente europeo gracias a su conjunto de activos y recursos lo que le permite orientarse hacia países desarrollados de Europa.

El banco se decantó por iniciar su crecimiento a través de la Unión Europea. Su finalidad era ir creciendo lentamente y de forma gradual para asentarse en la mayoría de los países de Europa a través de adquisiciones en otras entidades. En este momento el grupo coge carrerilla en el cierre de operaciones siendo la primera gran operación la adquisición de banco británico *Abbey National*.

Esta operación realizada en 2004 llevó a Reino Unido a posicionarse entre los primeros países con mayor inversión de la banca de España. El Banco Santander Central Hispano anunció la adquisición de *Abbey National plc*. El Banco Abbey, fundado en 1874, era el segundo mayor prestamista hipotecario de Europa y el sexto banco más grande de Reino Unido. La adquisición fue aprobada con un 95 por ciento de votos a favor en la Junta General Extraordinaria. Posteriormente, conseguida la aprobación de la transacción por los tribunales, el banco pasó a formar parte del Grupo Santander en noviembre de 2004.

El banco español pagó por la compra de *Abbey* alrededor de ocho millones de libras convirtiéndose en una de las operaciones transfronterizas más grandes de Europa. El Banco Santander pasaba a controlar la segunda mayor prestamista de Reino Unido, 741 sucursales y 18 millones de clientes. La oferta de Santander es de 8.6 billones de libras.

Durante el año 2007 el Banco Santander plantea la adquisición del *Banco ABN AMRO*. Banco holandés, fundado en 1991, nace fruto de la unión del Banco General de los Países Bajos (ABN, Algemene Bank Nederland) y Amsterdam- Rotterdam Bank (AMRO). Disponía de una plataforma resistente para hacer frente a los cambios macroeconómicos gracias a su amplia red internacional. Estaba presente en los mercados financieros más importantes de cada uno de los continentes.

Esta operación comienza en mayo de 2007 cuando el Banco Santander junto con Royal Bank of Scotland y Fortis le hacen una oferta de compra al banco holandés. El objetivo de estos tres bancos era repartirse las distintas áreas del negocio.

En primer lugar, el Banco Santander adquirió la filia de ABN AMRO en Brasil, el Banco Real y la filial en Italia, Banca Antonveneta. En segundo lugar, Fortis adquirió las filiales de Holanda y Belgica y finalmente, Royal Bank of Scotland se quedó con las filiales de Argentina, Venezuela, México, Chile, Colombia y negocios asiáticos.

En el año 2008 el Banco Santander adquiere los negocios de General Electric Money a cambio de vender Interbanca, filial de la Banca Antonoveta, que fue asignada al Banco Santander en la distribución de los activos de la adquisición conjunta, con Royal Bank of Scotland y el grupo financiero belga-holandés Fortis, del banco holandés ABN AMRO.

GE Money formaba parte de la división de GE Capital. Tenía su sede social en Londres, Reino Unido. Ofrecía sus servicios financieros en todo el mundo a más de 130 millones de clientes. Entre ellos destacaban hipotecas, préstamos personales, préstamos para automóviles, tarjetas bancarias y seguros de crédito entre otros.

En esta operación el Banco Santander llegó al acuerdo de adquirir los negocios de Austria, Finlandia, Reino Unido, Alemania e Irlanda estando cada transacción valorada en un billón de euros aproximadamente.

Durante el año 2008 estudió la opción de adquirir *Alliance & Leicester*. Dicha compañía era una sociedad anónima fundada en 1997 con sede en Leicester, Reino Unido. Fue un banco británico que se formó sobre una sociedad dedicada antes a la concesión de hipotecas. En 2008, la compañía contaba con 204 sucursales, 8.000 empleados y 24 mil millones de libras en depósitos.

En julio de 2008, el Banco Santander publicó su intención de adquirir el banco *Alliance & Leicester* de Reino Unido mediante un acuerdo de 1.2 millones de euros. Además el banco español anunció que los accionistas de A&L recibirían una acción del Banco Santander por cada tres acciones de su banco lo que provocó una subida de las acciones de A&L en más de un 50 por ciento.

En el año 2008, el Banco Santander también compró parte de la compañía de ahorro *Bradford & Bingley*. Fue el mayor prestamista a propietarios en Reino Unido, fundado en diciembre del año 2000 y con sede social en la ciudad de Bingley en West Yorkshire, Reino Unido.

A partir de junio de 2008, el banco británico se vio muy afectado por los efectos de la crisis hipotecaria y por los efectos de los altos costes de los créditos. Como consecuencia, el banco británico sufrió una gran pérdida de su valor en bolsa lo que llevó al Gobierno Británico a anunciar la compra por parte del banco español Grupo Santander, a través de su filial Abbey.

En esta operación, el Grupo obtuvo depósitos de 2,7 millones de clientes por valor de 25.263 millones de euros y toda la red de sucursales por valor de 773 millones de euros. Pero además, el banco británico no fue adquirido en totalidad por el banco español, ya que, la rama hipotecaria del negocio continúa en la actualidad bajo el nombre de la marca Bradford & Bingley.

El último trimestre del año 2010 el Banco Santander llevó a cabo la adquisición del banco polaco *Zachodni WBK*. Formado por la fusión de dos bancos polacos en 2001 se convierte en uno de los bancos más grande de Polonia. Su principal actividad era la oferta de producto y servicios financieros con sede en Wroclaw, Poznan y Varsovia.

En el año 2012, el Banco Santander adquirió la filial Kredyt Banco de KBC gracias a un acuerdo previo con el banco KBC de Polonia. Posteriormente, el banco español llevo a cabo la fusión del Banco Zachodni WBK y Kredyt creando el tercer banco más grande de Polonia. El Banco Santander poseía aproximadamente el 76.5% de esta fusión mostrando su interés por comprar en un futuro más acciones del banco polaco KBC perteneciente al banco combinado. Santander pudo adquirir las acciones que vendió KBC pasando a tener el 75% del banco siendo el resto capital flotante.

El Grupo Santander llevó a cabo en octubre de 2013 la adquisición de un 51% del mayor negocio de financiación del *Corte Inglés* de España. El Corte Inglés es una empresa familiar española con sede en Madrid. Está compuesto por diferentes tipos de empresas siendo su actividad principal la de distribución gracias a sus grandes almacenes. Dicha operación, cuya finalidad era fortalecer el liderazgo del banco español en el mercado de financiación europeo de consumo, estaba valorada en 140 millones de euros aproximadamente.

Por último el Grupo Santander el año pasado realizó dos operaciones. El Banco Santander en junio del 2014 compró las filiales de *GE Capital* en Suecia, Dinamarca y Noruega. El objetivo del banco español es su diversificación fuera de España además de ser un punto importante en su estrategia de crecimiento. Esta operación valorada en 700 millones de euros le permitirá al Banco Santander fortificar su posición de proveedor de financiación y ampliar su diversificación geográfica.

Finalmente, en noviembre del 2014 el Banco Santander adquirió parte de la compañía británica *Montise plc*. Su actividad era el uso de teléfonos móviles y dispositivos además de ofrecer servicios de pago en línea. En los últimos años, el crecimiento de la banca móvil en Europa ha hecho que los bancos tengan que mejorar sus tecnologías y cambiar las estrategias ya que en los mercados desarrollados se está cambiando la manera de comprar y pagar. Por ello, el Banco Santander decidió adquirir el 5.1% de la banca móvil Montise por valor de 33 millones de euros.

Después de analizar cada una de las operaciones se puede por separado se puede afirmar que el Banco Santander ha ampliado notablemente sus capacidades, activos, recursos y tamaño consiguiendo así mantener la banca comercial al mismo tiempo que crecía en el exterior.

## **6. Transformación del Banco Santander.**

### **6.1 Paso de banco nacional a nivel internacional.**

La estrategia de internacionalización elegida por el Banco Santander ha hecho posible el sueño del ex presidente del grupo Emilio Botín. Una firma que empezó en la localidad cántabra de Santander ha pasado a ser la primera entidad nacional y una de las primeras a nivel mundial.

Por un lado, según Portillo. J, 2014 en el periódico Cinco Días, la presidencia del banco ha sabido hacer frente y soportar momentos buenos y no tan buenos. Con la crisis financiera el Banco se vio obligado a frenar su crecimiento por el territorio nacional y Europeo y emprender un nuevo camino hacia el mercado de Latinoamérica. Tuvo que alejarse de la debilidad que sufría en esos momentos los países de la Unión Europea y compensarlo trasladando su actividad a las ciudades de México y Brasil.

Una vez superada esa situación, con sus cuatro valores corporativos siempre presentes: innovación, fortaleza, liderazgo y dinamismo el Banco Santander inició su expansión por Europa.

Tal ha sido su crecimiento que actualmente se posiciona en una de las entidades con mayores ingresos, 41.035 millones de euros en 2013.

Dentro de España el Banco Santander es el líder en volumen de activos con un valor de 467.847 millones de euros seguido por el banco BBVA. Además, con fecha de septiembre de 2014 según el periódico Expansión, cuenta con 92.000 millones de euros de capitalización bursátil y aproximadamente con 3,5 millones de accionistas colocándose en el segundo banco más importante en la Bolsa de la zona euro.

Por otro lado, su posición a nivel mundial se coloca más abajo porque el mercado chino encabeza el ranking del mercado financiero a nivel global. El Banco Santander entonces pasa a ocupar el puesto 18 del ranking.



Sin embargo, el banco justifica a través de la presentación de sus cuenta de resultados, que sigue siendo uno de los bancos más eficientes a pesar de los efectos negativos que ha sufrido como consecuencia de la crisis que ha venido soportando desde los comienzos del año 2008.

Todo esto ha sido posible gracias a una serie de condiciones y factores que se han posicionado a favor del Grupo Santander. La actuación del Banco Santander en el extranjero y su posicionamiento actual está protagonizada por tres razones a destacar.

En primer lugar, el debilitamiento del negocio tradicional debido a la maduración del mercado domestico y a la fuerte competencia en el sector bancario español que, no le dejó otra oportunidad al grupo que tener que continuar creciendo en el extranjero.

En segundo lugar, la incorporación en la Unión Europea ha hecho que el sector de la banca española evolucione e incorpore las distintas reformas económicas y estructurales. Tal es así, que los bancos españoles se han visto favorecidos para impulsar su expansión a nivel europeo

Por último, destacar las modificaciones en el ámbito económico y político de los países de Latinoamérica. Estos cambios han permitido una mejor incorporación de los bancos aunque España tenía como ventaja principal la afinidad cultural e histórica.

Otros factores a favor del grupo que le han permitido darse a conocer como una gran entidad y reforzar su imagen han sido el patrocinio en La Fórmula 1 y la vinculación en los servicios financieros con la mayoría de las universidades de España.

A través del patrocinio de La Fórmula 1, la entidad ha conseguido que su marca sea conocida a nivel mundial. Su principal objetivo, a través de esta actividad, era darse a conocer principalmente en el mercado asiático y en el mercado de Estado Unidos. Gracias a ello, la entidad ha alcanzado una buena reputación a nivel global ya que han conseguido ser conocidos a nivel mundial facilitando el desarrollo de la estrategia de internacionalización.

Además, la vinculación del Banco con las universidades es una ventaja muy favorable para el Grupo Santander. El objetivo del banco al dirigirse a estudiantes universitarios es poder captarlos en un futuro como profesionales nacionales o internacionales. Con esto, el banco lo que quiere es invertir en clientes futuros pero ofreciéndole servicios a precios asequibles.

Finalmente, se puede observar como el Banco Santander a través de su estrategia, recursos, activos y capacidades ha logrado alcanzar una de las posiciones cumbres del ranking de los bancos más importantes a nivel mundial. Pero además, es de gran importancia su objetivo de seguir creciendo para mantener y mejorar tanto su imagen de marca como las posiciones logradas hasta ahora a nivel nacional, europeo y global.

## **6.2 Posibles desafíos para el futuro.**

En este apartado mostraré mi opinión acerca de los posibles mercados en los que podría estudiar el Banco Santander iniciar nuevas inversiones. Las diferentes posibilidades que tiene el Grupo Santander para continuar con su estrategia de internacionalización sería el mercado asiático, el de Oriente próximo o el mercado africano.

Por un lado, el mercado de Oriente próximo y África son mercados que podrían aportar al Banco Santander un gran potencial de crecimiento pero su escasa relación histórica y cultural hace más difícil su expansión en estos lugares.

Por otro lado, en China la presencia del Banco Santander ha tenido lugar hace poco gracias a la participación del ocho por ciento del *Bank of Shanghai* por 470 millones de euros. Este país puede ser una de las mejores opciones ya que en los últimos años está creciendo y está pasando a dominar muchas actividades del mercado. Cuenta con una gran población lo que le podría servir al Banco Santander para desarrollar un nicho de mercado.

El desarrollo de esta estrategia con éxito por parte de la entidad financiera podría lograr un aumento considerable de los beneficios del grupo y una gran posición a nivel mundial reforzando así su imagen de marca.

Para finalizar, en mi opinión es conveniente expandirse hacia el continente asiático ya que cada vez son mayores las relaciones económicas entre Latinoamérica y Asia. Por lo tanto, la introducción en el mercado asiático le permitirá a la entidad elevadas posibilidades de crecimiento y desarrollo al mismo tiempo que alcanzará mejores posiciones a nivel mundial.

## **7. Conclusiones.**

Este trabajo está basado en la investigación y descripción del Banco Santander. Para ello hemos comenzado el trabajo analizando como la globalización ha generado una serie de cambios en el sector bancario haciendo que los bancos se vean obligados a crecer a nivel internacional. El crecimiento del Grupo Santander se caracteriza por el conjunto de fusiones y adquisiciones lo que me ha llevado a explicar detenidamente en qué consisten estas operaciones de combinación empresarial.

Una vez puestos en contexto y entendidos los conceptos necesarios, en el presente trabajo se desarrolla la estrategia de internacionalización del Banco Santander. Esta estrategia hace referencia al crecimiento orgánico e inorgánico pero concretamente, me he centrado en la segunda ya que es el crecimiento inorgánico el que protagoniza las dos últimas décadas del banco español.

Entendido el crecimiento inorgánico el siguiente punto ha sido analizar las distintas fusiones y adquisiciones realizadas, primero en Latino América y a continuación en el continente Europeo. Esta clasificación se debe al orden que sigue el Grupo Santander en sus inversiones en el exterior y partir del cual se puede observar como el banco inició su crecimiento pasando a ser uno de los bancos más reconocidos.

En resumen, analizado el crecimiento del Banco Santander desde hace dos décadas he podido observar cómo ha sabido actuar en las distintas situaciones que se le planteaban. La entrada en la Unión Europea, la globalización de los mercados y la crisis sufrida desde comienzos del año 2008 han hecho que el Grupo Santander desarrollase la capacidad necesaria para adaptarse y aprovechar las oportunidades ofrecidas y fortalecer su posición.

La elección de la estrategia de internacionalización fue la más adecuada elegida por el Banco Santander. Su crecimiento se puede ver como un proceso compuesto por diferentes etapas.

La primera etapa se caracterizaba por la voluntad de consolidar su actividad y presencia en el territorio nacional. Sabían que como consecuencia de la globalización tendría que seguir creciendo a nivel internacional pero antes, optaron por alcanzar una buena posición en el sector bancario dentro de España fortaleciendo sus capacidades.

Una vez dominado gran parte del territorio español decidieron dar el salto a Europa pero la expansión adelantada de la mayoría de las entidades financieras del sector hizo que el Banco Santander fuera a desarrollar su negocio a Latino América. El desarrollo de lo que podemos llamar una segunda etapa comenzó porque había factores a su favor entre los que destacan la cultura histórica y la similitud en la lengua de España y Latino América.

Sus principales países fueron México, Chile y Brasil con las adquisiciones del *Banco Serfin*, *Banco Santiago* y *Banespa*, respectivamente, donde desarrollaron su actividad como banca comercial. Continuaron fortaleciendo sus capacidades en el continente latinoamericano lo que le permitió aumentar su tamaño, ser reconocido a nivel internacional y continuar las inversiones en distintos países.

La tercera etapa se caracteriza por la expansión del Banco Santander en Europa. Cuando la mayoría de las entidades del sector ya estaban presentes en los diferentes países de Europa, el Banco Santander tuvo que buscar una alternativa para introducirse y destacar como lo estaba haciendo hasta el momento.

La entrada del Grupo Santander en Europa está protagonizada por la adquisición del banco británico *Abbey National* en el año 2004. A partir de este momento, el Banco Santander continuó sus andaduras por Europa cerrando un gran número de operaciones entre las que se encuentra las adquisiciones de los dos bancos británico *Alliance & Leicester* y *Bradford & Bingley*, la adquisición del banco polaco *Zachodni WBK*, la compra del cincuenta y un por ciento de entidad financiera del *Corte Inglés*, las adquisiciones de *General Electric Money* en Reino Unido, Australia, Finlandia, Suecia, Dinamarca y Noruega.

Esta trayectoria alcanzada por el Grupo Santander ha sido posible gracias a los cuatro valores corporativos, fortaleza, dinamismo, liderazgo e innovación, que tienen grabados todo el equipo y con ellos han alcanzado los resultados actuales pasando por momentos difíciles. Ellos han conseguido colocar al Banco Santander en uno de los puestos más importantes del sector financiero a nivel mundial.

No obstante, el Banco Santander, a pesar de ser conocido por su rápido crecimiento y presencia en los distintos países donde ha invertido, ha conseguido que su marca sea conocida a nivel global por los distintos continentes gracias al patrocinio de la Fórmula1. Esto le ha permitido consolidar su marca y mantener su prestigio.

Actualmente, en España el Banco Santander es el líder en volumen de activos con un valor de 467.847 millones de euros. Cuenta con 3.5 millones de accionistas aproximadamente y 92.000 millones de euros de capitalización bursátil colocándose en el segundo puesto de los bancos más importantes de la Bolsa de la zona euro.

Sin embargo a nivel mundial ocupa el puesto número 18 del ranking viéndose desplazado por el mercado asiático. La presencia del grupo en el continente asiático todavía es escasa lo que provoca este desplazamiento del banco español. Presente en el continente americano y en Europa, su actual misión es la expansión por Asia ya que es un continente que cuenta con una gran población y que viene desde hace tiempo pisando fuerte en los mercados de Occidente.

Finalmente, he de destacar la competitividad que caracteriza al grupo Santander. Continuamente está buscando mejoras en la eficiencia y en la productividad. Es un grupo que ha sido capaz de alcanzar una posición importante dentro del sector financiero gracias a su estrategia y al método de desarrollo de la misma, las fusiones y adquisiciones.

## 8. Bibliografía.

- Archivo Histórico del Banco Santander: “Creación del grupo financiero internacional 1986-2011”. Recuperado de <http://www.archivohistoricosantander.com/areas/historia-7/>
- Banco Santander (2015): Recuperado de [http://www.santander.com/csgs/Satellite/CFWCSancomQP01/es\\_ES/Corporativo/Relacion-con-Inversores.html#](http://www.santander.com/csgs/Satellite/CFWCSancomQP01/es_ES/Corporativo/Relacion-con-Inversores.html#)
- BBC (2008): “Santander agrees £ 1.2 bn A&L deal”. Publicado en BBC. Recuperado de <http://news.bbc.co.uk/2/hi/business/7504822.stm>
- BBC (2009): “Santander scraps UK bank brands”. Publicado en BBC. Recuperado de <http://news.bbc.co.uk/2/hi/business/8069648.stm>
- Bergés, A. y F.J Valero (1999): “La función de los analistas en el proceso de globalización financiera”, *Congreso Nacional de Economía, Alicante*.
- Botín, A. (2015): “Estrategia Grupo Santander”. Boadilla del Monte. Recuperado de <http://www.santander.com/csgs/StaticBS?ssbinary=true&blobkey=id&SSURIsscontext=Satellite+Server&blobcol=urldata&SSURIsession=false&blobheadervalue1=application%2Fpdf&blobwhere=1278705989060&blobheadervalue2=inlin e%3Bfilename%3D7%5C645%5CEstrategiaGrupoSantander+4T14.pdf&blobheadervalue3=santander.wc.CFWCSancomQP01&SSURIsapptype=BlobServer&blobtable=MungoBlobs&SSURIcontainer=Default&blobheadername1=content-type&blobheadername2=Content-Disposition&blobheadername3=appID#satellitefragment>
- Campa, J.M y Hernando, I. (2007): “How Industry Insiders React to financial M&As in Europe”, *The reaction by industry insiders to M&As in the European financial industry*. Recuperado de <http://www.ieseinsight.com/fichaMaterial.aspx?pk=7295&idi=2&origen=1&idiotoma=1>

- Campa, J.M y Hernando, I (2007): “El papel de los analistas en las fusiones y adquisiciones”, *The reaction by industry insiders to M&As in the European financial industry*. Recuperado de <http://www.ieseinsight.com/doc.aspx?id=00696&ar=8&idioma=1>
- Carballo (2010): “Efectos de la globalización en España”. Sistema económico Mundial.
- Climent, F.J y Meneu, V (1999): “La globalización de los mercados financieros internacionales”, Departamento de Economía Financiera y Matemática. Universidad de Valencia. Recuperado de [http://www.uv.es/fcliment/Actualidad\\_Financiera.pdf](http://www.uv.es/fcliment/Actualidad_Financiera.pdf)
- De Barrón, I (2010): “Santander compra el tercer banco de Polonia por 3.000 millones”. Periódico EL PAIS. Recuperado de [http://economia.elpais.com/economia/2010/09/10/actualidad/1284103981\\_850215.html](http://economia.elpais.com/economia/2010/09/10/actualidad/1284103981_850215.html)
- Departamento de comunicación externa del Banco Santander (2014): “El Banco Santander aumenta negocio en todos sus mercados y obtiene un beneficio de 5.816 millones”. Resultados 2014. Recuperado de [http://www.santander.com/csgs/StaticBS?ssbinary=true&blobkey=id&SSURIsscontext=Satellite+Server&blobcol=urldata&SSURIsession=false&blobheadervalue1=application%2Fpdf&blobwhere=1278705979837&blobheadervalue2=inlin e%3Bfilename%3D714%5C377%5CNPRresultados2014\\_es.pdf&blobheadervalue3=santander.wc.CFWCSancomQP01&SSURIpptype=BlobServer&blobtable=MungoBlobs&SSURIcontainer=Default&blobheadername1=content-type&blobheadername2=Content-Disposition&blobheadername3=appID#satellitefragment](http://www.santander.com/csgs/StaticBS?ssbinary=true&blobkey=id&SSURIsscontext=Satellite+Server&blobcol=urldata&SSURIsession=false&blobheadervalue1=application%2Fpdf&blobwhere=1278705979837&blobheadervalue2=inlin e%3Bfilename%3D714%5C377%5CNPRresultados2014_es.pdf&blobheadervalue3=santander.wc.CFWCSancomQP01&SSURIpptype=BlobServer&blobtable=MungoBlobs&SSURIcontainer=Default&blobheadername1=content-type&blobheadername2=Content-Disposition&blobheadername3=appID#satellitefragment)
- Diarioya.es (2008): “EL Banco Santander adquiere el Sovereign Bank por 1.400 millones de euros”. Publicado en Diarioya.es. Recuperado de <http://www.diarioya.es/content/el-banco-santander-adquiere-el-sovereign-bank-por-1400-millones-de-euros>
- EL PAIS (2013): “Santander compra un 8% del Bank of Shanghai por 470 millones”. Periódico EL PAIS. Recuperado de [http://economia.elpais.com/economia/2013/12/10/actualidad/1386694870\\_224800.html](http://economia.elpais.com/economia/2013/12/10/actualidad/1386694870_224800.html)



- Expansión (2010): “Santander cierra su cuarta adquisición en menos de tres meses”, Periódico Expansión. Recuperado de <http://www.expansion.com/2010/09/10/empresas/banca/1284134671.html>
- Expansión (2014): “Así es el banco que gestionará Ana Botín”, Periódico el Expansión. Recuperado de <http://www.expansion.com/2014/09/11/empresas/banca/1410470475.html>
- Fabozzi, F.J y F. Modigliani (1992): *Capital Markets. Institutions and investments*. Prentice- Hall, New Jersey.
- Fondo Monetario Internacional (1995): *Perspectivas de la economía mundial*.
- Francia. L (2014): “Emilio Botín, un banquero por tradición que llevó al Santander a la élite bancaria mundial”. Noticia publicada en rtve.es. Recuperado de <http://www.rtve.es/noticias/20140910/emilio-botin-banquero-tradicion-llevo-santander-elite-bancaria-mundial/1008640.shtml>
- Kay, W. (2004): “*HBOS fury as EU backs Santander’s Abbey bid*”. The Independent. Recuperado de <http://www.independent.co.uk/news/business/news/hbos-fury-as-eu-backs-santanders-abbey-bid-6162282.html>
- Kindelán. A: “La globalización del Banco Santander”. N°1, pp. 71-79.
- Krugman, P.R. (1995): “Growing world trade: Causes and consequences”, *Brookings Paper on Economic Activity*, nº 1, pp. 327-362.
- Fondo Monetario Internacional (1995): *Perspectivas de la economía mundial*.
- Linde, L.M. (2015): “La expansión internacional del Banco Santander”, *Global Asia Magazine*. N° 40.
- Myro. R (2001): “Globalización y crecimiento económico”, Periódico EL PAIS. Recuperado de [http://elpais.com/diario/2001/07/14/opinion/995061608\\_850215.html](http://elpais.com/diario/2001/07/14/opinion/995061608_850215.html)

- Portillo, J (2014): “De banco regional a una entidad de referencia internacional”, Periódico Cinco Días. Recuperado de [http://cincodias.com/cincodias/2014/09/10/mercados/1410372991\\_297656.html](http://cincodias.com/cincodias/2014/09/10/mercados/1410372991_297656.html)
- Profesores ICADE (2013): “Apuntes de finanzas corporativas”. Departamento de gestión financiera, Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales, Universidad Pontificia de Comillas.
- Requeijo, J. (1996): “La globalización de los mercados financieros: causas y efectos”, *Perspectivas del Sistema Financiero*, nº.53, pp.9-15.
- Reuters (2008): “GE, Santander finalize GE Money, Interbanca deal”. Publicado en Reuters.
- Reuters (2014): “UPDATE 1- Santander to buy GE consumer finance business in Northern Europe”. Publicado en Reuters. Recuperado de <http://www.reuters.com/article/2014/06/23/santander-general-electric-idUSL6N0P41C420140623>
- Reuters (2014): “Santander takes five percent stake in mobile banking firm Montise”, Publicado en Reuters. Recuperado de <http://www.reuters.com/article/2014/11/27/us-santander-mobile-montise-idUSKCN0JB14I20141127>
- Rodríguez, S y González del Foyo, M.E (2004): “Sistema financiero y globalización”. Recuperado de <http://ojs.uo.edu.cu/index.php/stgo/article/viewFile/14504309/849>
- Rte.es. (2008): “El Santander compra inglés Alliance & Leicester por 1.574 millones de euros”. Londres. Noticia publicada en Rte.es/EFE. Recuperado de <http://www.rte.es/noticias/20080714/santander-compra-banco-ingles-alliance-leicester-por-1574-millones-euros/115476.shtml>
- Ruano, C y Morris, S (2013): “Spain’s Santander to buy 51 percent of El Corte Inglés finance arm”. Publicado en Reuters. Recuperado de <http://www.reuters.com/article/2013/10/07/us-santander-elcorteingles-idUSBRE9960EX20131007>

- Semeraro. G y Aloisi. S (2014): “UniCredit, Santander in talks to merge asset management units”. Publicado en Reuters. Recuperado de <http://www.reuters.com/article/2014/09/23/us-unicredit-santander-pioneer-idUSKCN0HI1SN20140923>
- Talcott, S. (2005): “*Spanish bank buys Sovereign stake*”. Boston.com. Recuperado de [http://www.boston.com/business/globe/articles/2005/10/25/spanish\\_bank\\_buys\\_sovereign\\_stake/](http://www.boston.com/business/globe/articles/2005/10/25/spanish_bank_buys_sovereign_stake/)
- Taylor. P y Adrick.P (2008): “Santander buys B&B branch network and deposit book. The Telegraph. Recuperado de <http://www.telegraph.co.uk/finance/newsbysector/banksandfinance/3099272/Santander-buys-BandB-branch-network-and-deposit-book.html>