



FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES

**PROCESO DE CONSOLIDACIÓN BANCARIA
EN ESPAÑA TRAS LA CRISIS FINANCIERA DE
2008: ¿EN QUÉ PUNTO NOS
ENCONTRAMOS?**

Autor: Juan Carlos Ureta Estades

Director: Pedro Manuel Mirete Ferrer

Madrid
Abril 2018

RESUMEN

La crisis financiera de 2008 puso de manifiesto las debilidades del sector bancario español. El estallido de la burbuja inmobiliaria provocó enormes caídas en la solvencia y rentabilidad de las entidades financieras españolas, haciendo necesaria la reestructuración del sector. Entre otras medidas, se puso en marcha el proceso de consolidación bancaria, consistente en la reducción del número de entidades principalmente mediante operaciones de fusión. El presente trabajo tiene como objetivo fundamental esclarecer la fase del proceso de consolidación en la que se encuentra el sector bancario en España, con el fin de obtener conclusiones sobre el futuro del mismo. Mediante el análisis de la evolución de los datos del sector y de las entidades más destacadas, quedará patente la posibilidad de una concentración adicional del sector bancario a nivel nacional, si bien el futuro del mismo pasa por la creación de entidades paneuropeas.

PALABRAS CLAVE

Consolidación bancaria, España, crisis de 2008, sector bancario, eurozona, unión bancaria, Basilea, bancos cotizados, concentración, futuro.

ABSTRACT

The financial crisis of 2008 revealed the weaknesses of the Spanish banking sector. The burst of the housing bubble caused huge declines in solvency and profitability of Spanish financial institutions, making it necessary to restructure the sector. Among other measures, the bank consolidation process was started, entailing a reduction in the number of entities mainly through mergers. The main objective of this work is to clarify the level of progress of the Spanish banking sector in that consolidation process, in order to obtain conclusions about its future. By analyzing the evolution of the data available regarding the sector and the leading entities, it is clear that there is room for additional concentration at a national level, although the future of the sector lies in the creation of pan-European entities.

KEY WORDS

Bank consolidation, Spain, 2008 crisis, banking sector, eurozone, banking union, Basel, publicly traded banks, concentration, future.

ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN	1
1.1. Contexto	1
1.2. Objetivo y justificación del interés de investigación	3
1.3. Metodología	3
1.4. Estructura del trabajo	5
2. MARCO TEÓRICO	6
2.1. Efectos de la crisis financiera de 2008 en el sistema financiero español.....	6
2.2. Factores explicativos del proceso de consolidación del sistema financiero español .	13
2.3. Regulación bancaria: Basilea III	16
3. CONCENTRACIÓN BANCARIA EN ESPAÑA DESDE 2008 HASTA NUESTROS DÍAS	19
3.1. Descripción del proceso de concentración de la banca española.....	19
3.1.1. Inicio de la crisis (2008-2011): consolidación de las cajas de ahorros y creación del FROB.....	19
3.1.2. Recrudescimiento de la crisis (2012-2013): reestructuración del sector y creación de la Sareb.....	24
3.1.3. Normalización de la situación y reforzamiento del sector bancario (2014-2017)	27
3.2. La unión bancaria y la concentración bancaria a nivel europeo	30
4. SITUACIÓN ACTUAL DE LOS BANCOS ESPAÑOLES COTIZADOS	37
4.1. Ratios de capital	37
4.2. Indicadores de rentabilidad	40
4.3. Otros indicadores de relevancia	43
4.4. Conclusiones del análisis	47
5. CONCLUSIONES	49
6. BIBLIOGRAFÍA	51
Anexo I: Conciliación del contenido de las Figuras XII y XIV sobre la consolidación bancaria por entidades	56
Anexo II: Aclaración de la comparabilidad de los ratios de capital de las figuras XXIII, XXIV, XXV y XXVI	58
Anexo III: Aclaración de la presentación de las figuras XXVII, XXVIII y XXIX sobre ratios de rentabilidad	59

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura I: Necesidad de recapitalización por Estado miembro en diciembre de 2011 (%).....	7
Figura II: Número total de viviendas terminadas cada año entre 2002 y 2013	8
Figura III: Porcentaje de créditos dudosos en los sectores de construcción y promoción inmobiliaria entre 2002 y 2013.....	9
Figura IV: ROA de las entidades de depósito entre 2006 y 2010.....	10
Figura V: ROE de las entidades de depósito entre 2006 y 2010	10
Figura VI: Evolución de la prima de riesgo de España frente a Alemania entre 2006 y 2018 (pbs).....	12
Figura VII: Ratio de depósitos de la clientela entre crédito a la clientela entre 2007 y 2012 (%).....	13
Figura VIII: Número total de oficinas de las entidades de depósito en España entre 2002 y 2008	14
Figura IX: Comparación de los requerimientos de capital sobre APRs entre las normativas de Basilea II y Basilea III	17
Figura X: Distribución del crédito según su finalidad en 2000 y 2007	20
Figura XI: Distribución del crédito según el tipo de entidad financiera que lo concede en 2000 y 2007	21
Figura XII: Proceso de consolidación por entidades entre 2009 y 2012	23
Figura XIII: Déficit de las Administraciones Públicas en relación con la evolución del PIB entre 2008 y 2017	25
Figura XIV: Proceso de consolidación por entidades entre 2012 y 2017.....	27
Figura XV: Ayudas públicas para la recapitalización entre 2009 y 2016.....	28
Figura XVI: Participaciones del FROB a 31 de diciembre de 2013	29
Figura XVII: Entidades resultantes del proceso de consolidación por activos globales y nacionales a 31 de diciembre de 2017 (millones de euros).....	30
Figura XVIII: Porcentaje del total de activos de las cinco instituciones de crédito más grandes del país entre 2012 y 2016 (%)	34

Figura XIX: Índice Herfindahl de las instituciones de crédito en la UE entre 2012 y 2016	34
Figura XX: Ratios de capital en 2017 de las entidades supervisadas por el BCE agregados por países	35
Figura XXI: Tasa de morosidad en 2017 de las entidades supervisadas por el BCE agregada por países	35
Figura XXII: Ratios de rentabilidad en 2017 de las entidades supervisadas por el BCE agregados por países	36
Figura XXIII: CET 1 de las entidades bancarias españolas cotizadas entre 2007 y 2017	38
Figura XXIV: Tier 1 de las entidades bancarias españolas cotizadas entre 2007 y 2017	38
Figura XXV: Capital total de las entidades bancarias españolas cotizadas entre 2007 y 2017	39
Figura XXVI: Promedio de cada nivel de capital de las entidades bancarias españolas cotizadas en 2007 y 2017	40
Figura XXVII: ROA para las entidades bancarias españolas cotizadas entre 2007 y 2017	41
Figura XXVIII: ROE para las entidades bancarias españolas cotizadas entre 2007 y 2017	41
Figura XXIX: Entidades bancarias españolas cotizadas ordenadas por su ROTE de 2017	42
Figura XXX: Promedio de ROA y ROE de las entidades bancarias españolas cotizadas en 2007 y 2017	43
Figura XXXI: Tasa de morosidad de las entidades bancarias españolas cotizadas entre 2007 y 2017	44
Figura XXXII: Proporción de clientes digitales en seis de las entidades bancarias españolas cotizadas en 2017	45
Figura XXXIII: Entidades bancarias españolas cotizadas ordenadas por exposición a España en 2017	46
Figura XXXIV: Capitalización bursátil de las entidades bancarias españolas cotizadas a 31 de diciembre de 2017 (millones de euros)	47

LISTADO DE ABREVIATURAS

APRs: Activos ponderados por riesgo

BCE: Banco Central Europeo

BdE: Banco de España

BMN: Banco Mare Nostrum

CET 1: Common Equity Tier 1

EBA: Autoridad Bancaria Europea, por sus siglas en inglés de *European Banking Authority*

EE.UU.: Estados Unidos

FGDEC: Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito

FMI: Fondo Monetario Internacional

FROB: Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria

Funcas: Fundación de las Cajas de Ahorros

MEDE: Mecanismo Europeo de Estabilidad

MUR: Mecanismo Único de Resolución

Pbs: Puntos básicos

PIB: Producto interior bruto

ROA: Return on assets

ROE: Return on equity

ROTE: Return on tangible equity

SIPs: Sistemas institucionales de protección

Sareb: Sociedad de Gestión de Activos procedentes de la Reestructuración Bancaria

UE: Unión Europea

1. INTRODUCCIÓN

1.1. Contexto

La crisis financiera global de 2008 puso de manifiesto la debilidad del sector bancario en España, patente en el posterior rescate al sistema financiero español en 2012. Cabe destacar que el sector bancario juega un papel esencial en el crecimiento económico, dada su función de asignar eficientemente los recursos captados, impulsando así el consumo o la inversión. Así pues, con el fin de fortalecer la situación del mismo, en el período comprendido entre 2008 y 2017 se han puesto en marcha esencialmente cuatro iniciativas.

La primera medida tiene que ver con la necesidad más acuciante: la recuperación de unos niveles de capital suficientes en los bancos para afrontar otra crisis en el sistema financiero. El Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, organización mundial, acordó implantar un conjunto de medidas de capital y liquidez con el fin de fortalecer la solvencia del sistema bancario: Basilea III (Rodríguez de Codes, 2010). Entre las medidas, destaca un aumento de la calidad del capital, una mejora de la captura de los riesgos de determinadas exposiciones de los bancos y un estándar de liquidez. Respecto a la anterior regulación, Basilea II, es de especial importancia la introducción de un colchón de capital anticíclico y una exigencia de más capital a las entidades de importancia sistémica (Banco de España, 2017a).

En segundo lugar, desde el 4 de noviembre de 2014, el Banco Central Europeo (BCE) se convirtió en supervisor único bancario de la eurozona, en el marco de la unión bancaria. El BCE pasó a supervisar directamente 120 entidades bancarias, representativas del 82% de los activos del sector bancario de la eurozona (Carbó y Rodríguez, 2014). Respecto del resto de bancos, más de 3.000, el BCE ha aumentado la cooperación con las autoridades competentes de su control en cada Estado miembro.

En tercer lugar, desde 2008, la consolidación del sector y la racionalización corporativa, consistente en fusiones, adquisiciones, cierre de oficinas y ventas de activos, han sido un claro motor para fortalecer los bancos. Es importante señalar que numerosos estudios han probado la existencia una relación directa entre el nivel de concentración del sector bancario y su nivel medio de beneficio (Manzano y Sastre, 1995). Asimismo, las operaciones societarias citadas permiten a los bancos alcanzar economías de escala, aumentar ingresos y recortar costes por la aparición de eficiencias operativas (Kowalik, Davig, Morris y Regehr, 2015).

En cuarto y último lugar, pero no por ello menos importante, el BCE ha llevado a cabo una política monetaria expansiva, cuyos programas siguen en funcionamiento en 2018. Se reaccionó a la crisis con inyecciones masivas de liquidez a través del aumento de las facilidades permanentes y de la adquisición de títulos de deuda emitidos principalmente por los Estados miembros (Malo, 2013). De esta forma, el BCE pudo suplir la práctica desaparición del mercado interbancario y la grave contracción del crédito, clave para la economía. Fue la misma política que tomaron otros bancos centrales como la Reserva Federal, el Banco de Inglaterra o el Banco de Japón. El aumento de la oferta monetaria, cuyo fin es el incremento del crédito y la reactivación del consumo, conlleva una caída en los tipos de interés.

A partir de estos cuatro bloques de medidas, las entidades bancarias españolas son hoy en día más solventes. No obstante, en la actualidad es importante resaltar la limitación temporal de la política monetaria expansiva. La normalización monetaria, consistente en la gradual retirada de los estímulos monetarios, ya es un hecho en Estados Unidos (EE.UU.). La eurozona todavía no está preparada para sustituir la liquidez ofrecida por el BCE por la liquidez privada, con el consiguiente aumento de coste de financiación (Carbó y Rodríguez, 2014).

Existen diversos factores que siguen amenazando al sector bancario, entre los que se encuentran los bajos tipos de interés, que minan los márgenes de intermediación bancaria al reducir los ingresos de los bancos, la morosidad aún elevada y el aumento de la competencia debido, entre otros factores, al surgimiento de las *fintech*. Estos factores se concretan en una menor rentabilidad, reto primordial de la banca española (Fondo Monetario Internacional, 2017).

El fortalecimiento del sector bancario previo a la mencionada normalización monetaria se debe apoyar en un aumento de la eficiencia, basado en la tecnología y en la oferta de nuevos productos de más valor, y en las operaciones corporativas, idealmente a nivel europeo (Restoy, 2016). Debemos tener en cuenta que la situación macroeconómica en la que se encuentran los países desarrollados es la de un crecimiento lento del producto interior bruto (PIB) con escasez de oportunidades y de rentabilidad de los activos (McKinsey, 2017). Así, este reto de fortalecimiento del sector será más desafiante ante la normalización monetaria, por lo que las entidades deben ser más fuertes para entonces. Por tanto, la consolidación bancaria juega un papel muy importante a la hora de generar entidades fuertes, y es en este punto en el que se centra el trabajo de investigación.

1.2. Objetivo y justificación del interés de investigación

El propósito u objetivo general de este trabajo es averiguar en qué punto del proceso de consolidación se encuentra el sector bancario en España. Es un objetivo descriptivo y confirmatorio, pues parte de la descripción de un proceso para concluir con una respuesta a partir de la confrontación de literatura y posturas ya existentes y del análisis de datos. Este objetivo principal se concreta en los siguientes objetivos específicos del trabajo:

- Examinar los indicadores del sector bancario que manifiestan la necesidad de consolidación del mismo.
- Describir resumidamente la regulación bancaria actual.
- Describir cronológicamente la evolución de la consolidación bancaria en España entre los años 2008 y 2017
- Describir la unión bancaria pretendida por la Unión Europea (UE)
- Analizar los datos públicos de los ocho bancos españoles cotizados, en especial sus ratios de capital e indicadores de rentabilidad.

Como aclaración, se tendrá en consideración tanto los bancos como las cajas de ahorros cuando se hable del sector bancario o sector financiero español a lo largo del trabajo. Las cajas de ahorros han tenido un peso muy importante en nuestro sistema financiero hasta la crisis de 2008 y en la reestructuración posterior a la misma. Incluso tras la crisis, estas entidades llegaron a representar el 41% del total de activos de las entidades de depósito españolas (Banco de España, 2011).

La justificación del trabajo radica en el interés que despierta la aportación de un punto de vista fundado sobre el comportamiento previsible del sector bancario durante los próximos semestres. Esta aportación puede ser útil prácticamente para cualquier sector de la sociedad, dado el alto nivel de bancarización de la economía española. Como ejemplo, si en el trabajo se concluyera que la consolidación del sector llegará a tal nivel que en pocos años solo quedarán dos bancos en España, el previsible aumento del coste de financiación traería consigo efectos negativos para los millones de consumidores y empresas que se financian mediante bancos.

1.3. Metodología

En consonancia con los objetivos del trabajo, la principal metodología que guía este trabajo es la revisión de la literatura existente. Se trata de un método cualitativo, mediante el cual el autor selecciona las fuentes de información relevantes para el tema, y, a partir de la

lectura y análisis crítico de las mismas, estructura las distintas partes de las que consta el trabajo. Estas fuentes serán de gran importancia para el marco teórico y la descripción del proceso de concentración.

Las bases de datos utilizadas son los buscadores de publicaciones existentes en las páginas web oficiales de instituciones como el Banco de España (BdE), el BCE, el Fondo Monetario Internacional (FMI), la Asociación Española de Banca o la Fundación de las Cajas de Ahorros (Funcas). Estas bases de datos contienen tanto informes propios como revistas con profundos análisis de expertos economistas. Destaca, entre otros, el informe descriptivo del proceso de consolidación bancaria publicado en mayo de 2017 por el BdE, que abarca el período comprendido entre 2008 y 2014. Otra base de datos utilizada es Google Académico. Los términos de búsqueda, utilizados de forma combinada, son los siguientes: “consolidación bancaria”, “España”, “efectos crisis bancos españoles”, “Basilea III”, “fusiones”, “rentabilidad”, “sector bancario”, “banking sector”, “Spain” o “consolidation”.

En cuanto al cuarto apartado del trabajo, se analizan los datos de los principales bancos españoles. El análisis en este punto queda acotado a los ocho bancos cotizados en Bolsa española: Santander, BBVA, Caixabank, Bankia, Sabadell, Bankinter, Liberbank y Unicaja. El análisis se extiende a diversas métricas, incluidas las de solvencia y rentabilidad, y dota de un carácter más empírico al trabajo. Las cifras son tomadas de sus cuentas anuales consolidadas, fuentes de información publicadas por exigencia legal en la sección de Accionistas e Inversores de su página web corporativa. Concretamente, son los artículos 253 y siguientes del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, los que imponen la obligación de formular cuentas anuales.

Para ilustrar estos tres apartados nucleares del trabajo de forma más visual, se presentan datos en forma de gráficos y tablas, utilizando cifras de las mismas bases de datos o información proporcionada por la compañía. Al datar fusiones concretas, como las citadas en el apartado anterior, los documentos utilizados son los conocidos como proyecto común de fusión, de obligatoria publicación por parte de las empresas absorbentes en la fusión. La obligación legal reside en los artículos 30 y siguientes de la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles.

Por último, en ciertos puntos del trabajo se acude a normativa nacional o europea. En tales casos, las fuentes utilizadas consistirán en el texto consolidado de la normativa que se consulte, extraído del Boletín Oficial del Estado.

1.4. Estructura del trabajo

El trabajo de investigación está compuesto de seis apartados, teniendo en cuenta introducción y bibliografía. El segundo apartado, primero entre los cuatro principales, es el marco teórico. Este apartado comienza con la explicación de los efectos de la crisis financiera de 2008 en el sistema financiero español. A continuación, se presentan los factores explicativos del proceso de consolidación bancaria. Asimismo, se expondrá la regulación bancaria que surgió como reacción a esta crisis: Basilea III.

En el tercer apartado, se describe la concentración bancaria en España desde 2008 hasta nuestros días, destacando los hitos principales. Comprende el período entre los años 2008 y 2017, dividido en tres partes. La primera trata sobre la consolidación de las cajas de ahorro y actuación del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB). La segunda describe el recrudecimiento de la crisis y la creación de la Sociedad de Gestión de Activos procedentes de la Reestructuración Bancaria (Sareb). Por último, la tercera trata la normalización de la situación. Para finalizar este apartado, se parte de la situación actual del sector bancario español para analizar la necesidad de un proceso de concentración bancaria a nivel transfronterizo en la eurozona.

El cuarto apartado estudia la situación actual de los bancos españoles cotizados. No se pretende un análisis integral, sino que se pondrá el foco sobre el cumplimiento de la regulación bancaria europea relativa a los ratios de solvencia y sobre la rentabilidad medida en términos de Return on equity (ROE) o de Return on assets (ROA) de cada banco. El objetivo es determinar la fortaleza de los principales bancos del país. Este apartado concluye con la aportación de un punto de vista sobre el futuro de bancos españoles cotizados a la luz del análisis de datos.

El quinto apartado es el de conclusiones, en el cual se presentan los resultados de la revisión de la literatura y del análisis de datos de forma conjunta. En este apartado, se emitirá una opinión informada y no sesgada del pasado y presente del proceso de consolidación del sector bancario en España.

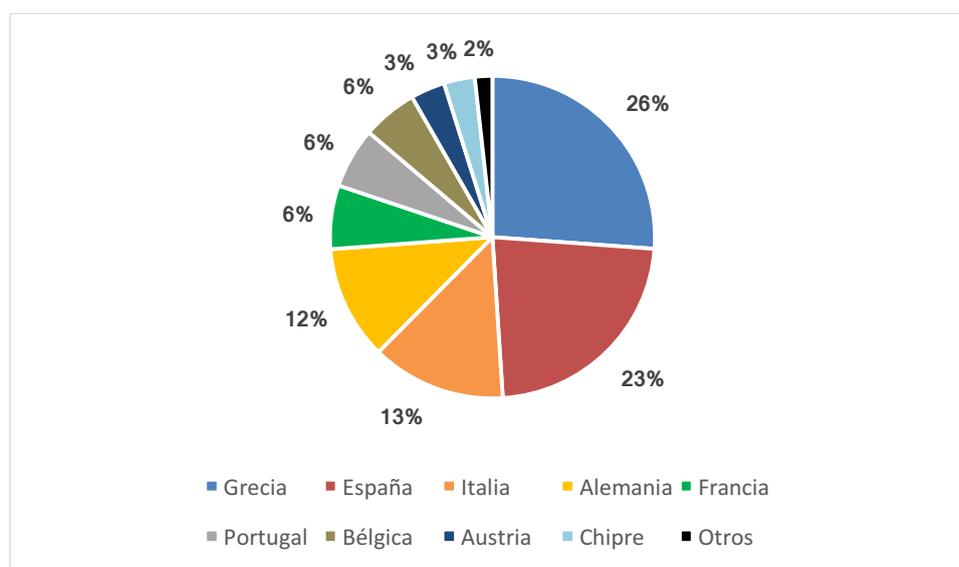
2. MARCO TEÓRICO

2.1. Efectos de la crisis financiera de 2008 en el sistema financiero español

El impacto de la crisis no fue inmediato en el sistema financiero español, sino que sus consecuencias más adversas se vieron reflejadas ya en la primera mitad de 2010 (Ontiveros y Berges, 2010). Esto se explica por el distinto perfil de las entidades financieras españolas, no tan orientadas a activos al margen de la regulación bancaria y sí a los préstamos, cuyo deterioro potencial de valor no se reconoce de forma inmediata en la cuenta de pérdidas y ganancias. Asimismo, la regulación en términos de solvencia y dotaciones de provisiones era más exigente que la media de los países de nuestro entorno. A pesar de este efecto retardado en el sector financiero, la economía española fue de las más dañadas por la crisis, uno de los motivos por los que la repercusión fue también muy negativa en el sistema financiero. A continuación, se exponen los tres efectos más importantes.

En primer lugar, tras la crisis financiera de 2008, las entidades financieras españolas sufrieron un profundo deterioro su solvencia (Climent, 2013). En 2011, la Autoridad Bancaria Europea (EBA), institución fundada el 1 de enero del mismo año para preservar la estabilidad financiera, afirmó que el sistema bancario español era el segundo de la UE con más necesidades de financiación, solamente por detrás del griego (véase Figura I). Sin embargo, entre 2007 y 2010, las ratios de solvencia aumentaron ligeramente debido a que la tasa anual de crecimiento de los fondos propios, explicada principalmente por ampliaciones de capital, superó a la de los activos en dicho período, siendo 8,2% y 5,9% respectivamente según datos del BdE. En este mayor peso de los recursos propios sobre activos entre 2007 y 2010 tuvo influencia la falta de financiación mayorista y el encarecimiento del pasivo minorista, cuestiones que se analizarán más adelante. Así, la ratio de solvencia total pasó de un 12,4% en 2007 a un 12,9% en 2010 (Maudos, 2011). Tras este período, se intensificó el saneamiento bancario, lo cual afectó negativamente a los fondos propios e hizo patente la necesidad de capital. Por otro lado, ganó peso la financiación interbancaria impulsada por las políticas del BCE, que anteriormente era inaccesible.

Figura I: Necesidad de recapitalización por Estado miembro en diciembre de 2011 (%)

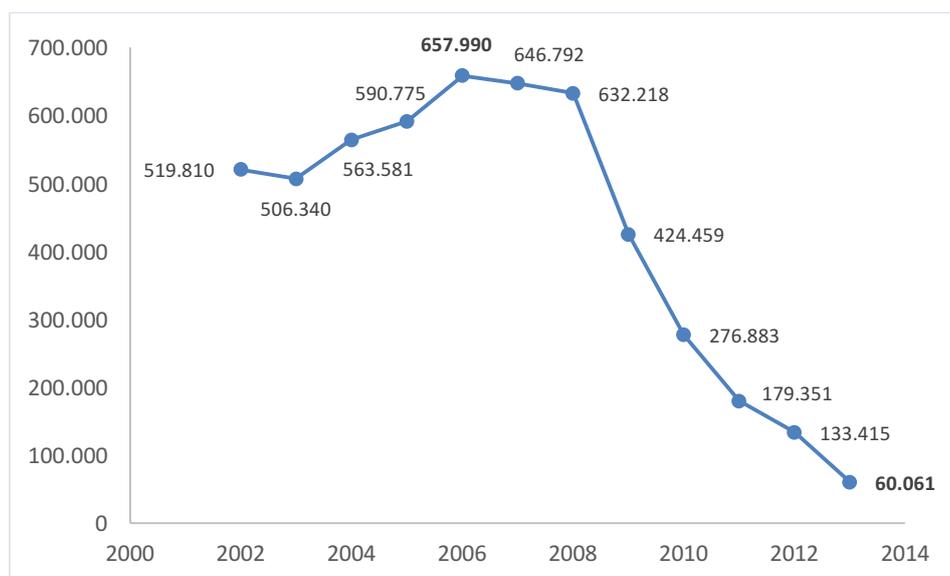


Fuente: Autoridad Bancaria Europea. Elaboración propia.

La calidad de los activos tiene un efecto esencial sobre la solvencia, como se explicará en el apartado dedicado a Basilea III. El principal problema de la banca española era que muchos de sus activos consistían préstamos financiando la actividad de promoción inmobiliaria y construcción. Esta elevada concentración del crédito se refleja en que en diciembre de 2009 el 53,2% del crédito al sector privado de los bancos estaba destinado al mercado inmobiliario, alcanzando el 69,3% en las cajas de ahorros (Carbó y Maudos, 2010).

Estos sectores, con mucho peso en el PIB español, sufrieron un descenso en su actividad muy pronunciado en la crisis (Carbó y Maudos, 2010). En concreto, según datos de Funcas, la actividad de construcción descendió a una tasa media anual del -10,7% en el período entre los años 2008 y 2013. Otros datos, como la evolución total de viviendas terminadas, evidencian la existencia de una burbuja inmobiliaria (véase Figura II). Como se puede extraer de estos datos, se concedía préstamos con mucha facilidad a estos sectores. En los años inmediatamente previos a la crisis, era común que las entidades financieras primaran el volumen de negocio gracias a estas actividades en alza a expensas de la rentabilidad (Ontiveros y Berges, 2010).

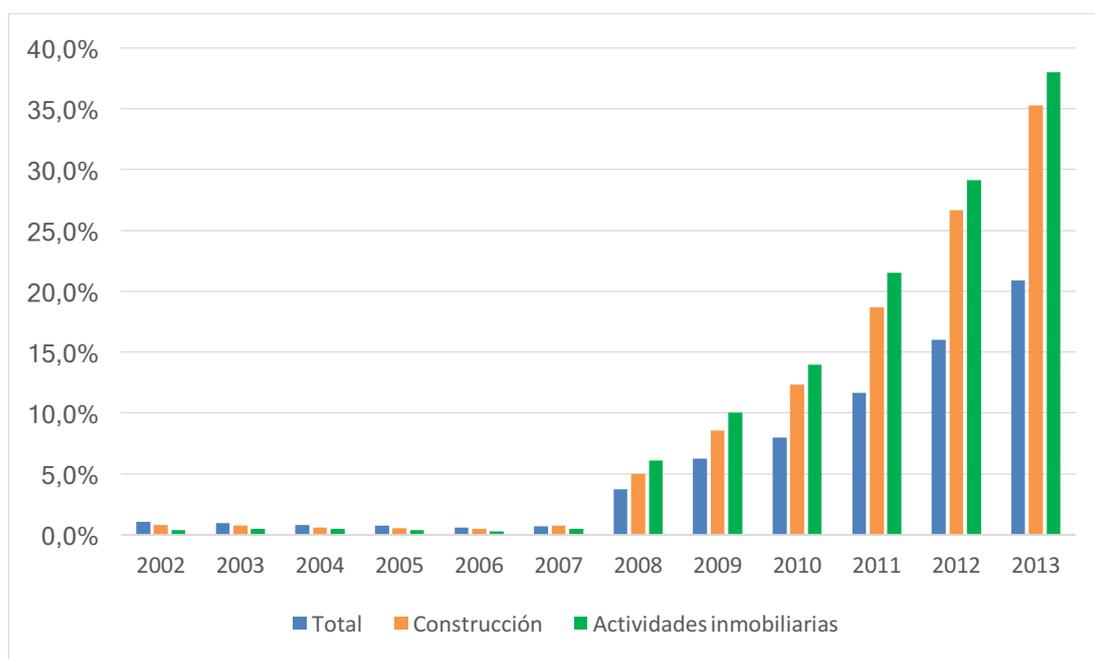
Figura II: Número total de viviendas terminadas cada año entre 2002 y 2013



Fuente: INE. Elaboración propia.

Ante la brusca caída en la actividad inmobiliaria, aumentó significativamente el número de activos improductivos, entre los que se encuentran los activos en mora y los activos adjudicados tras procedimientos de ejecución, que ascendían al 11,6% y 4,0% del activo total respectivamente en 2011 (Berges *et al.*, 2011). Respecto a la morosidad, cabe destacar su aumento progresivo y acelerado desde el 0,7% en 2007, alcanzando el 8% en 2010 (Carbó y Maudos, 2010). Como punto de partida, en 2007, el porcentaje de créditos dudosos de las actividades de construcción y actividad inmobiliaria se encontraba en línea con el porcentaje de activo dudoso total de las entidades de depósito, en el entorno del 0,5% y 0,7%. Solamente seis años después, en 2013, se llegó a máximos de los últimos años, alcanzando el porcentaje de créditos dudosos un 35,3% en construcción y un 38,0% en actividad inmobiliaria, muy por encima del 20,9% de crédito dudoso total del conjunto de todos los sectores (véase Figura III). Los activos adjudicados están relacionados con los activos en mora, pues ante el crecimiento de la morosidad, las entidades financieras tuvieron que aceptar activos como medio de pago (Maudos, 2011).

Figura III: Porcentaje de créditos dudosos en los sectores de construcción y promoción inmobiliaria entre 2002 y 2013

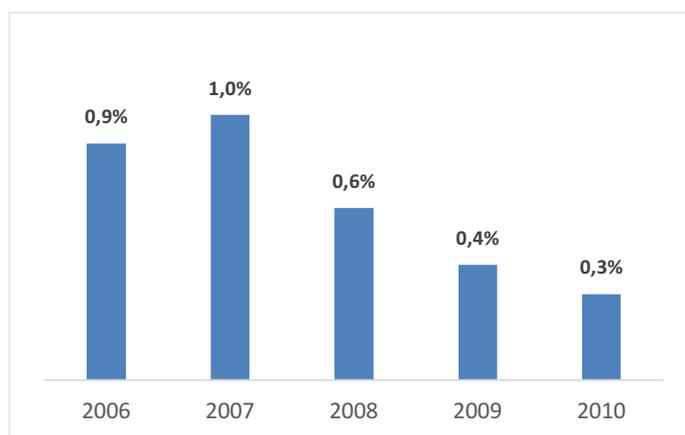


Fuente: Banco de España. Elaboración propia.

Como cabía prever, la crisis destruyó muchos de los puestos de trabajo vinculados a los sectores de promoción inmobiliaria y construcción, y España vio cómo la tasa de paro pasó de 8,3% en 2007 a 20,1% en 2010 (Banco de España, 2010). La solución a la elevada exposición del sector bancario español en el mercado inmobiliario pasaba por diversificar el crédito, financiando en mayor medida otras actividades en el sector industrial o en el sector servicios (Carbó y Maudos, 2010).

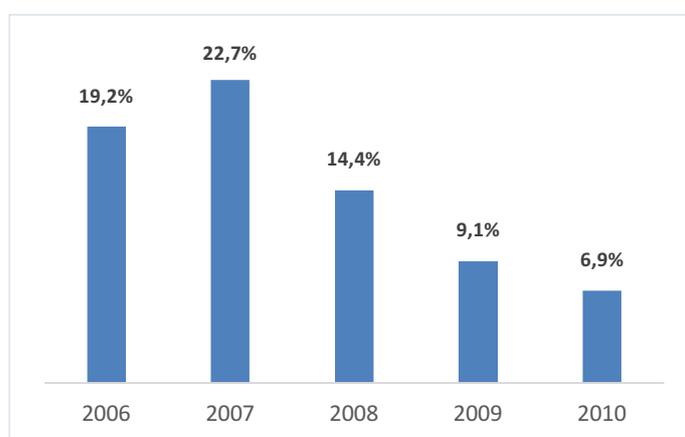
En segundo lugar, la rentabilidad de las entidades financieras se redujo considerablemente. Los márgenes eran menores a la situación previa a la crisis, lo cual tuvo efecto sobre las ratios ROA y ROE. El ROE mide la relación entre el beneficio consolidado y los recursos propios, y el ROA mide la relación entre el beneficio consolidado y el activo total. Si bien normalmente el numerador del ROA no tiene en cuenta la estructura de capital, en el caso de los bancos sí, al ser el dinero el objeto de negocio de los bancos y ser los intereses su coste de ventas. En términos de ROA, solamente en los tres años entre 2007 y 2010, la rentabilidad por activos disminuyó en un 68%, pasando de 1,0% en 2007 a 0,3% en 2010 (véase Figura IV). En cuanto al ROE, que tiene en cuenta la estructura financiera de las entidades, disminuyó en un 70% en dichos tres años, evolucionando desde el 22,7% en 2007 al 6,9% en 2010 (véase Figura V). En este período de tres años, el resultado atribuido al grupo disminuyó a una tasa anual compuesta negativa de -27,2% según los datos extraídos del BdE.

Figura IV: ROA de las entidades de depósito entre 2006 y 2010



Fuente: Banco de España. Elaboración propia.

Figura V: ROE de las entidades de depósito entre 2006 y 2010



Fuente: Banco de España. Elaboración propia.

La principal explicación a la disminución en rentabilidad del sector bancario radica en el importante saneamiento de los balances bancarios ante el deterioro de sus activos, que alcanzó una cuantía de 96.000 millones de euros en el período entre 2008 y 2011 (Maudos, 2011). Las provisiones tienen un efecto negativo sobre la cuenta de resultados (Carbó y Maudos, 2010). Recordemos que las provisiones por deterioro de activos suponen al mismo tiempo un gasto, contabilizado como pérdidas por deterioro de créditos en el caso de los bancos, y un pasivo, deterioro de valor de créditos. Tratándose de un gasto, las provisiones reducen el beneficio atribuido al grupo, reduciendo así el ROE y el ROA de los bancos. La dotación de provisiones se basa en el principio de prudencia, reconociendo pérdidas potenciales y reversibles. La finalidad consiste en que las entidades muestren una imagen fiel de su activo y, por ende, de sus recursos propios. Como se puede observar, en las provisiones se explica la reducción tanto en rentabilidad como en solvencia, pues la cuenta de resultados tiene su efecto en el patrimonio neto del balance.

Una cifra artificialmente elevada de recursos propios por falta de provisiones podría conducir a manifestar unos niveles de solvencia irreales o a repartir unos dividendos que dañaran en exceso la fortaleza de la entidad. Esto es tan importante que el Gobierno, mediante el Real Decreto-ley 2/2012, de 3 de febrero, de saneamiento del sector financiero, obligó en 2012 a las entidades financieras a dotar un porcentaje mayor de provisiones en activos relacionados con el mercado inmobiliario. Esta medida iba destinada a asegurar una imagen fiel de los activos de las entidades.

Otra de las explicaciones de una menor rentabilidad, se encuentra la disminución del crédito, principal actividad bancaria que se vio afectada por la fase de recesión del ciclo económico. En la fase de expansión, entre los años 2000 y 2007, el crédito al sector privado residente aumentó a tasas superiores al PIB nominal (Maudos, 2012a). Posteriormente, ante el estallido de la burbuja inmobiliaria con la consecuente disminución en precios, aumentan los activos de dudoso cobro en las entidades financieras, que a su vez reducirán la cantidad de préstamos otorgados. De esta forma, la debilidad en el crédito reducirá la inversión productiva, parte muy importante del PIB y del crecimiento económico (Carbó y Maudos, 2010).

La economía española está muy bancarizada en comparación con otras economías, como EE.UU., y es por ello que los márgenes bancarios dependen en gran medida del nivel de actividad de los principales sectores productivos. Mediante políticas monetarias del BCE, abaratando el coste del pasivo, se pudo compensar la desaceleración de la actividad crediticia (Banco de España, 2009). No obstante, es necesario que vuelva a haber una demanda solvente para retornar a los niveles de crédito anteriores a la crisis (Carbó y Maudos, 2010).

Otro motivo claro de la caída en rentabilidad de las entidades financieras españolas es la intensa competencia en el sistema bancario español (Berges *et al.*, 2011). Tras el estallido de la burbuja inmobiliaria, había un número excesivo de entidades que luchaban en un sector cuya actividad había descendido drásticamente. Este aumento de competencia trajo consigo el encarecimiento del pasivo, como se explica a continuación en el tercer efecto. Este aumento de los intereses y cargas redujo los márgenes en la cuenta de resultados, reduciendo así la rentabilidad de las entidades.

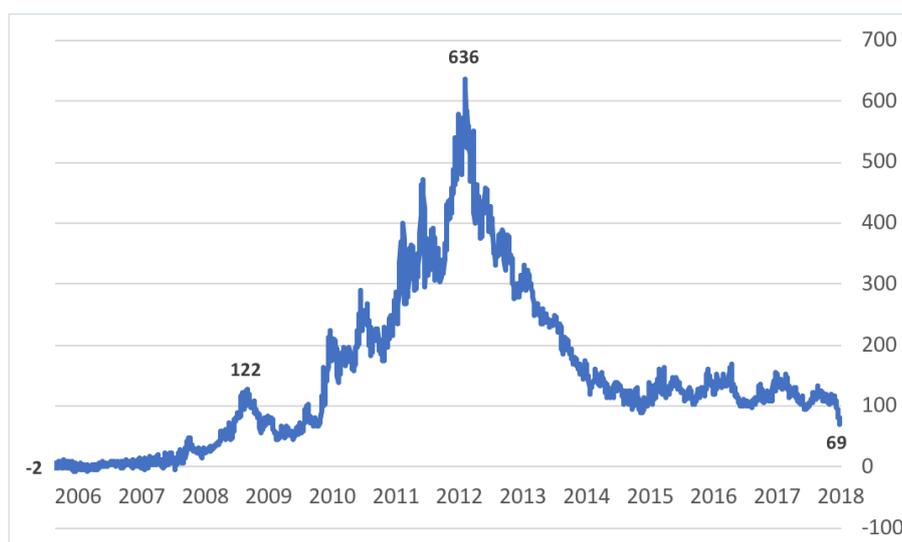
En tercer y último lugar, las entidades financieras españolas sufrieron una falta de financiación mayorista muy acusada. La financiación mayorista es aquella que proviene bien de la financiación interbancaria, bien de la venta a inversores institucionales de productos

estandarizados tales como las cédulas hipotecarias, las titulaciones o las participaciones preferentes (Lamas, 2010). Esta financiación depende de la confianza tanto en el sistema financiero del país como en la solvencia del país en cuanto al pago de su deuda soberana.

Por un lado, los mercados mayoristas dejaron de financiar a los bancos españoles, a sabiendas de que su principal activo, los préstamos a la promoción y construcción, eran de dudoso cobro (Berges, Manzano y Valero, 2011). Asimismo, ante la caída generalizada en la actividad del país y las malas perspectivas de mejora, los inversores institucionales no encontraban atractivo nuestro sistema financiero.

Por el otro, España, ante la brusca caída del PIB, la elevada deuda pública y el efecto contagio de la desconfianza causada por la crisis de deuda soberana griega, vio cómo aumentaba su prima de riesgo frente a Alemania. En 2009, la prima de riesgo traspasó la barrera de los 100 puntos básicos (pbs), y alcanzó su máximo en plena crisis de deuda soberana en la eurozona en julio de 2012, superando los 600 pbs (véase Figura VI). Por estas razones, las principales agencias de calificación redujeron la calificación de la deuda española paulatinamente, llegando a niveles de BBB-, según la agencia Standard & Poor's, en 2012. Estos síntomas de desconfianza se trasladaban en una escasez de financiación mayorista en las entidades financieras españolas.

Figura VI: Evolución de la prima de riesgo de España frente a Alemania entre 2006 y 2018 (pbs)



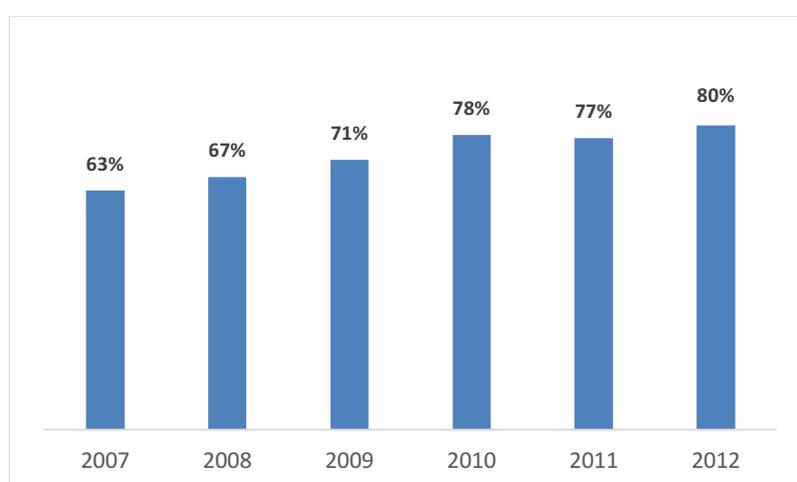
Fuente: Investing.com. Elaboración propia.

Ante este problema de liquidez, el BCE aplicó políticas como la plena adjudicación de operaciones de financiación a 12 meses a los Estados miembros, mitigando el problema, pero sin erigirse en solución definitiva (Ontiveros y Berges, 2010). Adicionalmente, la crisis

crediticia surgida en EE.UU. en verano de 2007, con consecuencias como la quiebra de Lehman Brothers en septiembre de 2007, erosionó la confianza y redujo drásticamente la financiación interbancaria (Ontiveros y Berges, 2010).

Frente a esta drástica reducción de la financiación mayorista, muy importante en los años previos a la crisis, la financiación de los bancos se basó en el conocido como pasivo minorista, los depósitos. Pese a ser consideradas fuentes de financiación más estables y que minoran esa dependencia de la financiación mayorista, el riesgo está en las remuneraciones desorbitadas que se alcanzaron dada la intensificación de la competencia en comparación con tipos de interés de referencia como el euríbor (Lamas, 2010). Los bancos socios de la Asociación Española de Banca, representantes del 60% del sector financiero español, pasaron de financiar sus créditos a la clientela en un 63% con depósitos en 2007 a financiarlos en un 80% con depósitos en 2012 (véase Figura VII). Ya en 2014, con el inicio del programa de compra de bonos por parte del BCE, se atacaría de forma contundente la falta de financiación y crédito, al menos a nivel interbancario.

Figura VII: Ratio de depósitos de la clientela entre crédito a la clientela entre 2007 y 2012 (%)



Fuente: Asociación Española de Banca: Anuario estadístico de la banca en España.
Elaboración propia.

2.2. Factores explicativos del proceso de consolidación del sistema financiero español

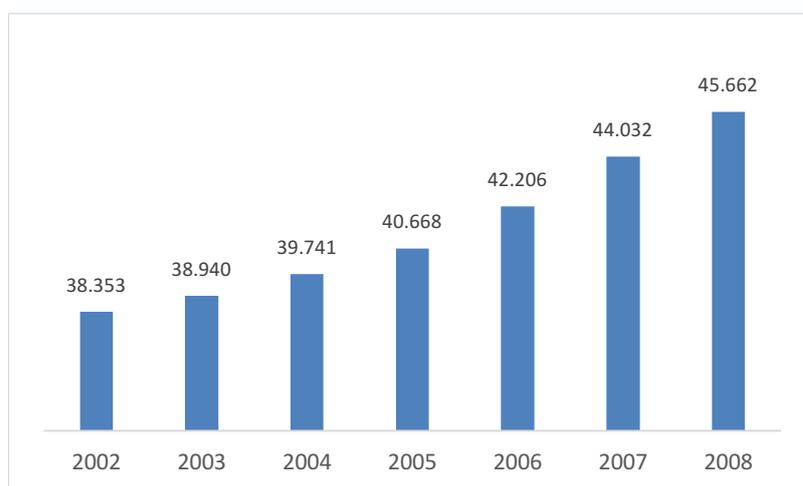
Existen tres factores desencadenantes del inicio y aceleración del proceso de consolidación bancaria en España. Es cierto, como se ha explicado en el apartado anterior, que muchos efectos adversos de la crisis no dependían ni de las entidades ni, en ocasiones,

del propio Estado español. Sin embargo, era necesario tomar líneas de actuación, tanto a nivel europeo como nacional, y la consolidación bancaria fue una de ellas en España.

En primer lugar, existía un exceso en la capacidad instalada del sector financiero. En línea con la primacía del volumen sobre la rentabilidad y con el enorme peso de la promoción inmobiliaria, muchas entidades se centraron en crecer a través de la apertura de oficinas (Ontiveros y Berges, 2010). Tras el auge del mercado inmobiliario en el que las oficinas se acercaban a multitud de proyectos inmobiliarios, se hacía necesario adecuar la estructura operativa de las entidades financieras a la caída sufrida en la demanda. La red de oficinas supone el principal elemento generador de los costes de explotación, elevados y rígidos ante cambios de la demanda (Carbó y Maudos, 2010).

Es por ello que la consolidación bancaria, mediante fusiones o adquisiciones, se contemplaba como una fórmula idónea para reducir el exceso de capacidad y aumentar la eficiencia (Berges *et al.*, 2011). La tasa de crecimiento anual compuesto en el número de oficinas entre 2002 y 2008 fue del 2,9%, que aumenta un punto porcentual si solamente tenemos en cuenta el período entre los años 2006 y 2008 (véase Figura VIII). Estos datos contrastan con el último dato publicado para 2017, en el que el número de oficinas asciende a 27.574.

Figura VIII: Número total de oficinas de las entidades de depósito en España entre 2002 y 2008



Fuente: Banco de España. Elaboración propia.

Como segundo factor, y quizá el más expuesto a la opinión pública, se encuentra la situación muy debilitada de las cajas de ahorro. Estas entidades tenían menores niveles de solvencia y una mayor dependencia de la financiación mayorista que los bancos (Climent, 2013). Sin embargo, su estructura de propiedad, que se explicará en el apartado tercero, hacía

más difícil su recapitalización (Ontiveros y Berges, 2010). Además, en la fase de expansión entre 2000 y 2008, su red de sucursales aumentó en un 30%, mientras que la de los bancos se mantuvo constante (Maudos, 2012a).

Esto explica que las cajas de ahorros sufrieran los efectos adversos de la crisis de forma más intensa. Como prueba de ello, tras la crisis sus ratios de rentabilidad eran menores que los de los bancos y su proporción de activos dudosos expuestos al sector inmobiliario era mayor (Carbó y Maudos, 2010). En consecuencia, la reestructuración del sector comenzó por estas entidades.

En tercer y último lugar, se puso de manifiesto la necesidad de entidades más grandes, que superaron sin mayores problemas la crisis. En efecto, ha quedado demostrado empíricamente que las entidades grandes son más solventes (Climent, 2013). En este sentido, mediante nuevas fusiones sería posible incluso aflorar reservas y, de esta forma, sanear activos (Maudos, 2012a). Además, se combatiría la falta de acceso a los mercados financieros internacionales y la dependencia de inyecciones del sector público. En cuanto a la rentabilidad, con entidades más grandes sería posible reducir costes de estructura aprovechando las economías de escala, aumentando el margen de explotación.

Teniendo en cuenta estos tres factores, ya en 2008 dio inicio el proceso de consolidación en el sector bancario español. De hecho, dos años después, en 2010, se registró el mayor número de operaciones de integración de entidades. El apartado tercero de este trabajo explicará los hitos más importantes de este proceso iniciado en 2008 debido a los factores expuestos.

Como aclaración, más allá del proceso de consolidación, ante la incertidumbre sobre la viabilidad futura del sector, se adoptaron otras medidas tras el estallido de la crisis. Entre ellas, destaca el aumento de transparencia en el sector financiero español, que sometió a test de estrés incluso a entidades no obligadas a realizarlos y endureció la regulación del BdE relacionada con el buen gobierno y con el control y gestión de los riesgos (Berges *et al.*, 2011). Asimismo, se promulgó el Real Decreto-ley 2/2011, de 18 de febrero, para el reforzamiento del sistema financiero, que ya preveía y superaba la regulación bancaria de Basilea III. Acelerando el saneamiento, las entidades gozarían de un colchón de recursos propios suficiente para hacer frente a situaciones difíciles futuras (Carbó y Maudos, 2010). De esta forma, se buscaba recuperar la credibilidad del sector y el acceso a la financiación de los mercados lo antes posible.

2.3. Regulación bancaria: Basilea III

La crisis financiera había puesto de manifiesto la insuficiencia de los niveles de capital en el sistema bancario (Rodríguez de Codes, 2010). Los acuerdos de Basilea III constituyen la reacción legislativa a esta situación. Esta normativa entró en vigor en 2013 según las normas europeas de adaptación de la misma, tras un largo desarrollo iniciado en 2010. Su objetivo es aumentar tanto la calidad como la cantidad del capital, reforzando la solvencia de las entidades bancarias (Berges *et al.*, 2011). Respecto a la calidad, se aumenta el requerimiento de Common Equity Tier 1 (CET 1) o *core capital*, tratando de evitar la dependencia de instrumentos híbridos tales como la deuda subordinada o las participaciones preferentes (Carbó y Maudos, 2010). En lo relativo a la cantidad, se pretende aumentar la capacidad para absorber pérdidas mediante un colchón de conservación y uno anticíclico. Esto permitiría enfrentarse a situaciones adversas, como el aumento de la morosidad o la caída en la demanda solvente, de forma más exitosa.

Es la parte tercera del Reglamento (UE) N° 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio, sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión, la que establece los requisitos de capital. Concretamente, el artículo 92 establece las siguientes ratios de fondos propios expresados en porcentaje sobre los activos ponderados por riesgo (APRs):

- Ratio de capital de nivel 1 ordinario (CET 1): 4,5%
- Ratio de capital de nivel 1 (Tier 1 capital): 6%
- Ratio total de capital (Tier 2 capital): 8%

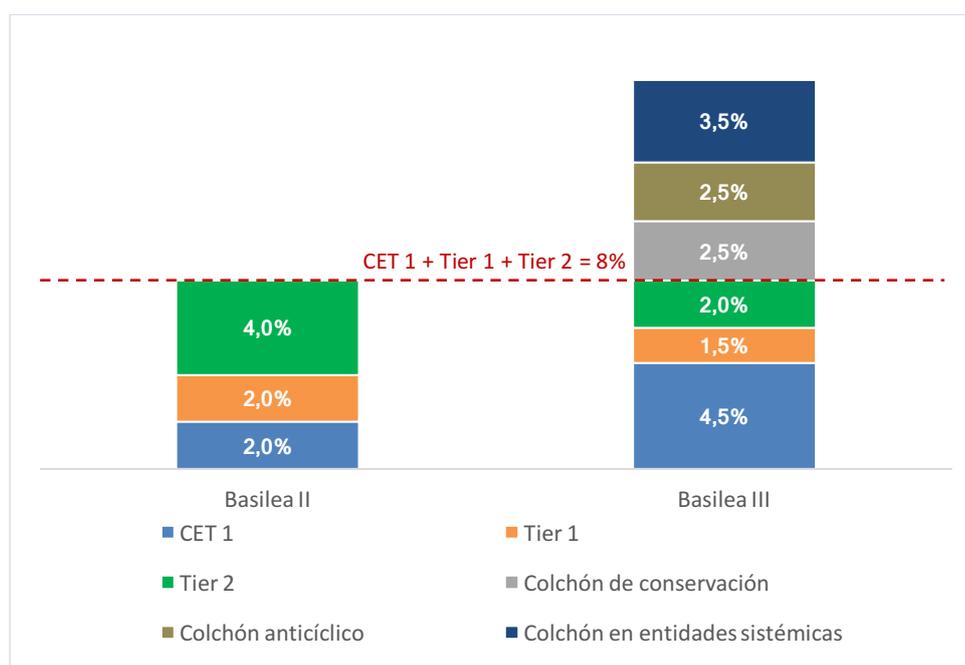
Asimismo, la Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y las empresas de inversión, establece en su artículo 129 la obligación de mantener un colchón de conservación de capital. Dicho colchón debe consistir en CET 1, y ascender al 2,5% sobre APRs. También establece la obligación de mantener un colchón anticíclico específico para cada entidad, que se desarrollará en la normativa de cada país, y que puede variar entre 0 y 2,5% (Maudos, 2012b).

Adicionalmente, la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito, que transpone la citada directiva, concreta el colchón de capital para las entidades de importancia sistémica mundial, tales como el banco Santander, en su artículo 46. El colchón no será inferior al 1% ni superior al 3,5%, según el apartado cuarto dicho

artículo. Será el BdE el encargado de identificar las entidades de crédito con esta consideración, atendiendo a criterios como el tamaño, la complejidad del grupo, la interconexión de la entidad con el sistema financiero y la actividad transfronteriza del grupo.

De esta forma, y como se adelantaba al inicio de este subapartado, Basilea III aumenta los requerimientos de capital respecto a Basilea II. Con la nueva normativa, es posible alcanzar una ratio de cómo máximo el 16,5% (véase Figura IX).

Figura IX: Comparación de los requerimientos de capital sobre APRs entre las normativas de Basilea II y Basilea III



Fuente: Fundación de las Cajas de Ahorros. Elaboración propia.

En cuanto a los APRs, Basilea III mejora la exactitud en el cálculo de los riesgos en relación a determinados activos cuya exposición al riesgo estaba incorrectamente evaluada en la normativa anterior, como había quedado probado en la crisis (Rodríguez de Codes, 2010). En la nueva normativa, se calculan de acuerdo con el apartado tercero del artículo 92 del Reglamento (UE) N° 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio. El apartado procede a establecer formas de ponderar activos como la cartera de negociación, los derivados, las titulaciones o los vehículos de fuera de balance por sus riesgos específicos.

Activos que no representan ningún tipo de riesgo como la caja o las divisas tienen una ponderación de cero, mientras que préstamos con un riesgo considerable pueden tener una ponderación del 100%. Respecto a la deuda soberana, al igual que la caja, pondera como activo libre de riesgo, es decir, cero. Sin embargo, y sobre todo tras la crisis de deuda soberana de 2012, existe un debate sobre si se debe ponderar según su calidad crediticia (Echevarría y

Valero, 2016). De esta forma, se promovería una mayor austeridad del sector público y se evitaría que crisis de la deuda soberana fuera de la mano de crisis bancaria.

Más allá de la solvencia, Basilea III introduce un estándar de liquidez, que está compuesto por una ratio a corto plazo y otra ratio estructural. El objetivo es vigilar que las entidades no abusen de la financiación a corto plazo y sean capaces de reaccionar frente a las eventuales tensiones de los mercados (Rodríguez de Codes, 2010). Pese a esta introducción, el peso principal de la regulación recae sobre las ratios de capital.

Con el fin de evitar una caída drástica del crédito, como ocurrió tras la crisis, se previó que la implantación de medidas fuera gradual, con la implantación plena del nuevo marco regulatorio prevista para el 1 de enero de 2019 (Rodríguez de Codes, 2010).

En cuanto a sus efectos, Basilea III ha conseguido entidades más reforzadas en cuanto a capital, pero con una menor rentabilidad. Así pues, se puede comprobar cómo la prioridad hoy en día es la estabilidad del sistema financiero y protección de los depositantes. La caída en rentabilidad no se explica solamente por la necesidad de más y mejor capital, si bien es un factor explicativo importante.

Para finalizar con este apartado, cabe destacar que las últimas propuestas de reforma de modificación de Basilea III, conocidas popularmente como Basilea IV, han sido aprobadas finalmente por el Comité de Basilea el pasado 7 de diciembre de 2017 (Bankia, 2017). Estas reformas resuelven las discrepancias previas entre EE.UU. y Europa, e inciden directamente sobre la reducción de la variabilidad de los APRs. Concretamente, se prohíbe que los APRs calculados mediante modelos internos resulten inferiores al 72,5% de los APRs calculados mediante métodos estándar. Esto aumenta la comparabilidad de ratios entre entidades bancarias. Otra medida destacable es el establecimiento de un colchón del coeficiente de apalancamiento para las entidades de importancia sistémica mundial. Esto va destinado a prevenir la caída de entidades sistémicas, una de las críticas más feroces al modelo de banca universal a nivel paneuropeo propuesto por el BCE. Por último, cabe destacar la prolongación del período de implementación, pasando a concluir en 2027 la total implantación.

Frente a esta última reforma, se prevé que el impacto en términos agregados en los requerimientos de Tier 1 para los bancos europeos sea de un aumento del 12,9%, si bien las diferencias entre entidades serán sustanciales (Bankia, 2017).

3. CONCENTRACIÓN BANCARIA EN ESPAÑA DESDE 2008 HASTA NUESTROS DÍAS

3.1. Descripción del proceso de concentración de la banca española

A continuación, se exponen cronológicamente los hitos más destacados del proceso de consolidación de las entidades financieras españolas en tres etapas. El objetivo de este proceso consiste en fortalecer la solvencia de las entidades financieras españolas, y así evitar el concurso de las mismas. Como se explicará más adelante, al inicio fue necesaria la inyección de dinero público para recapitalizar numerosas entidades, con el fin de garantizar la supervivencia de las mismas y evitar así mayores perjuicios para los depositantes. Una vez asegurada la supervivencia, los esfuerzos se centraron en consolidar el sector para lograr entidades más fuertes y con un balance cada vez más saneado.

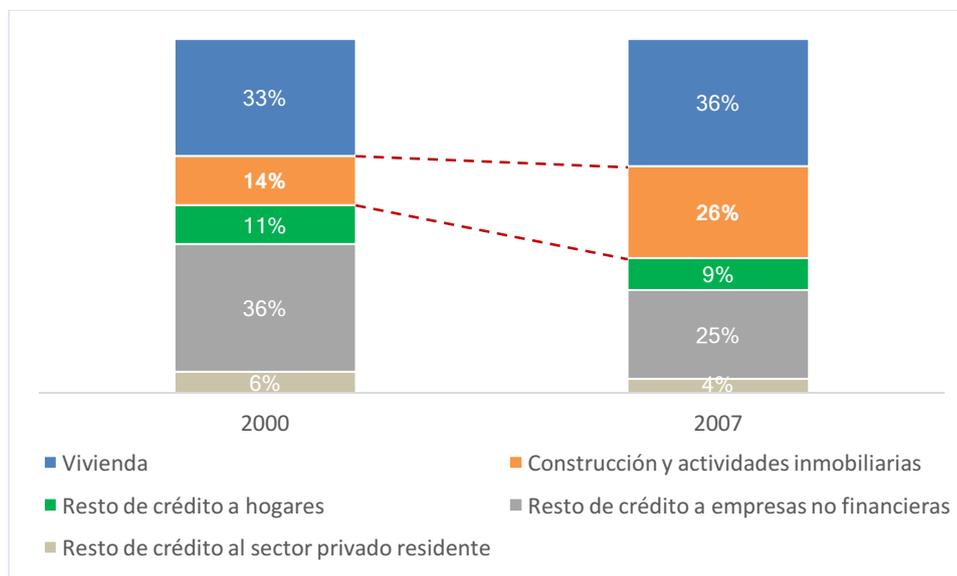
En cuanto a las etapas, en la fase inicial las claras protagonistas fueron las cajas de ahorros, que tenían unas necesidades mayores en términos de capital, como ya se ha mencionado. Ya en 2012, el proceso tomó un nuevo impulso a nivel europeo, con el conocido rescate bancario. Más dinero público fue inyectado y se crearon entidades resultantes de mediano y gran tamaño. En estos últimos años, de crecimiento para la economía española, se ha producido una normalización en el sector bancario. Las operaciones en esta última etapa han sido más escasas, pero de mayor importancia en nivel de activos y capitalización. La actuación de rescate del sector bancario prácticamente ha finalizado en España en cuanto a inyecciones de dinero público, si bien la desinversión continúa siendo una tarea pendiente en algunas entidades como Bankia.

3.1.1. Inicio de la crisis (2008-2011): consolidación de las cajas de ahorros y creación del FROB

Con el fin de comprender en profundidad esta primera etapa de la consolidación bancaria, es preciso conocer la evolución del sector bancario en los años previos a 2008. En primer lugar, en los años comprendidos entre 2000 y 2007, tanto la rentabilidad como el capital de las entidades del sector financiero español crecieron, empujados por un gran aumento del crédito y una reducida tasa de morosidad (Banco de España, 2017a). Sin embargo, no todo era positivo en este crecimiento. En primer lugar, el capital aumentó en términos absolutos, pero no en ratios de capital regulatorio, con una evolución de la ratio de *common equity*, equivalente al CET 1 actual, de 8,9% en 2000 a 7,5% en 2007 (Banco de España, 2017a). Esto se explica porque aumentó más que proporcionalmente la cantidad de

APRs. En segundo lugar, gran parte de esos activos consistían en crédito concedido a construcción y actividades inmobiliarias, que en 2007 prácticamente doblaba el concedido en 2000, concentrando el riesgo en dicho sector (véase Figura X).

Figura X: Distribución del crédito según su finalidad en 2000 y 2007

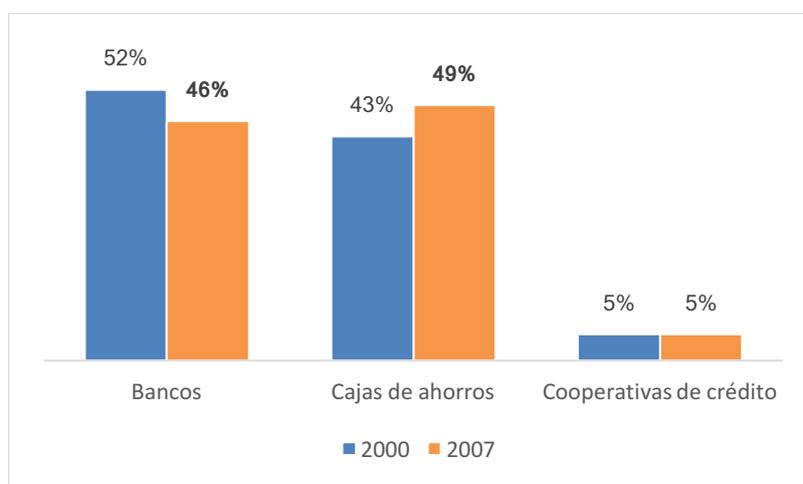


Fuente: Banco de España. Elaboración propia.

Respecto a la distribución del crédito por tipo de entidad, muestra cómo las cajas de ahorros representaban el 49% del crédito concedido en 2007, ganando peso frente a los bancos en este período (véase Figura XI). El problema es que, como se ha indicado en el marco teórico, fueron las cajas de ahorros las que sufrieron los efectos adversos de la crisis de forma más intensa. Esta es la razón por la que el inicio del proceso de concentración tuvo su mayor protagonismo en las cajas de ahorros (Banco de España, 2010).

Uno de los problemas de estas entidades radicaba en su singular estructura societaria, que no permitía obtener recursos propios de calidad (Banco de España, 2010). Existía un instrumento parecido a las acciones, conocidos como las cuotas participativas. Sin embargo, no tenían derecho a voto y carecía prácticamente de uso entre las cajas, pues solamente una lo utilizó antes del estallido de la crisis. Por otro lado, al no disponer de capital, no podían ampliarlo, y la aportación de nuevas reservas para mejorar los ratios de solvencia dependía de la obtención de beneficios (Berges *et al.*, 2011). Esto suponía un problema porque los beneficios tras la crisis se habían reducido de forma significativa.

Figura XI: Distribución del crédito según el tipo de entidad financiera que lo concede en 2000 y 2007



Fuente: Banco de España. Elaboración propia.

Para solucionar estos problemas, el proceso de reestructuración de las cajas de ahorros se ha basado tanto en la creación del FROB, vehículo de recapitalización utilizado por el Estado, como en la bancarización de las cajas de ahorros (Climent, 2013). En menos de un año desde la creación del FROB mediante el Real Decreto-ley 9/2009, de 26 de junio, dio comienzo el mayor proceso de reestructuración de las cajas de ahorros, que afectaría a 39 de 45 cajas existentes, representativas del 92% de sus activos totales (Ontiveros y Berges, 2010).

Inicialmente, el llamado FROB I solamente ofrecía capital a las entidades financieras con debilidades estructurales y a las que estuvieran envueltas en los procesos de integración. Estos procesos de concentración se llevaban a cabo a través de fusiones o adquisiciones convencionales o a través de los Sistemas institucionales de protección (SIPs), conocidos también como “fusión fría”. Esta novedosa forma de integración fue introducida por la Directiva 2006/48/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2006, y es análoga a la fusión en términos económicos (Ariztegui, 2010). Por medio de estos sistemas, las entidades ponían en común recursos propios por un plazo no inferior a diez años, aumentando así su solvencia, y podían mantener su identidad. Entre 2008 y 2010, hubo SIPs tales como el que dio lugar a Banco Mare Nostrum (BMN) o el encabezado por BFA-Bankia.

Más adelante, fue necesario implantar el FROB II, que permitía que el FROB adquiriera directamente acciones ordinarias de las entidades con necesidades de capital y que participara en su consejo de administración, sin necesidad de que se integrara con otra entidad. La condición, en este caso, era que la entidad beneficiaria fuera un banco o se convirtiera en cuestión de tres meses (Banco de España, 2010). Así pues, 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, permitió ejercer de forma indirecta la actividad financiera de las cajas de ahorros a través de un banco comercial controlado en más del 50% por la caja de ahorros. Otra opción prevista en dicha ley era la transformación en fundación, separando la actividad financiera y la benéfico-social, con la cesión de la primera a un banco en el que participe la fundación. El FROB II apoyó a Nova Caixa Galicia y Catalunya Banc, entre otras.

Finalmente, de las 46 cajas de ahorro existentes en 2009, existen dos hoy en día, Caixa Ontinyent y Caixa Pollença. En este intenso proceso de bancarización, ha habido bancos resultantes de la integración de cajas de ahorros que han salido a bolsa, tales como CaixaBank, Bankia, Liberbank, Unicaja y Banca Cívica. Banca Cívica quedaría integrada en CaixaBank a través de una fusión por absorción en 2012 (Climent, 2013).

Aparte de la creación del FROB y de la bancarización, se endureció la regulación que obligaba a las entidades a reforzar la cobertura de activos adjudicados o préstamos de dudoso cobro a través de la Circular del Banco de España 3/2010, de 29 de junio, a entidades de crédito (Banco de España, 2017a). El fin era que comenzaran a vender parte de la cartera de crédito que había aumentado considerablemente durante los años previos al comienzo de la crisis.

La Figura XII resume el proceso de consolidación del sector bancario español iniciado en 2009. Se puede apreciar cómo el proceso de concentración durante estos primeros años se llevó a cabo de una manera vertiginosa en cuanto a número de entidades. Esto se debe a la intensa actividad del FROB y a las intervenciones del BdE cuando resultaba necesario, como en el caso de Cajasur o Caja Castilla-La Mancha (Fondo Monetario Internacional, 2012). El año en el que más fusiones y adquisiciones de cajas de ahorros se registraron fue 2010. Destacan, por importancia, la creación de Bankia, resultado de la integración de siete entidades, o la creación de Catalunya Banc, entidad resultante de la fusión de tres cajas catalanas. A continuación, 2012 destaca como otro gran año para el proceso de concentración bancaria, el cual se explicará con detalle en el siguiente subapartado.

Figura XII: Proceso de consolidación por entidades entre 2009 y 2012

2009	2010	2011	2012	% Activos
Banco Santander	Banco Santander	Banco Santander	Banco Santander	18,9%
BBVA	BBVA	BBVA	BBVA	14,9%
Caixa Sabadell	Unnim	Unnim		
Caixa Terrasa				
Caixa Menlleu				
La Caixa	La Caixa	La Caixa	Caixabank	12,1%
Caixa Girona	Cajasol-Guadalajara	Banca Cívica		
Cajasol				
Caja de Guadalajara				
Caja Navarra				
Caja Burgos				
Caja Canarias				
Caja Madrid				
Bancaja				
Caja Insular Canarias				
Caixa Laietana	BFA-Bankia	BFA-Bankia	BFA-Bankia	11,9%
Caja Ávila				
Caja Segovia				
Caja Rioja				
Caixa Catalunya				
Caixa Tarragona	Catalunya Banc	Catalunya Banc	Catalunya Banc	2,5%
Caixa Manresa				
Caixa Galicia	Nova Caixa Galicia	Nova Caixa Galicia	Nova Caixa Galicia	2,5%
Caixanova				
Banco Sabadell	Banco Sabadell	Banco Sabadell	Banco Sabadell	5,6%
Banco Guipuzcoano				
CAM	CAM			
Banco Popular	Banco Popular	Banco Popular	Banco Popular	5,5%
Banco Pastor	Banco Pastor	Banco Pastor		
Unicaja	Unicaja	Unicaja	Unicaja	2,7%
Caja Jaén				
Caja Duero				
Caja España	Ceiss	Ceiss		
BBK	BBK	Kutxabank	Kutxabank	2,6%
Cajasur				
Caja Vital	Caja Vital			
Kutxa	Kutxa			
Caja Murcia				
Caixa Penedès	Banco Mare Nostrum	Banco Mare Nostrum	Banco Mare Nostrum	2,4%
Caja Granada				
Sa Nostra				
Ibercaja	Ibercaja	Ibercaja	Ibercaja	2,3%
CAI	CAI	Caja 3		
Caja Círculo	Caja Círculo			
Caja Badajoz	Caja Badajoz			
Bankinter	Bankinter	Bankinter	Bankinter	2,1%
Cajastur	Cajastur	Liberbank	Liberbank	1,9%
CCM				
Caja Extremadura	Caja Extremadura			
Caja Cantabria	Caja Cantabria			87,9%

Fuente: Fondo Monetario Internacional. Elaboración propia.

3.1.2. Recrudescimiento de la crisis (2012-2013): reestructuración del sector y creación de la Sareb

En 2012 se produjo un recrudecimiento de la crisis iniciada en 2008, concretada en una caída del PIB español del -2,9% (véase Figura XIII). En cuanto la eurozona en su conjunto, ya desde la segunda mitad de 2011, aumentaron las tensiones en los mercados financieros y la falta de confianza de los inversores, desembocando en la conocida como crisis del euro o crisis de la deuda soberana en la eurozona. Esta crisis impulsó al alza las primas de riesgo de países como Grecia, Portugal, Irlanda, Italia o España. La debilidad de los distintos sistemas bancarios dentro de la eurozona agrava o explica en parte esta crisis (Banco de España, 2017a). Un ejemplo de sistema bancario con necesidades de profunda reestructuración era el español.

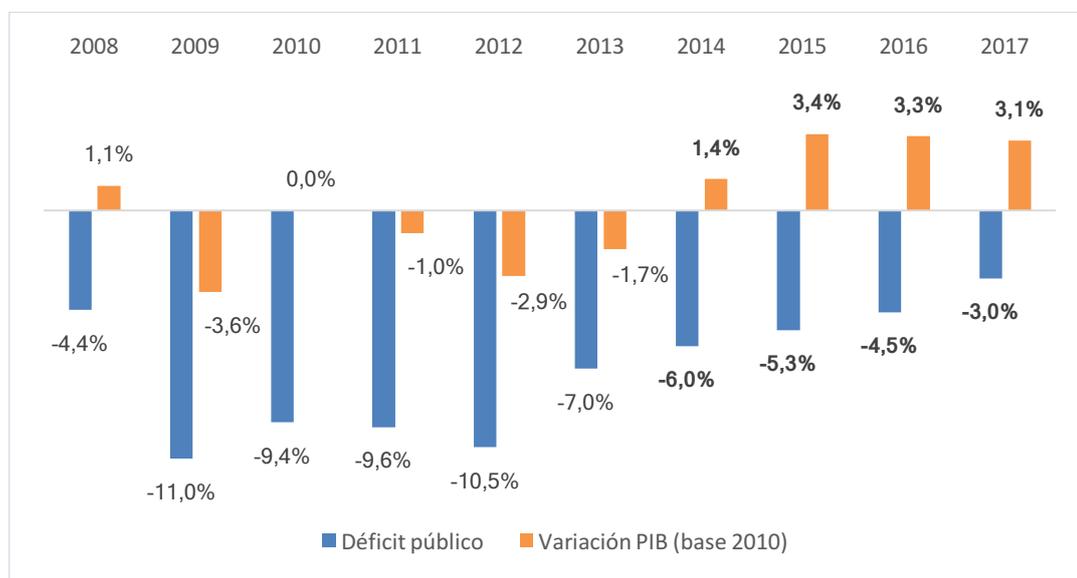
Concretamente, en junio de 2012, ante la insuficiencia de recursos procedentes del Estado o de los accionistas de las entidades financieras más afectadas, España solicitó formalmente ayuda comunitaria para sanear su sistema bancario (Galve, 2013). El Eurogrupo aprobó una línea de financiación a España de hasta 100.000 millones de euros, con la finalidad de recapitalizar y sanear los balances del sector. El dinero fue aportado a través del instrumento conocido como Facilidad Europea de Estabilización Financiera, instrumento de carácter temporal y de cuyos programas se beneficiarían otros Estados miembros como Grecia, Irlanda o Portugal.

La financiación europea no se inyectaría directamente a las entidades, sino que se canalizaría a través del FROB, para que en última instancia fuera el Estado español el que respondiera de su devolución. El FROB recibió una cantidad de 41.333 millones de euros entre diciembre de 2012 y febrero de 2013. El programa de ayuda comunitaria a España se transfirió paulatinamente al Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE) tras su entrada en vigor el 27 de septiembre de 2012, y hoy en día es el MEDE la autoridad comunitaria a la que España devuelve la deuda contraída. Como dato adicional, la última devolución está prevista para el año 2027, y hoy en día resta por devolver el 64,7%.

Las exigencias de la UE a España se reflejaron en un memorando de entendimiento que data del 20 de julio de 2012, que marcaría la estrategia para los siguientes meses y años. Este memorando se plasmaría en la Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de reestructuración y resolución de entidades de crédito. Una exigencia destacable es la reducción del déficit público español a niveles inferiores al 3% para 2014, compromiso que también viene previsto

en el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea y que se viene incumpliendo de forma continuada en España. Se incumple incluso en los últimos años de crecimiento, lo que denota el carácter estructural del déficit (véase Figura XIII).

Figura XIII: Déficit de las Administraciones Públicas en relación con la evolución del PIB entre 2008 y 2017



Fuente: Banco de España. Elaboración propia.

Otra exigencia era la realización de un test de estrés para cada uno de los 14 bancos que representaban el 90% del sistema financiero español. Tras los resultados, se clasificarían los bancos en cuatro grupos, que serían los siguientes:

- Grupo 0: Entidades sin necesidades de capital
- Grupo 1: Entidades intervenidas por el FROB
- Grupo 2: Entidades con necesidades de capital y sin capacidad de recapitalización privada
- Grupo 3: Entidades con necesidades de capital y con capacidad de recapitalización privada

Los bancos de los grupos 1, 2 y 3, debían presentar planes de recapitalización en octubre del mismo año. Solamente a los bancos del grupo 3 que pretendían ampliar capital por encima del 2% de los APRs, se les exigía emitir bonos convertibles contingentes, también conocidos como *CoCos*, antes de aprobar dichos planes y de finalizar el año. Estos bonos se convertirán en acciones según las condiciones establecidas su emisión. Es una forma de financiación que los reguladores aprecian, dada su flexibilidad para los momentos de más necesidad, pese a que suponen un gasto financiero para el emisor.

Otra exigencia del memorando era la creación de una compañía gestora de activos deteriorados, conocida también como “banco malo” (Galve, 2013). Las entidades que recibieran fondos públicos para su recapitalización, lo harían a cambio de transferir sus activos deteriorados, a valor razonable y reflejando las pérdidas, a esta sociedad gestora de activos externa. En España, se creó la Sareb a través de la Ley 8/2012, de 30 de octubre, sobre saneamiento y venta de los activos inmobiliarios del sector financiero. Su objetivo sería adquirir, gestionar y finalmente traspasar los activos paulatinamente durante los años siguientes, tarea que sigue desarrollando hoy en día (Banco de España, 2017a). Ante las posibles pérdidas, la Sareb puede recibir inyecciones del FROB (Galve, 2013). De hecho, la Sareb ha recibido aportación de fondos públicos a través del FROB por valor de 2.192 millones de euros (Banco de España, 2017b). Para proseguir con esta desinversión, está previsto que la socimi de la Sareb, comience a cotizar en el Mercado alternativo bursátil en abril de 2018.

Como últimas medidas a destacar, en primer lugar, se endurece el marco regulatorio para España, exigiendo un CET 1 del 9% hasta finales de 2014, para asegurar la capacidad de recuperación del sector bancario español. En segundo lugar, solo cabe la recapitalización de entidades que tengan viabilidad futura; en caso contrario, es preferible realizar un plan de resolución.

El test de estrés se concretó en el informe realizado por las consultoras Oliver Wyman y Roland Berger en coordinación con el BdE, cuyos resultados fueron publicados el 28 de septiembre de 2012 por el Ministerio de Economía, Industria y Competitividad. En dicho informe, se evaluó la resistencia del sistema bancario español, acotado a las 15 entidades que representaban el 90% de activos del total del sector, ante un escenario base y un escenario adverso. Las necesidades de capital se estimaron en 59.300 millones de euros, reducidos a 53.475 millones tras considerar efectos fiscales y fusiones en marcha (Banco de España, 2012). Ocho grupos bancarios superaron las pruebas de evaluación, entre los que sobresalían Santander o BBVA, entidades a las que no se les inyectaría dinero público en todo el proceso de consolidación. La cifra finalmente aportada por el FROB es muy cercana a los 53.475 millones estimados por el informe, como se comprobará en el siguiente subapartado (véase Figura XV).

Este rescate bancario fue muy criticado desde muchos sectores de la sociedad española, que abogaban por castigar a los accionistas y directivos de las entidades en mayores necesidades. Sin embargo, el contagio al resto de sectores de la economía habría sido mucho

más negativo. La realidad es que la ayuda y exigencias comunitarias supusieron un gran impulso en el proceso de saneamiento y consolidación bancaria. Fue una decisión difícil para el Gobierno, que ya había sido alertado en mayo de 2012 de la necesidad de recapitalización de las entidades bancarias españolas por, al menos, 37.000 millones de euros (Fondo Monetario Internacional, 2012). En efecto, el FMI consideraba que los costes de capitalización y reestructuración pendientes eran tan elevados que solamente podían ser cubiertos por el sector público.

3.1.3. Normalización de la situación y reforzamiento del sector bancario (2014-2017)

A partir de 2014, se puede hablar de una normalización de la situación del sector bancario, dado que la mayor parte de inyecciones públicas para el saneamiento del mismo ya se había llevado a cabo y la coyuntura económica era de crecimiento del PIB. La gran mayoría de operaciones de fusiones y adquisiciones consideradas como necesarias para sanear el sector se habían concluido. Los años entre 2014 y 2017 vienen marcados, por una parte, por las desinversiones que el FROB realiza y, por otra, por operaciones no vinculadas con el FROB y de gran relevancia, como la adquisición del Popular por parte del Santander.

Figura XIV: Proceso de consolidación por entidades entre 2012 y 2017

2012	2013	2014	2015	2016	2017
Banco Santander	Banco Santander	Banco Santander	Banco Santander	Banco Santander	Banco Santander
Banco Popular	Banco Popular	Banco Popular	Banco Popular	Banco Popular	Banco Santander
BBVA	BBVA	BBVA	BBVA	BBVA	BBVA
Unnim				BBVA	BBVA
Catalunya Banc	Catalunya Banc	Catalunya Banc	Catalunya Banc		
Caixabank	Caixabank	Caixabank	Caixabank	Caixabank	Caixabank
Banco de Valencia			Caixabank	Caixabank	Caixabank
Barclays Bank	Barclays Bank	Barclays Bank			
BFA-Bankia	BFA-Bankia	BFA-Bankia	BFA-Bankia	BFA-Bankia	Bankia
Banco Mare Nostrum	Banco Mare Nostrum	Banco Mare Nostrum	Banco Mare Nostrum	Banco Mare Nostrum	Bankia
Banco Sabadell	Banco Sabadell	Banco Sabadell	Banco Sabadell	Banco Sabadell	Banco Sabadell
Banco Gallego	Banco Gallego				
Bankinter	Bankinter	Bankinter	Bankinter	Bankinter	Bankinter
Unicaja	Unicaja	Unicaja	Unicaja	Unicaja	Unicaja
Banco Ceiss	Banco CEISS				
Ibercaja	Ibercaja	Ibercaja	Ibercaja	Ibercaja	Ibercaja
Caja 3	Caja 3				
Kutxabank	Kutxabank	Kutxabank	Kutxabank	Kutxabank	Kutxabank
Liberbank	Liberbank	Liberbank	Liberbank	Liberbank	Liberbank
Nova Caixa Galicia	Abanca	Abanca	Abanca	Abanca	Abanca
Banesto-Banco Etcheverría					

Fuente: Proyecto común de fusión de cada operación. Elaboración propia.

La Figura XIV muestra la evolución del proceso de concentración entre 2012 y 2017. En el año 2014 se produjeron tres operaciones que resultaron en entidades bancarias de mediano

tamaño. La primera operación fue la fusión por absorción de Banco Gallego por Banco Sabadell, previa adquisición en 2013 por el simbólico precio de un euro. Las otras dos operaciones dieron lugar a Ibercaja, que culminó la integración de Caja 3, y Unicaja, que tomó el control de un 88% de Banco Ceiss, con la fusión prevista para 2018.

A partir de 2014, cabe destacar tres operaciones, encabezadas por entidades de mayor tamaño. De esta forma, en 2016 tiene lugar la fusión por absorción de Catalunya Banc por parte de BBVA. Esta operación tiene su origen en 2014, con la compra del 98,4% de la entidad catalana por parte de BBVA, que valoraba la entidad en 1.187 millones de euros y originaba pérdidas en el FROB por valor de 11.500 millones de euros por la venta. La segunda operación a destacar es la adquisición del Popular por parte de Santander. Esta operación se cifra en -2.000 millones de euros, dado que Santander pagó un euro por el 100% de las acciones, previa transformación en acciones de bonos convertibles y deuda subordinada por valor de 2.000 millones de euros. Posteriormente, realizó una ampliación de capital por valor de 7.072 millones de euros para dar cobertura a esta adquisición. En último lugar, en 2018 se cerrará la fusión por absorción de BMN por Bankia, en la que, de nuevo, cobra protagonismo el FROB.

Como se explicó anteriormente, el FROB tuvo un papel muy destacado en la recapitalización de las cajas, que, incluso tras la crisis, representaban un 41% del total de activos de las entidades de depósito españolas (Banco de España, 2011). Para más detalle, en la Figura XV se desglosa el destino de dichas aportaciones públicas del FROB.

Figura XV: Ayudas públicas para la recapitalización entre 2009 y 2016

Entidades resultantes destinatarias	Preferentes/cuotas	+ Capital	+ CoCos	Total FROB	Total FGDEC
Caixabank	977	5.498	0	6.475	0
BBVA	0	12.052	0	12.052	953
Ibercaja	0	0	407	407	0
Banco Sabadell	0	245	0	245	5.249
Unicaja	0	525	604	1.129	0
Kutxabank	800	0	0	800	0
Liberbank	0	0	124	124	1.740
Banco Mare Nostrum	0	1.645	0	1.645	0
BFA-Bankia	0	22.424	0	22.424	0
Abanca	0	9.052	0	9.052	0
Total (mill. euros)	1.777	51.441	1.135	54.353	7.942

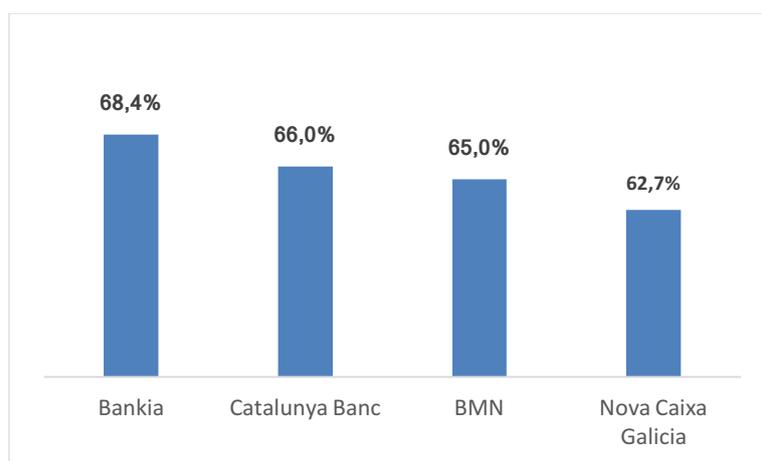
Fuente: Banco de España. Elaboración propia.

Como detalles a destacar, Santander no es una entidad resultante beneficiaria de ayudas del FROB dado que no se inyectó dinero público en su adquisición del Popular, y el propio Popular, que había aprobado los test de estrés del EBA en 2016, nunca fue recapitalizado por

el FROB. Por otro lado, se puede comprobar que, además de las ayudas públicas a través del FROB, las entidades se han nutrido en parte del FGDEC, financiación del propio sector financiero.

En esta última etapa, el papel del FROB es muy diferente. Su actividad consiste en la desinversión de las participaciones adquiridas con anterioridad, con cuantiosas pérdidas en la gran mayoría de casos. La situación de partida de esta actividad se muestra en la Figura XVI, que incluye las participaciones de la institución a 31 de diciembre de 2013.

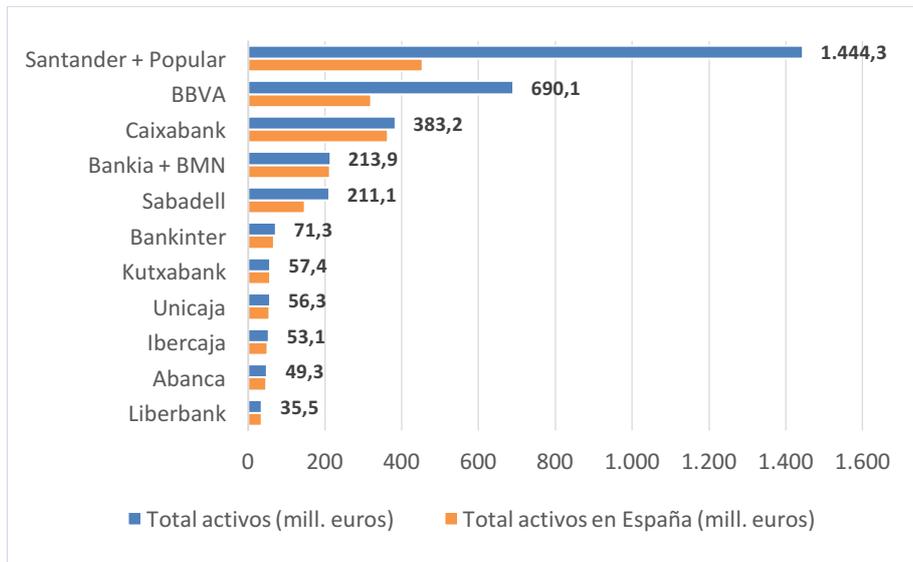
Figura XVI: Participaciones del FROB a 31 de diciembre de 2013



Fuente: Proyecto común de fusión de cada operación. Elaboración propia.

A partir de entonces, se produjo la venta de Novagalicia a Banesco, con pérdidas por valor de 8.000 millones de euros, y la venta de Catalunya Banc a BBVA, con pérdidas de 11.500 millones de euros. Respecto a Bankia y BMN, el proceso de privatización de la entidad resultante sigue en curso. El FROB aportó, en ambos casos en forma de capital, 1.645 millones de euros a BMN y 22.424 millones a Bankia. El FROB espera maximizar la recuperación de estas cantidades a través de la fusión de las dos entidades, según manifestó en marzo de 2017 a través de una nota de prensa. Así, aparte de la desinversión, gran parte de la recuperación se basará en la generosa política de dividendos prevista para la entidad, que ascenderá a un reparto de 2.500 millones en dividendos en tres ejercicios. En la actualidad, del total de ayudas públicas canalizadas a través del FROB, que ascienden a 54.353, se estima unas pérdidas de unos 40.078 millones de euros (Banco de España, 2017b).

Figura XVII: Entidades resultantes del proceso de consolidación por activos globales y nacionales a 31 de diciembre de 2017 (millones de euros)



Fuente: Cuentas anuales consolidadas de cada entidad. Elaboración propia.

Como consecuencia del proceso de consolidación descrito, la Figura XVII muestra las entidades resultantes, clasificadas por activos globales a 31 de diciembre de 2017. Como se puede observar, Santander se posiciona como líder destacado del sector bancario en España tras el proceso de consolidación, con el mayor valor de activos tanto globales como en España. Le siguen BBVA, con menos de la mitad del valor del total de activos, Caixabank y la entidad resultante de la fusión entre Bankia y BMN. En el otro extremo, hay seis de las once entidades bancarias resultantes por debajo de los 80.000 millones de euros en activos totales. En este escenario, y dadas las enormes diferencias, se confirma que hay cabida para más fusiones y adquisiciones en el sector bancario español, tal y como afirma el BdE.

Como argumento complementario, se alude a la dificultad de obtener una ROE elevada por el escenario de bajos tipos de interés interbancario para defender consolidación adicional del sector bancario, que aumentaría la eficiencia de las entidades resultantes (Banco de España, 2016).

3.2. La unión bancaria y la concentración bancaria a nivel europeo

En los últimos años, la unión bancaria ha experimentado grandes avances en la eurozona. El punto de partida de la unión bancaria se sitúa en la publicación en 2012 del informe de Herman van Rompuy, entonces presidente del Consejo Europeo, titulado “Towards a genuine economic and monetary union”. A pesar de la fecha, los principales desarrollos se han

producido desde 2014. En él, se identifican los pilares fundamentales de lo que se prevé sea una genuina unión económica y monetaria en el futuro.

Un componente esencial de la unión bancaria es el marco normativo único, que armoniza regulaciones y limita la discrecionalidad de cada Estado miembro respecto a tres materias principalmente (Banco de España, 2017a). La primera de ellas es la normativa de solvencia, que, como se ha explicado, está basada en los acuerdos de Basilea III y se ha transpuesto a la legislación europea. La segunda es la recuperación y resolución de entidades de crédito, concretada en la Directiva 2014/59/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014. La tercera y última son las normas técnicas y guías del EBA.

En cuanto a los pilares de la unión bancaria, el primero es el Mecanismo Único de Supervisión, previsto por el Reglamento (UE) nº 1024/2013 del Consejo, de 15 de octubre de 2013. A pesar de que el reglamento data de 2013, no fue hasta el 4 de noviembre de 2014 cuando el BCE asumió la responsabilidad de supervisión. Previamente, evaluó el sistema bancario de la eurozona a través de una revisión de la calidad de los activos y unos test de estrés, que las entidades españolas superaron con resultados por encima de la media tras la actividad de saneamiento iniciada en 2009. El BCE asume la supervisión directa de las entidades significativas, mientras que las no significativas las supervisa indirectamente a través de un seguimiento de la actuación de las autoridades nacionales competentes, como el BdE. Entre los criterios de diferenciación entre las dos categorías se encuentran el tamaño, siendo 30.000 millones de euros de activo el umbral, o la importancia económica, en caso de que los activos superen el 20% del PIB (Banco de España, 2017a).

El segundo pilar es el Mecanismo Único de Resolución (MUR). Se regula en el Reglamento (UE) nº 806/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de julio de 2014, que entró en vigor el 1 de enero de 2016. Su objetivo es el de armonizar la legislación nacional de los Estados miembros, proveyendo de competencias e instrumentos comunes de resolución a las autoridades nacionales. La financiación de las resoluciones, en caso de no resolverse de forma privada, provendrá del Fondo Único de Resolución, nutrido de las aportaciones de los bancos europeos. Este fondo prevé alcanzar los 55.000 millones de euros en 2025, el 1% de los depósitos con cobertura de las entidades de crédito de los Estados miembros.

El MUR actúa a través de la Junta Única de Resolución, institución a la que el BCE notifica en primer lugar la inviabilidad de una entidad y que posteriormente aprobará un

sistema de resolución. La resolución es la alternativa que ha tomado el BCE frente al concurso de entidades financieras, y solventa la situación de inviabilidad de una entidad financiera protegiendo a los depositantes y minimizando el coste para los contribuyentes, asegurando así la estabilidad del sistema financiero (Banco de España, 2017a). De optar por el concurso, previsiblemente el Estado debería haber hecho frente a la parte de las pérdidas de los depositantes no garantizados por el FGDEC, generando una enorme inestabilidad en el sistema financiero.

La primera, y exitosa, intervención del MUR es la resolución del Popular, producida en la noche entre el 6 y 7 de junio del 2017. La decisión final tomada en la polémica venta del Popular a Santander, era la que menos perjudicaba a los depósitos de clientes, valorados en alrededor de 60.000 millones de euros, y evitaba la utilización de recursos públicos (Ponce, 2017). La declaración de concurso no solo habría perjudicado a los clientes, sino también a más empleados de los que afecta el traspaso a Santander.

En cuanto al tercer pilar, consiste en la creación de un sistema de garantía de depósitos europeo. Estos sistemas aseguran a los depositantes hasta un importe de 100.000 euros y son de carácter nacional, siendo el FGDEC la institución encargada en España. El pilar trata de dotar de una dimensión europea a dichos esquemas respecto a las entidades supervisadas por el BCE (Van Rompuy, 2012). De esta forma, se conseguiría diversificar riesgos y reducir el efecto tan directo de una mala situación del sistema bancario nacional en el riesgo de la solvencia de la deuda soberana de dicho país (Arqué, Fernández y Plata, 2016).

Si bien mediante la Directiva 2014/49/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, se armonizó la regulación de los sistemas de garantía nacionales, este pilar no se ha llegado a concretar todavía, y es el pilar pendiente para completar la unión bancaria. La razón es que existen países de gran calado, como Alemania, que se oponen a esta medida. Alemania cree necesario armonizar en mayor medida la normativa de solvencia de los distintos Estados miembros de la unión bancaria antes de crear un sistema del cual se beneficiarían todos, además de controlar la exposición de la banca a la deuda pública (Arqué *et al.*, 2011).

Mediante esta unión bancaria, el BCE pretende incentivar la concentración bancaria a nivel europeo, creando entidades paneuropeas importantes. De hecho, el miércoles 27 de septiembre de 2017, Danièle Nouy, presidenta del Consejo de Supervisión del BCE, instó a

esta concentración del sistema bancario europeo afirmando que existen demasiadas entidades compitiendo por los clientes.

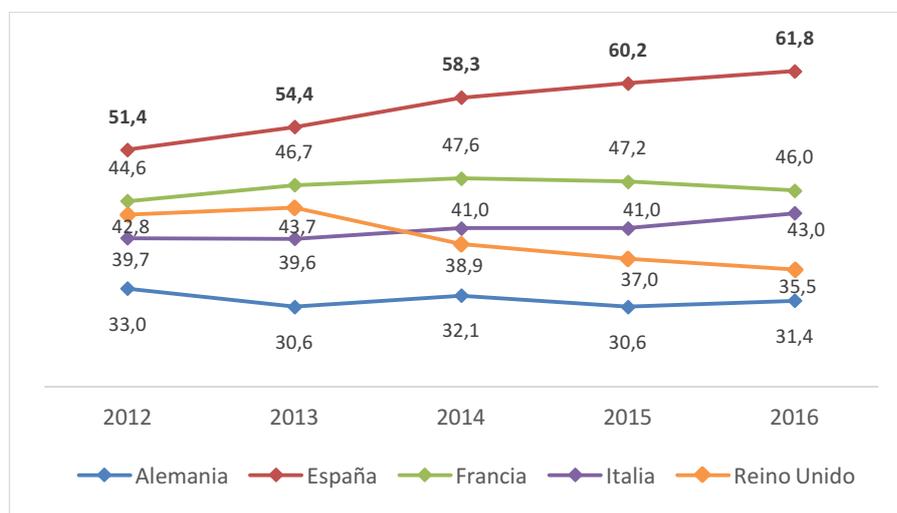
Sin embargo, todavía no ha trascendido ninguna fusión transfronteriza relevante desde el comienzo de la crisis entre entidades bancarias de dos países de la eurozona. Es cierto que cada país se ha centrado en sanear sus propios bancos, y que sin solapamiento geográfico no existen sinergias por reducción de oficinas o empleados, por no mencionar las diferencias legislativas y fiscales. Sin embargo, es previsible que se cierre una fusión de este tipo en los próximos años, una vez las entidades bancarias más importantes de cada país, tales como Santander y BBVA en España, hayan terminado de integrar otros bancos a nivel nacional. El caldo de cultivo, plasmado en la unión bancaria, y la voluntad de las autoridades, clave en un sector tan regulado como el bancario, hacen prácticamente inevitable la creación de entidades bancarias paneuropeas en los próximos años. Ya existen rumores en torno a posibles fusiones, tales como la del banco alemán Commerzbank con UniCredit, Crédit Agricole, BNP Paribas o incluso BBVA.

La principal ventaja de tener entidades financieras con fuerte presencia en los principales países europeos la diversificación de riesgos macroeconómicos. Por ejemplo, la falta de confianza de los mercados hacia el sector bancario español tras la crisis descansaba, entre otras causas, en su elevada exposición al mercado inmobiliario, la incertidumbre macroeconómica y la dependencia de la financiación mayorista (Maudos, 2012a). Estos factores se dispersarían si existiesen entidades europeas con exposición a España, pero en menor medida.

Es muy útil analizar la evolución del grado de competencia en el sector bancario en la UE, punto de partida para los futuros proyectos de fusión. En este sentido, el BCE utiliza dos medidas: el porcentaje del total de activos de las cinco instituciones de crédito más grandes del país y el índice Herfindahl (véase Figura XVIII y Figura XIX). Los gráficos incluyen los datos de los cinco Estados miembros con mayor PIB en 2017. En ambos casos, se demuestra cómo el mercado bancario está claramente más concentrado en España que en Alemania, Reino Unido, Italia y Francia, sobre todo por la intensa consolidación de los últimos cinco años. Sin embargo, como se ha indicado en el subapartado anterior, los niveles de concentración en España no son alarmantes en términos de competencia. Además, se considera que el índice Herfindahl, calculado como la suma del cuadrado de las cuotas de mercado de todas las instituciones de crédito del país, indica una concentración elevada del sector bancario a partir de los 1.800 puntos, nivel en el cual habría que vigilar el impacto

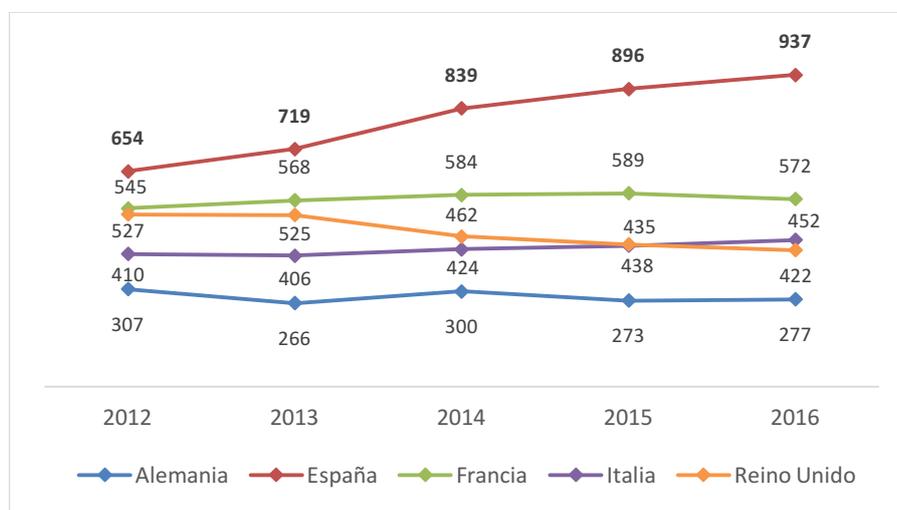
sobre la rivalidad competitiva (Maudos, 2012b). Incluso el BCE opina que es recomendable que haya más fusiones y adquisiciones en el sector bancario español. En consecuencia, hay cabida para más concentración del sector bancario a nivel europeo.

Figura XVIII: Porcentaje del total de activos de las cinco instituciones de crédito más grandes del país entre 2012 y 2016 (%)



Fuente: Banco Central Europeo. Elaboración propia.

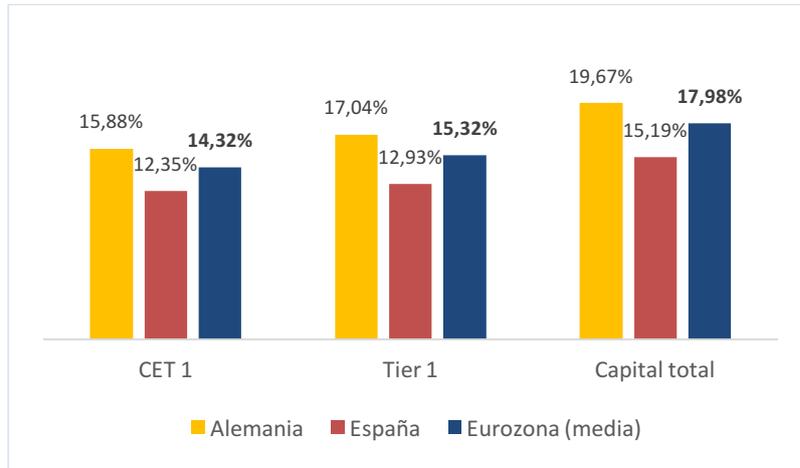
Figura XIX: Índice Herfindahl de las instituciones de crédito en la UE entre 2012 y 2016



Fuente: Banco Central Europeo. Elaboración propia.

Asimismo, resulta interesante analizar los niveles de solvencia de las entidades bancarias europeas (véase Figura XX). Si bien los niveles medios de capital exhiben una aparente fortaleza de las entidades bancarias de la eurozona, se trata de la media, y el problema radica precisamente en las grandes diferencias entre países en algunos casos.

Figura XX: Ratios de capital en 2017 de las entidades supervisadas por el BCE agregados por países

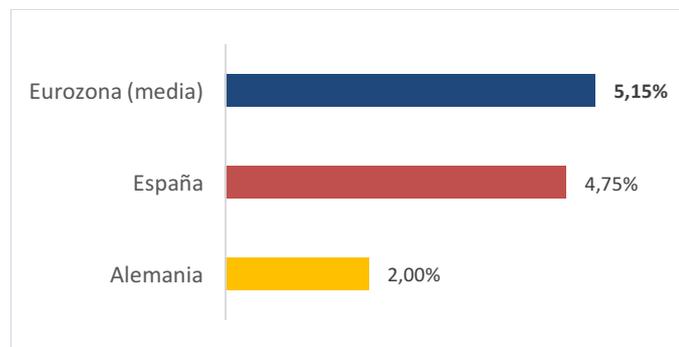


Fuente: Estadísticas de supervisión bancaria del Banco Central Europeo para el tercer trimestre de 2017. Elaboración propia.

Por ejemplo, las entidades alemanas supervisadas por el BCE gozan de unas mayores ratios de solvencia que la media de la Eurozona. Concretamente, tienen una ratio de capital total del 19,67%, frente a países como Portugal o Chipre, cuya ratio de capital total asciende a 13,61% y 15,15% respectivamente. Esta es una de las razones de peso por las que Alemania no apoya los últimos avances propuestos para proseguir con la unión bancaria. Por su parte, España se encuentra poco capitalizada frente a la media.

La misma conclusión se puede obtener de la tasa de morosidad en 2017 de las entidades supervisadas por el BCE (véase Figura XXI). La diferencia es de más de tres puntos porcentuales entre la media de la Eurozona y Alemania.

Figura XXI: Tasa de morosidad en 2017 de las entidades supervisadas por el BCE agregada por países

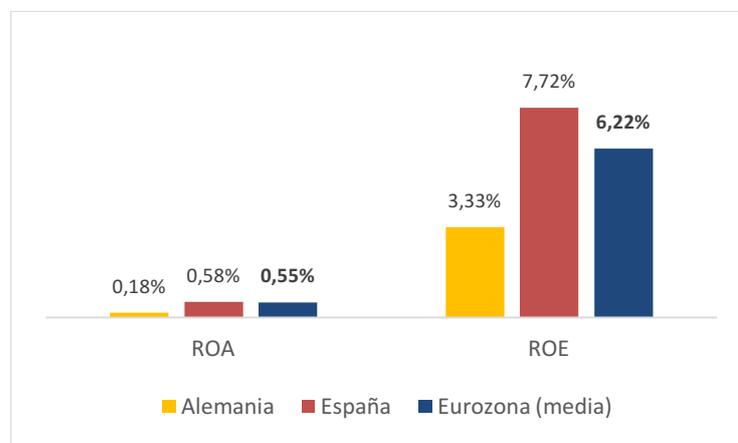


Fuente: Estadísticas de supervisión bancaria del Banco Central Europeo para el tercer trimestre de 2017. Elaboración propia.

Por su parte, la Figura XXII muestra cómo el ROA medio de las entidades bancarias europeas asciende a 0,70%, mientras que el ROE asciende a 8,45%, siendo estos niveles bastante inferiores a los niveles precrisis. En este caso, las entidades alemanas que hemos

visto que gozaban de unos elevados niveles de solvencia para enfrentarse a la siguiente crisis bancaria, sufren en términos de rentabilidad frente a España o a la media de la eurozona.

Figura XXII: Ratios de rentabilidad en 2017 de las entidades supervisadas por el BCE agregados por países



Fuente: Estadísticas de supervisión bancaria del Banco Central Europeo para el tercer trimestre de 2017. Elaboración propia.

La tesis del BCE es que, además de más solventes, las entidades a nivel paneuropeo serán más rentables. Se han alzado voces en contra de este punto de vista. Esta postura contraria a las recomendaciones del BCE argumenta que las entidades resultantes tendrían un riesgo de carácter sistémico, lo cual agravaría enormemente la siguiente crisis si alguna de ellas cayera (Maudos, 2012a). Adicionalmente, no consideran probado el previsible aumento en rentabilidad de dichas potenciales entidades. Los defensores de esta postura consideran más apropiado escindir los actuales bancos en sus diferentes divisiones, tales como la parte comercial, la de gestión de activos o la de asesoramiento financiero, para asegurar el aumento en rentabilidad.

Sin embargo, la voluntad del BCE es la de crear estas entidades paneuropeas, con el objetivo primordial de aumentar la solvencia de las mismas, y su posible caída estaría cubierta por el MUR. Estas entidades más grandes, tendrían un mayor acceso a capital, además de que estarán bajo la estricta supervisión directa del BCE. Respecto a la rentabilidad, el BCE considera que la legislación, cada vez más armonizada, y la tendencia de digitalización de la banca, ayudarán a crear entidades más rentables y eficientes.

En conclusión, y teniendo en cuenta tanto la primacía de la estabilidad del sector financiero para la UE como los grandes esfuerzos que está realizando el BCE por avanzar en la unión bancaria, existe un alto nivel de probabilidad de que se dé una concentración del sector bancario a nivel europeo en los próximos años. Es cuestión de tiempo que una entidad de importancia a nivel nacional tome la decisión de dar el pistoletazo de salida a este proceso.

4. SITUACIÓN ACTUAL DE LOS BANCOS ESPAÑOLES COTIZADOS

En este cuarto apartado, se procede a analizar la situación de los bancos comerciales españoles cotizados en términos de solvencia, rentabilidad y otros indicadores relevantes para el sector. De las once entidades resultantes de la Figura XVII, analizaremos las ocho cotizadas: Santander, BBVA, Caixabank, Bankia, Sabadell, Bankinter, Liberbank y Unicaja. Respecto a las otras tres, Ibercaja y Abanca han declarado su intención de salir a bolsa en el año 2020, mientras que Kutxabank ha acordado su salida a bolsa para 2024 con el Ministerio de Economía, Industria y Competitividad. Estas entidades posponen dicho momento por diferentes razones, tales como la tarea de completar el saneamiento, la devolución de ayudas, la desvinculación de las fundaciones bancarias de las que dependen o las expectativas de una mejor valoración en bolsa para el sector bancario en el futuro.

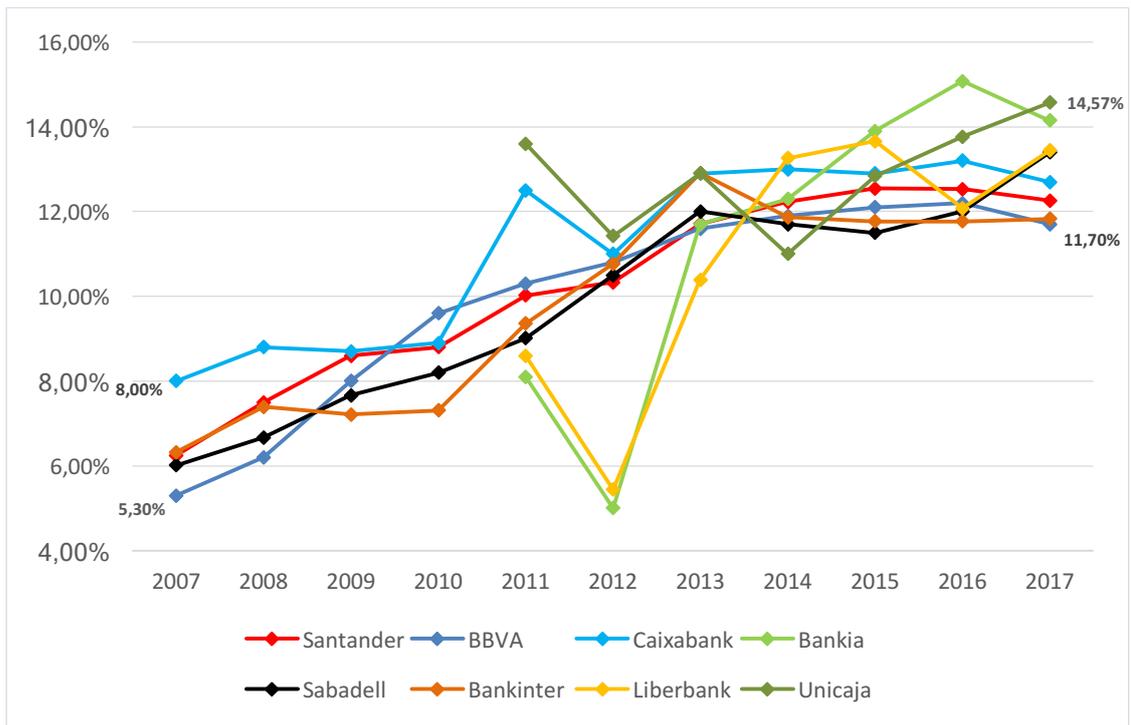
En cuanto a la información utilizada, toda procede de las cuentas anuales consolidadas o informes anuales de las entidades analizadas. Se ha obtenido datos para cada ejercicio desde 2007, o 2011 en los casos de Bankia, Unicaja o Liberbank, primer año en que estaban disponibles.

4.1. Ratios de capital

En las Figuras XXIII, XXIV y XXV, se puede comprobar el aumento progresivo de los ratios de capital desde el estallido de la crisis. Esto se explica por las numerosas y cuantiosas ampliaciones de capital llevadas a cabo por las entidades financieras españolas. Ante el deterioro de sus activos y disminución de beneficios, eran conscientes de la importancia de mantener un balance fuerte y con suficiente capital, aunque fuera a expensas de diluir al accionista.

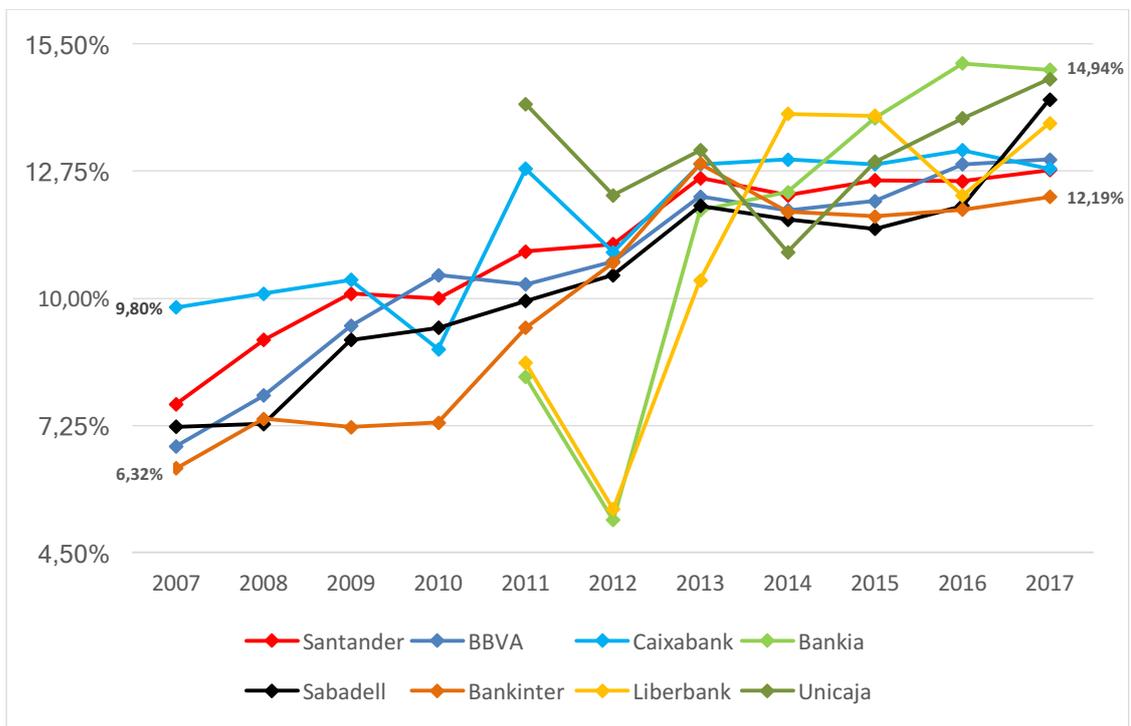
Un caso paradigmático es el de Santander, que realizó una ampliación de capital en noviembre de 2008 por un importe de 7.200 millones de euros, con el objetivo de salir fortalecido y cumplir con los ratios de capital regulatorio. Desde entonces, ha venido realizando múltiples ampliaciones de capital, cuyos fines han sido diversos. Aparte del fortalecimiento del balance, en algunas ocasiones se ha ampliado capital para retribuir al accionista mediante su plan de dividendo flexible, mientras que en otras se han financiado operaciones corporativas, tales como la de Sovereign Bank en 2009 o Popular en verano del 2017.

Figura XXIII: CET 1 de las entidades bancarias españolas cotizadas entre 2007 y 2017



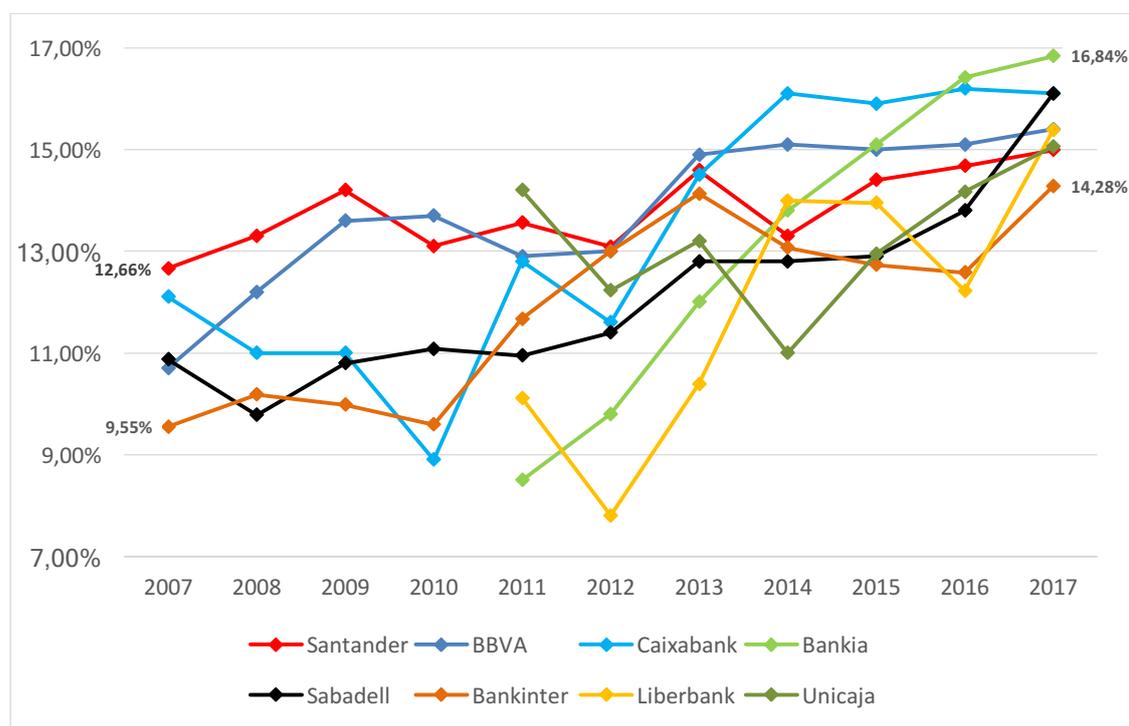
Fuente: Cuentas anuales consolidadas de cada entidad por cada año. Elaboración propia.

Figura XXIV: Tier 1 de las entidades bancarias españolas cotizadas entre 2007 y 2017



Fuente: Cuentas anuales consolidadas de cada entidad por cada año. Elaboración propia.

Figura XXV: Capital total de las entidades bancarias españolas cotizadas entre 2007 y 2017



Fuente: Cuentas anuales consolidadas de cada entidad por cada año. Elaboración propia.

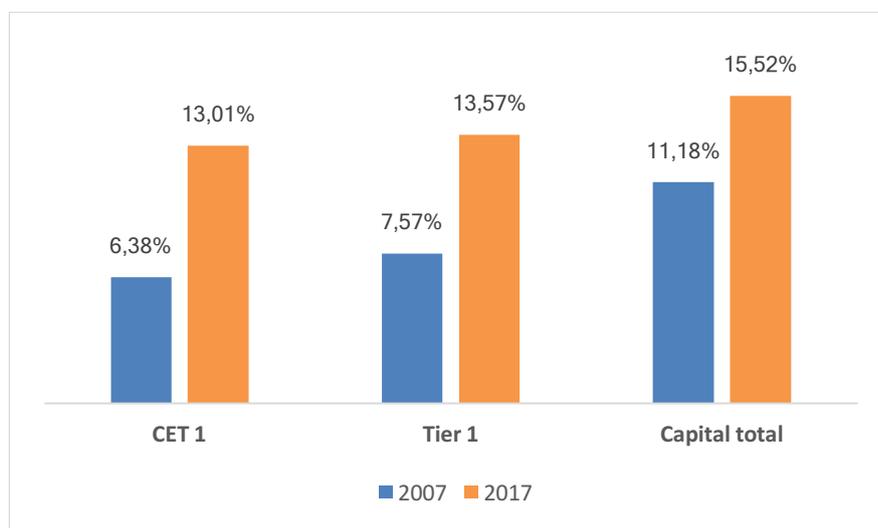
Asimismo, algunas entidades han sido beneficiarias de inyecciones de dinero público a través del FROB, lo que ha aumentado sus ratios de capital. Es el caso de Bankia, rescatada en 2011 y nacionalizada en 2012, y que hoy en día presenta la ratio de capital total más elevada de las entidades analizadas (véase Figura XXV). Liberbank y Unicaja también fueron entidades beneficiarias de estas ayudas, como se puede comprobar en la mejora de sus ratios entre 2012 y 2013, más pronunciada en Liberbank.

Por último, al aumento de los ratios de capital también ha colaborado el saneamiento de activos deteriorados, en su mayoría relacionados con el sector inmobiliario, como se ha explicado en el marco teórico. De esta forma, se conseguía reducir el denominador de la fórmula, elevando los ratios.

El BCE comunica individualmente a cada entidad los ratios de capital exigidos, siempre en el marco de Basilea III. En 2017, ninguna entidad española incumplió dichas exigencias. Se puede asegurar, por tanto, que las entidades cotizadas españolas gozan de una buena solvencia. Esto es muy importante a la hora de acometer integraciones, y no siempre fue así. Por ejemplo, Liberbank incumplió los requisitos de capital en 2012 tras sufrir cuantiosas pérdidas.

A nivel agregado, se comprueba que la regulación bancaria tendente a aumentar el capital de mayor calidad, hoy en día conocido como CET 1, ha dado sus frutos. Esta ratio en 2017 asciende a más del doble de la ratio en 2007 (véase Figura XXVI).

Figura XXVI: Promedio de cada nivel de capital de las entidades bancarias españolas cotizadas en 2007 y 2017



Fuente: Cuentas anuales consolidadas de cada entidad por cada año. Elaboración propia.

4.2. Indicadores de rentabilidad

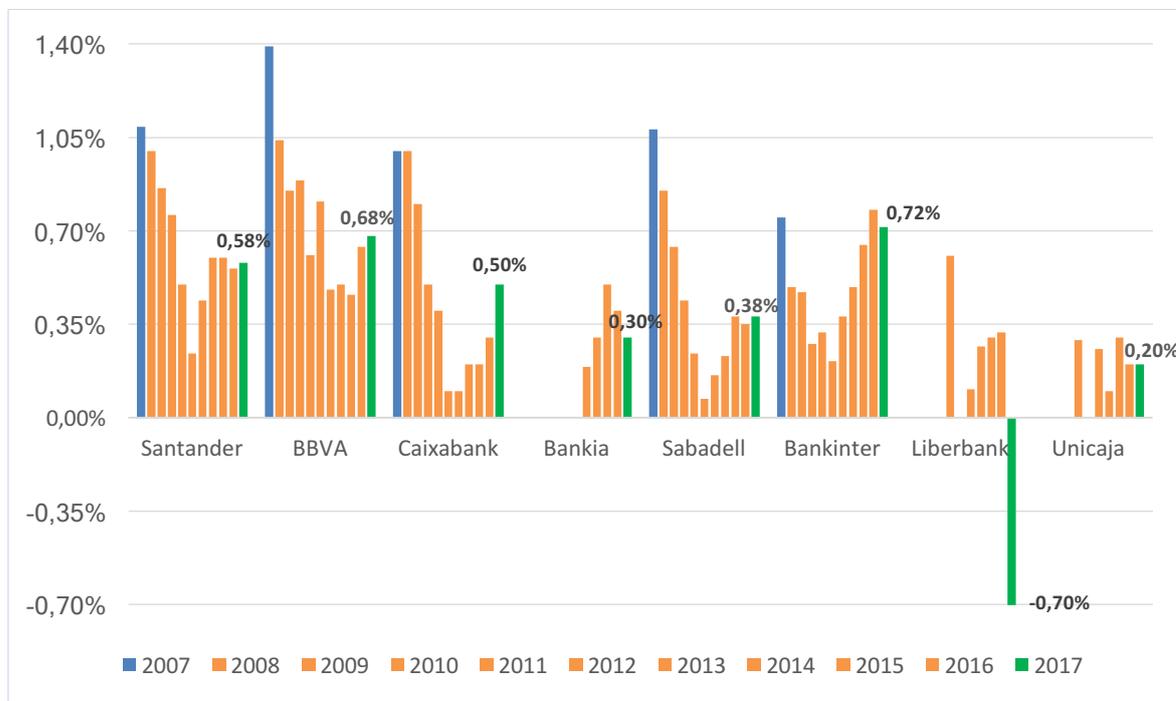
Los indicadores de rentabilidad, y al contrario de lo ocurrido con los indicadores de solvencia, han disminuido desde el inicio de la crisis. Esto se explica por la disminución del beneficio neto, numerador de las ratios analizadas. Además, al aumentar el capital y haber acumulado activos, si bien en gran parte tóxicos, en la fase de expansión, el denominador es mayor, disminuyendo así la ratio.

Los indicadores de rentabilidad a utilizar serán el ROA, el ROE y el Return on tangible equity (ROTE). Las dos medidas más comunes son el ROA y el ROE. Estos indicadores los suele proporcionar directamente la propia entidad. En caso de no ser así, se ha realizado el cálculo directamente sobre las cuentas anuales consolidadas.

La evolución de los indicadores del ROA y ROE de las entidades analizadas muestra cómo, en líneas generales, la rentabilidad aumenta poco a poco desde los años 2012 y 2013, críticos en cuanto a crisis económica y saneamiento (véase Figuras XXVII y XXVIII). En un análisis más específico, se comprueba cómo la entidad más rentable en términos de ROA y ROE en 2007, BBVA, ha cedido su puesto en 2017 a Bankinter, única entidad que se acerca a sus niveles de ROA de 2007. En cuanto a los datos de 2017, se comprueba cómo la única entidad con rentabilidad negativa es Liberbank, pues sufrió pérdidas de 259 millones de euros

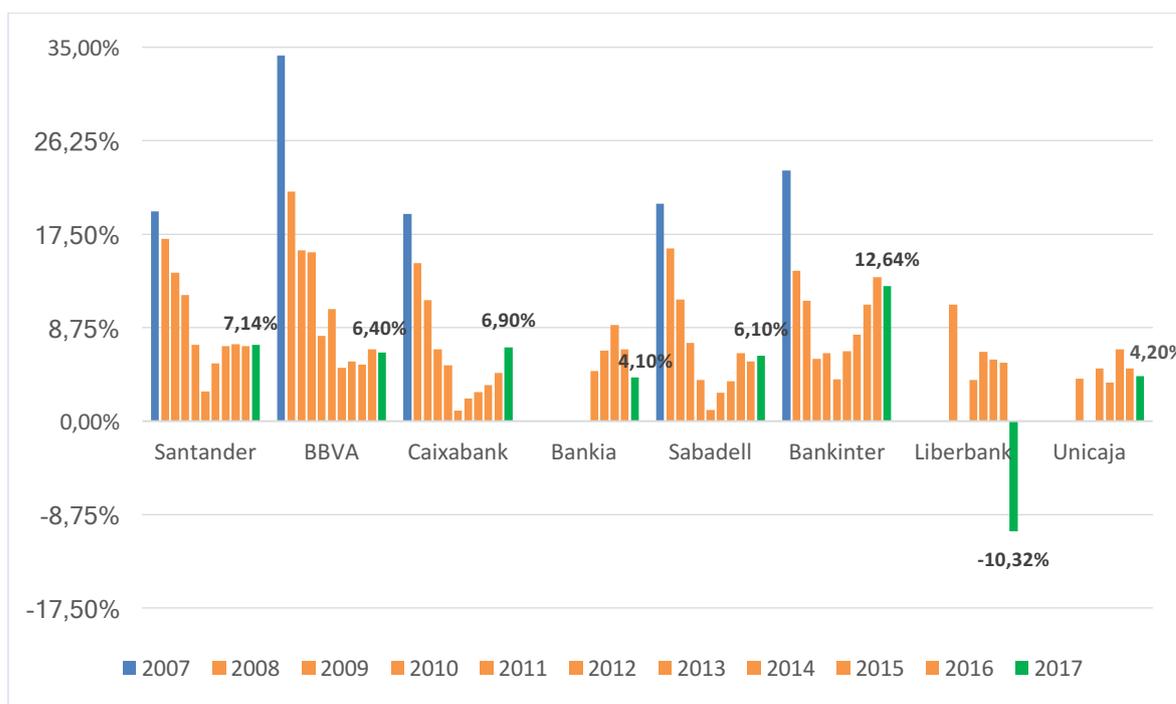
explicadas en su mayoría por el saneamiento procedente de la desinversión en cartera inmobiliaria improductiva, que representa aún el 18% de los activos del grupo.

Figura XXVII: ROA para las entidades bancarias españolas cotizadas entre 2007 y 2017



Fuente: Cuentas anuales consolidadas de cada entidad por cada año. Elaboración propia.

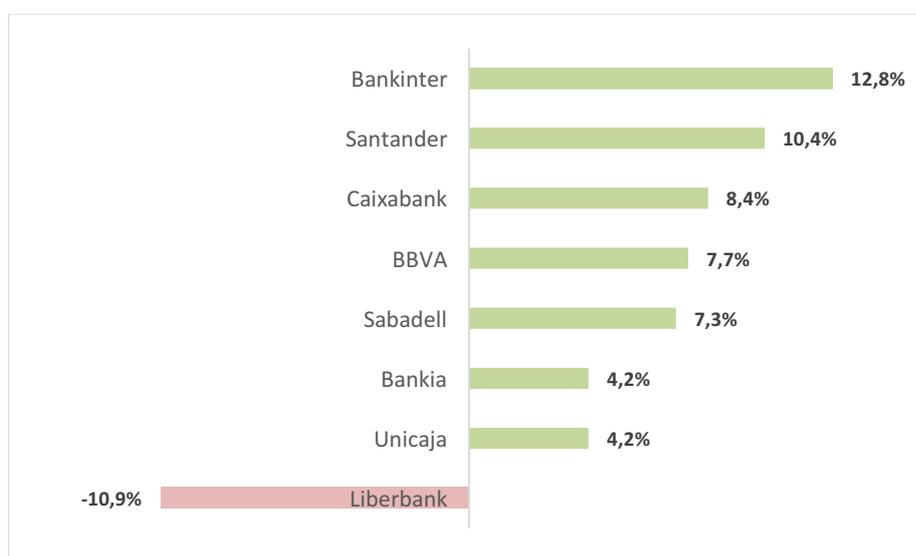
Figura XXVIII: ROE para las entidades bancarias españolas cotizadas entre 2007 y 2017



Fuente: Cuentas anuales consolidadas de cada entidad por cada año. Elaboración propia.

En cuanto al ROTE, en el denominador solamente se tiene en cuenta el capital tangible, excluyendo partidas como el fondo de comercio, por lo que esta ratio será igual o mayor al ROE. La entidad con mayor rentabilidad en 2017 expresada en términos de ROTE es de nuevo Bankinter (véase Figura XXIX). Respecto a Bankia, se debe explicar que tiene un ROTE del 4,2%, al igual que Unicaja, pero que sin el efecto de la fusión sería del 6,7%. Este dato lo proporcionan las entidades directamente, y cuando no fuera así, se ha calculado sobre sus cuentas anuales consolidadas, tomando como denominador el promedio de los fondos propios excluyendo los activos intangibles. Esta ratio está ganando importancia, y sirve como objetivo de rentabilidad en los planes estratégicos de Santander, BBVA o Sabadell.

Figura XXIX: Entidades bancarias españolas cotizadas ordenadas por su ROTE de 2017

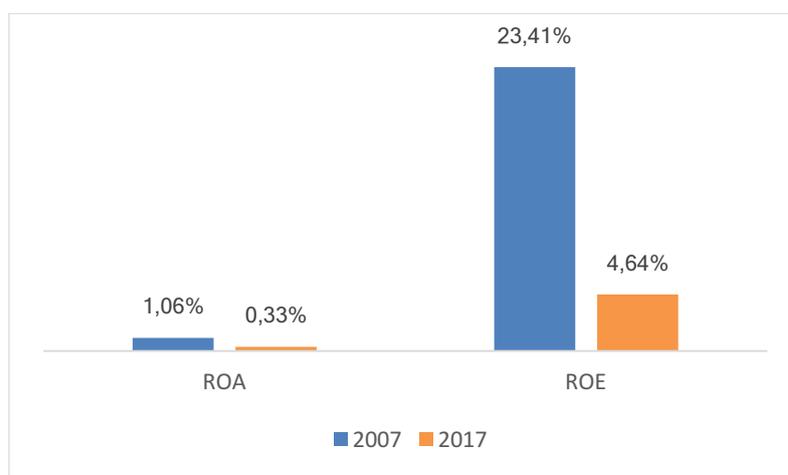


Fuente: Cuentas anuales consolidadas de cada entidad por cada año. Elaboración propia.

Respecto al ROTE del sector bancario, la firma Goldman Sachs estima que alcance el 14% en 2020, prácticamente el doble de la media de las entidades analizadas en 2017, que asciende al 5,5%. Es cierto que las entidades se enfrentarán a menores provisiones que las recién acometidas tras la crisis, principalmente por la recuperación del sector inmobiliario. Además, la subida de tipos afectará positivamente a entidades más pequeñas como Unicaja y Liberbank.

Por último, en la Figura XXX se muestra el promedio de ROA y ROE en 2007 y 2017 para las entidades bancarias españolas cotizadas. Una vez reforzados los niveles de capital en el sector, el aumento de la rentabilidad es el principal desafío de la banca.

Figura XXX: Promedio de ROA y ROE de las entidades bancarias españolas cotizadas en 2007 y 2017



Fuente: Cuentas anuales consolidadas de cada entidad por cada año. Elaboración propia.

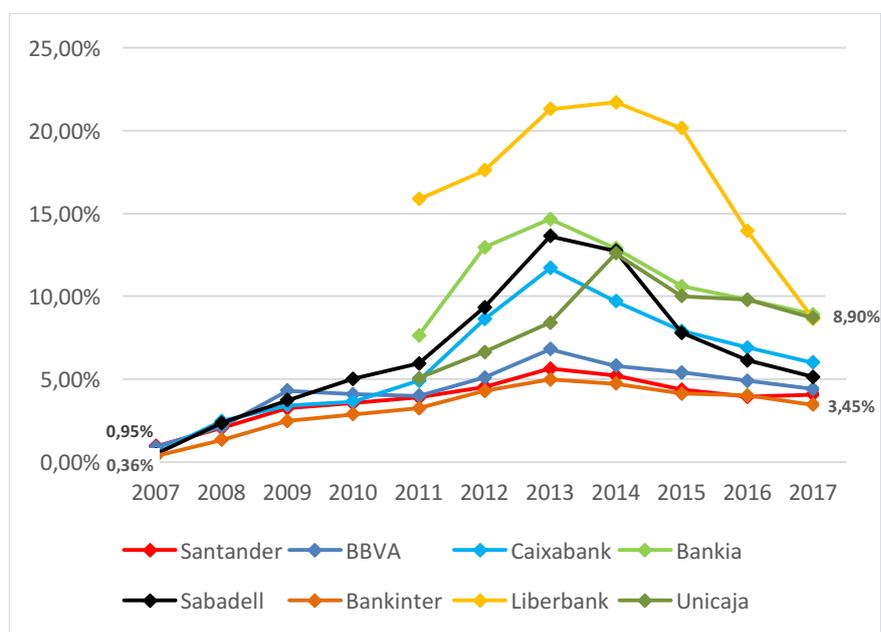
4.3. Otros indicadores de relevancia

El primer indicador que tenemos en cuenta en este apartado es la tasa de morosidad, que relaciona el total de crédito dudoso con el total de crédito existente y se calcula de acuerdo con la normativa del BdE. Existen críticas fundadas a la tasa de morosidad, en especial durante los años posteriores al estallido de la crisis. Ante la existencia de créditos de dudoso cobro relacionados al sector de promoción inmobiliaria y construcción, las entidades financieras adquirirían los inmuebles vinculados a los mismos. Como consecuencia, la partida de créditos de dudoso cobro se vio reducida de forma artificial. Esta política conseguía proyectar una imagen de bajo riesgo en las entidades financieras, cuando en realidad el riesgo no se había eliminado, sino que se había transformado en riesgo de precio de un inmueble mediante la adjudicación del mismo (Torrent, 2010).

Como se muestra en la Figura XXXI, los niveles de morosidad en estas entidades alcanzaron sus máximos entre 2012 y 2013, período que hemos denominado como recrudecimiento de la crisis. A partir de entonces, la tasa ha descendido, y si bien todas las entidades están ya por debajo del 10% de morosidad, no se han alcanzado los niveles de 2007, año en el que todas las entidades estaban en una tasa de morosidad inferior al 1%.

En 2017, la mayor tasa de morosidad es la de Bankia, con un 8,9%, si bien no presenta peligro al seguir una tendencia descendente durante los últimos cuatro años. Además, esta entidad pretende acelerar el saneamiento de su balance y ha anunciado en abril de 2018 que pone a la venta una cartera de créditos morosos por valor de 400 millones de euros, lo cual reducirá su tasa de morosidad previsiblemente.

Figura XXXI: Tasa de morosidad de las entidades bancarias españolas cotizadas entre 2007 y 2017

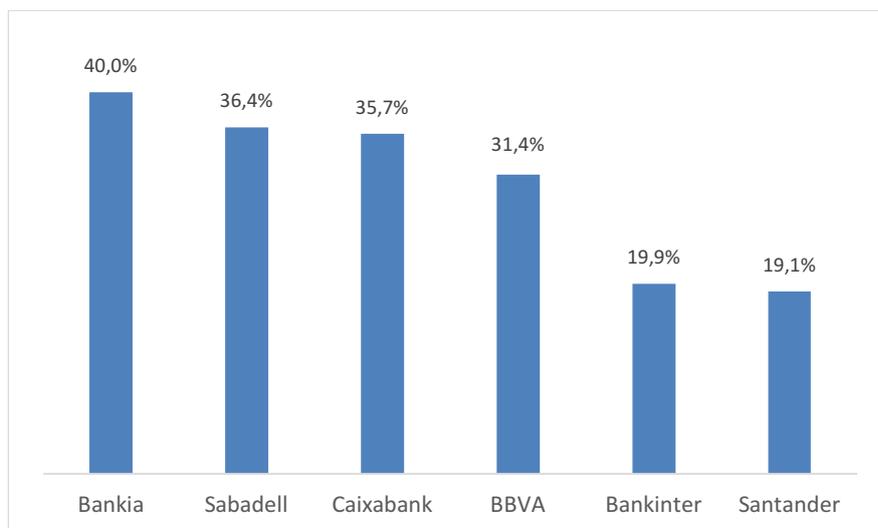


Fuente: Cuentas anuales consolidadas de cada entidad por cada año. Elaboración propia.

Otro indicador interesante del sector bancario es el porcentaje del total de clientes que son digitales. La transformación digital constituirá el principal motor de crecimiento de la banca minorista en los próximos años (PwC, 2013). En un entorno caracterizado por los bajos tipos de interés, la elevada presión regulatoria y la irrupción de las *fintech*, la aportación de valor de los bancos va a depender en gran medida del grado de digitalización de los mismos. Es más, aparte de las *fintech*, hay empresas tecnológicas internacionales como Amazon, Google o Facebook que probablemente entrarán en ciertos segmentos de la actividad bancaria, como los pagos o la distribución de productos, y que urgen a los bancos en este proceso de digitalización.

Por digitalización entendemos las soluciones tecnológicas centradas en temas como medios de pago, ciberseguridad, *cloud computing* o *blockchain* que permiten optimizar la experiencia del cliente (KPMG, 2017). La digitalización requiere una elevada inversión, y entidades como Bankia o Santander han anunciado inversiones por valor de más de 1.000 millones de euros en tecnología entre 2018 y 2020. Una de las consecuencias del proceso de digitalización es la de la reestructuración de las plantillas y reducción de oficinas, que hace a los bancos más productivos a largo plazo.

Figura XXXII: Proporción de clientes digitales en seis de las entidades bancarias españolas cotizadas en 2017



Fuente: Cuentas anuales consolidadas de cada entidad por cada año. Elaboración propia.

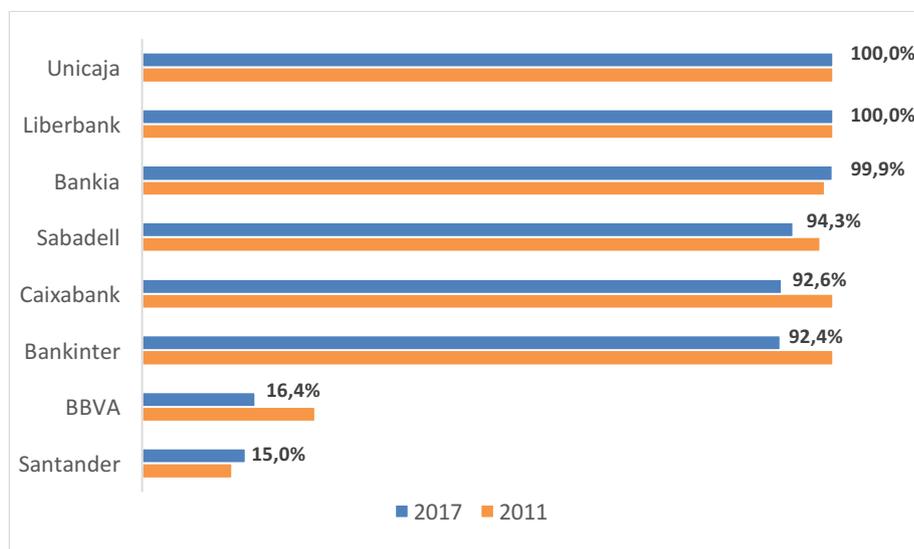
Los datos recolectados se presentan por entidades, sin incluir a Liberbank ni Unicaja por no estar publicados. Bankia y Sabadell serían los bancos que están liderando esta digitalización (véase Figura XXXII). No obstante, lo verdaderamente interesante, más que el porcentaje de cada entidad, que queda influido por la definición de cada banco de “cliente digital”, es el hecho de que los bancos españoles están avanzando a buen ritmo en la digitalización en relación con otros países europeos (Oliver Wyman, 2017). Entre ellos, destaca BBVA, entidad que comenzó el proceso de digitalización en 2013 y que presenta un ritmo muy acelerado.

El tercer indicador que destacamos en este subapartado es la exposición a España, medida en porcentaje de ingresos que provienen de España respecto al total de ingresos. En los casos de Santander y BBVA, se mide en la proporción de la aportación de España al beneficio ordinario atribuido al grupo, único dato en el que desglosan España. Este dato servirá para comprobar si las entidades analizadas están siguiendo las recomendaciones del BCE, que aboga por la diversificación geográfica de su negocio orientada hacia Europa.

Como se puede observar, Santander y BBVA son las dos entidades más internacionalizadas de las ocho españolas cotizadas, con menos del 20% de exposición a España (véase Figura XXXIII). Sus principales mercados son México para BBVA y Brasil para Santander, representando un 40,3% y un 26,0% del resultado respectivamente. Estas entidades se han internacionalizado principalmente a través de fusiones y adquisiciones transfronterizas. Un ejemplo de estas operaciones es la adquisición en 2011 del 49,85% de Garanti, mayor banco turco por capitalización bursátil y líder en banca móvil, por parte de

BBVA. El resto de entidades obtienen más de un 90% de ingresos de su actividad en España, con Unicaja y Liberbank alcanzando el 100% (véase Figura XXXIII).

Figura XXXIII: Entidades bancarias españolas cotizadas ordenadas por exposición a España en 2017

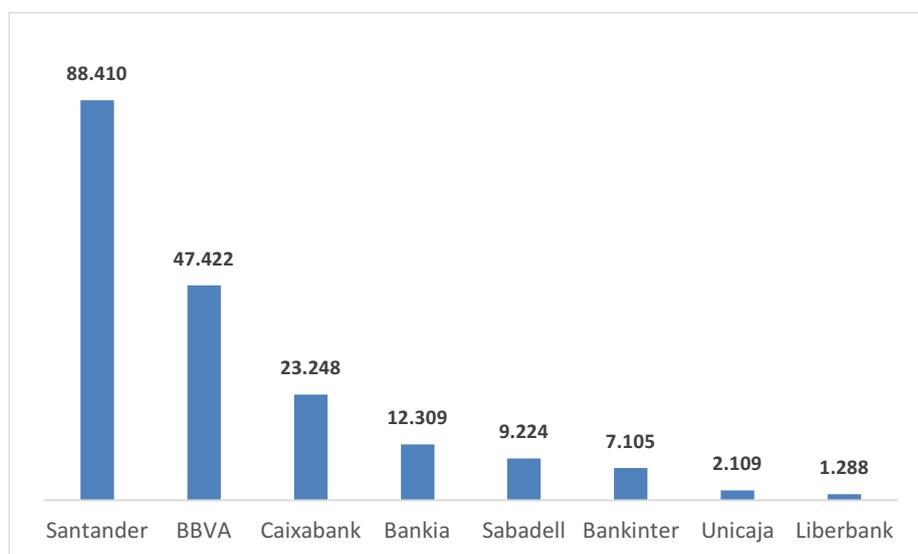


Fuente: Cuentas anuales consolidadas de cada entidad por cada año. Elaboración propia.

Sin embargo, no existe una gran internacionalización orientada hacia Europa. Así, a nivel de geografías europeas, destaca la presencia de Santander y Sabadell en Reino Unido, la presencia de Caixabank y Bankinter en Portugal o la presencia de Santander en Polonia. De esta forma, es posible afirmar que hay espacio para la consolidación bancaria en Europa. Es cierto que algunos de los bancos analizados, como Bankia, Santander o Caixabank, están en pleno proceso de integración de otras entidades, pero es probable que en el futuro afronten la consolidación a nivel europeo.

Por último, mediante el análisis de la capitalización bursátil a 31 de diciembre de 2017, se comprueba cómo, de nuevo, Santander se desmarca como líder indiscutible (véase Figura XXXIV). Esta métrica es importante a la hora de considerar las posibilidades de integración de otras entidades. Santander representa el 46,3% del valor bursátil total de estas ocho entidades bancarias españolas, mientras que BBVA representa el 24,8% y, en tercer lugar, Caixabank el 12,2%. Las entidades más pequeñas serían Unicaja y Liberbank, representativas de un 1,1% y un 0,7% del total de capitalización bursátil de las ocho entidades respectivamente. Cualquiera de las tres entidades más grandes, e incluso Bankia, son potenciales y serios candidatos para hacerse con estas entidades.

Figura XXXIV: Capitalización bursátil de las entidades bancarias españolas cotizadas a 31 de diciembre de 2017 (millones de euros)



Fuente: Cuentas anuales consolidadas de cada entidad por cada año. Elaboración propia.

Este sector está lastrado por la erosión de márgenes y la disminución de rentabilidad, como hemos confirmado en el anterior subapartado. Esto se refleja en la pérdida de valor bursátil de entidades como BBVA o Santander entre 2007 y 2017, concretada en tasas anuales compuestas del -0,5% y el -2,8% en este período respectivamente.

4.4. Conclusiones del análisis

A la luz de los datos analizados, no se puede dar por concluido el proceso de consolidación bancaria en España. Si bien hay entidades que no es previsible que sean absorbidas en los próximos años, tales como Santander o BBVA, principalmente debido a su gran tamaño, hay oportunidades en el mercado que sostienen la afirmación previa.

Entre las oportunidades que brinda el mercado, y, en primer lugar, un claro objetivo de compra es Bankia. El FROB ha comunicado públicamente que está en fase de desinversión de su participación del 60,93%, para la cual el Gobierno ha impuesto un límite provisional en diciembre del año 2019. El análisis de los datos muestra cómo Bankia en 2017 no es lo que era en 2011 o 2012. Hoy en día, se trata de una entidad solvente, que goza de la ratio de capital total más elevada en 2017 de las entidades analizadas. En cuanto a su rentabilidad, se encuentra en la media de las entidades analizadas, lastrada por el saneamiento de los activos improductivos de su balance. Respecto al posible comprador, al ser Bankia la cuarta entidad bancaria por capitalización, solamente podría ser absorbida por una de las tres que la superan. Teniendo en cuenta que Santander se encuentra en pleno proceso de integración del Popular, los principales candidatos radicados en España son BBVA y Caixabank. Reforzando este

argumento, el presidente de Bankia, José Ignacio Goirigolzarri, ha admitido en marzo de 2018 que la entidad que preside sería una buena combinación para un gran banco, en especial BBVA.

En segundo lugar, Liberbank y Unicaja, entidades fruto de la integración de diversas cajas, se postulan como candidatas para ser absorbidas debido a su menor tamaño. La adquirente sería una entidad de mayor calado. Existe una necesidad por parte de estas entidades de integrarse en un balance más grande, que permitiera sanear de forma más efectiva y rápida sus activos improductivos. Esta debilidad se plasma en que, en 2017, Liberbank y Unicaja presentaban las ratios de ROA y ROTE más bajas del sector. En este sentido, Manuel Menéndez, consejero delegado de Liberbank, incluso ha otorgado en marzo de 2018 una alta probabilidad a una futura integración de su entidad en otro banco.

Como apunte adicional, ante los test de estrés previstos para 2018, entidades de mediano tamaño como Sabadell, que tienen la capacidad de contagiar al resto del sistema los efectos adversos en caso eventual de inviabilidad, suenan como candidatas para las próximas fusiones. Un ejemplo de entidad mediana muy atractiva a la luz de los datos analizados es Bankinter. Es líder de las entidades analizadas en ROA, ROE y ROTE en 2017, manteniendo unas adecuadas ratios de solvencia y la menor tasa de morosidad en dicho año. Sin embargo, no es previsible que vaya a ser absorbida, pues su consejera delegada María Dolores Dancausa ha defendido, también en marzo de 2018, la independencia de Bankinter ante la consolidación bancaria adicional prevista para los próximos años.

Si el proceso de consolidación bancaria en España avanza en las líneas indicadas, de aquí a unos años cabe esperar que el número de bancos comerciales cotizados españoles gire en torno a los cinco, en lugar de los ocho actuales. También es cierto que es muy difícil confirmar esta cifra con seguridad, dada la existencia de otros factores como las previsibles salidas a bolsa de Ibercaja, Abanca o Kutxabank. Lo que sí es improbable es que en un futuro haya menos de cinco o, a lo sumo, cuatro entidades bancarias cotizadas españolas, puesto que esta situación generaría problemas de falta de competencia en el mercado, concentración del riesgo y escasez de alternativas de financiación.

5. CONCLUSIONES

La primera parte del trabajo expone cómo la crisis financiera de 2008 reveló el sobredimensionamiento y, sobre todo, las insuficiencias de capital del sector bancario español. Era un sector cuyo ROE rondaba el 20%, frente a los ROE actuales, que giran en torno al 5% o 10% a lo sumo. Dichas rentabilidades tan elevadas se apoyaban en gran medida en lo que se demostró que era una burbuja del sector inmobiliario. Como se ha comprobado en el trabajo, esta elevada exposición al sector inmobiliario sigue perjudicando a muchas entidades a día de hoy. Es el caso de Bankia o Liberbank, que diez años después del estallido de la crisis, ven mermado su resultado como consecuencia de saneamientos de su balance.

A pesar del duro golpe que supuso la crisis de 2008 para la banca española, es loable la actividad de recapitalización, reestructuración y consolidación del sector desde entonces. Como se comprueba en el trabajo, no se ha escatimado en ayudas públicas, tanto a nivel nacional como comunitario, para reforzar la solvencia de las entidades bancarias y preservar la estabilidad del sistema financiero español y europeo. Un ejemplo claro es el rescate de la UE al sector bancario español en 2012, descrito pormenorizadamente en el trabajo.

Inciendo en el ámbito europeo, en el trabajo se concluye que la unión bancaria ha generado un caldo de cultivo idóneo para la creación de entidades bancarias paneuropeas. Si bien es cierto que no se ha completado el pilar del sistema de garantía de depósitos a nivel europeo, por haberse topado con la oposición de países como Alemania, la armonización de normativa y la voluntad del BCE hacen previsible el comienzo de las fusiones transfronterizas a nivel europeo en los próximos años. Como soporte a esta conclusión, en el trabajo queda probado el reducido nivel de concentración del sector bancario a nivel europeo, que da cabida a la consolidación que está por llegar.

A nivel nacional, se ha procedido a analizar las ratios de solvencia, liquidez y otras métricas, como la tasa de morosidad o el nivel de digitalización, de las entidades bancarias españolas cotizadas. A nivel sectorial, queda evidenciado que la fortaleza y resistencia a la siguiente recesión de los bancos españoles es mucho mayor hoy en día que al inicio de la crisis. Esta fortaleza se explica en gran parte por la consolidación bancaria y por la regulación de Basilea III. Sin embargo, todavía no se han alcanzado los elevados niveles de rentabilidad o las reducidas tasas de morosidad de 2007, siendo la rentabilidad el gran reto a superar por el sector bancario. Los indicadores estudiados muestran una elevada concentración del sector bancario español, si bien hay cabida para más operaciones.

Por último, y en respuesta al título de este trabajo, se puede afirmar que el proceso de consolidación bancaria en España está en fase avanzada, pero en ningún caso podemos darlo por concluido. Tras el análisis de las métricas indicadas, se ofrece un punto de vista fundado sobre lo que puede suceder en las próximas operaciones de integración en el sector bancario español. La primera conclusión es que Bankia, entidad que ha salido reforzada de su saneamiento y que está en pleno proceso de desinversión por parte del FROB, podría acabar en manos de alguno de los tres grandes bancos españoles, previsiblemente BBVA. La segunda es que es probable que Liberbank o Unicaja, entidades con un tamaño excesivamente pequeño desde el prisma de hoy en día y aún inmersas en el saneamiento de balance, sean los siguientes objetivos de compra o fusión de las grandes entidades. La tercera y última conclusión es que hay entidades de tamaño mediano, como Sabadell o Bankinter, que se presentan como una oportunidad de compra interesante, ya sea por su solidez o por su elevada rentabilidad, si bien Bankinter ha comunicado su voluntad de permanecer independiente.

6. BIBLIOGRAFÍA

Aríztegui, J. (2010). *Reestructuración de las cajas de ahorros y sistemas institucionales de protección (SIP)*. Subgobernador del Banco de España. Discurso en las Jornadas organizadas por Caja Granada, 17 de diciembre, Granada. Recuperado el 16/02/2018 de: <https://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/IntervencionesPublicas/sub171210.pdf>

Arqué, G., Fernández, E. y Plata, C. (2016). ¿Un sistema europeo de garantía de depósitos? *Anuario del euro 2016, Fundación ICO*, pp. 173-191. Recuperado el 22/03/2018 de: <http://www.caixabankresearch.com/sites/default/files/documents/1702dt-es.pdf>

Banco Central Europeo. (2017). *Financial Integration in Europe*, mayo. Recuperado el 04/01/2018 de: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ecb.financialintegrationineurope201705.en.pdf>

Banco de España. (2011). *Evolución y reforma de las Cajas de Ahorros*, 21/02. Recuperado el 27/02/2018 de: <https://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/InformacionInteres/ReestructuracionSectorFinanciero/Ficheros/es/notareformacajas210211.pdf>

Banco de España. (2010). *Informe anual*. Recuperado el 19/02/2018 de: <https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesAnuales/InformesAnuales/10/Fich/inf2010.pdf>

Banco de España. (2016). *Informe anual*. Recuperado el 27/03/2018 de: <https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesAnuales/InformesAnuales/16/Fich/inf2016.pdf>

Banco de España. (2009). *Informe de Estabilidad Financiera*, noviembre. Recuperado el 25/02/2018 de: https://www.bde.es/f/webbde/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/InformesEstabilidadFinanciera/09/Fic/IEF_Noviembre_2009.pdf

Banco de España. (2012). *Oliver Wyman estima que las necesidades de capital del sistema bancario español se acercan a 60.000 millones de euros*, nota de prensa del 28 de septiembre. Recuperado el 27/03/2018 de: http://www.mineco.gob.es/stfls/mineco/prensa/ficheros/noticias/2012/120628_NP_OW1esp.pdf

Banco de España. (2017a). *Informe sobre la crisis financiera y bancaria en España, 2008-2014*, mayo. Recuperado el 15/12/2017 de: https://www.bde.es/f/webbde/Secciones/Publicaciones/OtrasPublicaciones/Fich/InformeCrisis_Completo_web.pdf

Banco de España. (2017b). Nota informativa sobre ayudas financieras en el proceso de reestructuración del sistema bancario español (2009-2016), 7 de septiembre. Recuperado el 17/03/2017 de: https://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/NotasInformativas/Briefing_notes/es/notabe070917.pdf

Bankia. (2017). Banca / Finaliza la reforma regulatoria de Basilea III, 18 de diciembre. Recuperado el 09/04/2018 de: <https://www.bankiaestudios.com/recursos/doc/estudios/20171201/diciembre/finaliza-basilea-iii.pdf>

Berges, A., Manzano, D. y Valero, F. J. (2011). Sistema bancario y vulnerabilidad financiera. *Euro y Crisis Económica, noviembre/diciembre, n° 863*, pp. 35-42. Recuperado el 20/02/2018 de: http://www.revistasice.com/CachePDF/ICE_863_35-42__BEC9B4650F5932C8F7714BBC0E25457F.pdf

Carbó, S. y Maudos, J. (2010). *Diez interrogantes del sector bancario español*. Universitat de València, Valencia, Comunidad de Valencia, España. Recuperado el 21/02/2018 de: <https://www.uv.es/maudosj/publicaciones/10%20INTERROGANTES%20SBE.pdf>

Carbó, S. y Rodríguez, F. (2014). El nuevo supervisor bancario único en la eurozona: reflexiones desde España. *Cuadernos de Información Económica, noviembre/diciembre, n° 243*, pp. 33-40. Recuperado el 05/01/2018 de: <https://www.funcas.es/publicaciones/Sumario.aspx?IdRef=3-06243>

Climent, S. (2013). La reestructuración del sistema bancario español tras la crisis y la solvencia de las entidades financieras. Consecuencias para las cajas de ahorros. *Revista de Contabilidad, noviembre/diciembre, vol. 16, n° 2*, pp. 136-146. Recuperado el 06/01/2018 de: <http://www.elsevier.es/es-revista-revista-contabilidad-spanish-accounting-review-368-articulo-la-reestructuracion-del-sistema-bancario-S1138489113000046>

Echevarría, V. y Valero, F. J. (2016). La regulación de las tenencias de bonos soberanos de las entidades financieras: efectos deseados y daños colaterales. *Cuadernos de Información Económica, marzo/abril, n° 251*, pp. 79-88. Recuperado el 27/02/2018 de: <https://www.afi.es/webAfi/descargas/1541941/1413271/cuadernos-de-informacion-economica-funcas-la-regulacion-de-las-tenencias-de-bonos-soberanos-de-las-entidades-financieras-efectos-deseados-y-danos-colaterales-victor-echevarria-icaza-y-francisco-valero.pdf>

Fondo Monetario Internacional. (2012). Spain: Financial System Stability Assessment, junio, informe de país n° 12/137. Recuperado el 26/03/2018 de: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2012/cr12137.pdf>

Fondo Monetario Internacional. (2017). Spain: Financial System Stability Assessment, octubre, informe de país nº 17/321. Recuperado el 25/03/2018 de: <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2017/10/06/Spain-Financial-System-Stability-Assessment-45321>

Galve, C. (2013). *La crisis y la reordenación del sistema financiero español*. Trabajo de Fin de Grado, Universidad CEU Cardenal Herrera, Alfara del Patriarca, Comunidad de Valencia, España. Recuperado el 21/02/2018 de: http://dspace.ceu.es/bitstream/10637/5753/1/TFG_Galve%20Espinosa%2C%20Carlos_La%20crisis%20y%20la%20reordenaci%C3%B3n%20del%20sistema%20financiero%20espa%C3%B1ol.pdf

Kowalik, M., Davig, T., Morris, C. y Regehr, K. (2015). Bank consolidation and merger activity following the crisis. *Economic Review*, ed. 1^{er} trimestre, pp. 31-49. Recuperado el 05/01/2018 de: <https://www.kansascityfed.org/~media/files/publicat/econrev/econrevarchive/2015/1q15kowalik-davig-morris-regehr.pdf>

KPMG. (2017). El nivel de madurez digital. Sector Financiero en España, abril. Recuperado el 22/03/2018 de: <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/es/pdf/2017/04/nivel-madurez-digital-sector-financiero-espana-kpmg-funcas.pdf>

Lamas, M. (2016). Riesgo de liquidez sistémica. Indicadores para el sistema bancario español. *Revista de Estabilidad Financiera*, noviembre, nº 31, pp. 45-62. Recuperado el 18/02/2018 de: <https://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/RevistaEstabilidadFinanciera/16/NOVIEMBRE%202016/restfin2016313.pdf>

Malo, J. L. (2013). La respuesta del Banco Central Europeo a la crisis. *Boletín Económico*, julio-agosto, pp. 115-124. Recuperado el 06/01/2018 de: <https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/BoletinEconomico/13/Jul/Fich/be1307.pdf>

Manzano, M.^a C. y Sastre, M.^a T. (1995). Factores relevantes en la determinación del margen de explotación de bancos y cajas de ahorros, Servicio de Estudios, Documento de Trabajo nº 9514, Banco de España. Recuperado el 03/01/2017 de: <https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesSeriadas/DocumentosTrabajo/95/Fich/dt9514.pdf>

Maudos, J. (2011). *El impacto de la crisis en los bancos españoles: 2007-2010*. Universitat de València, Valencia, Comunidad de Valencia, España. Recuperado el 23/02/2018 de: <https://www.uv.es/~maudosj/publicaciones/Impacto%20crisis%20banca2011.pdf>

Maudos, J. (2012a). El impacto de la crisis en el sector bancario español. *Cuadernos de Información Económica, enero/febrero, n° 226*, pp. 155-163. Recuperado el 23/02/2018 de: https://www.uv.es/~maudosj/publicaciones/Cuadernos%20de%20Informaci%C3%B3n%20Econ%C3%B3mica_2012.pdf

Maudos, J. (2012b). *El sector bancario español en el contexto internacional: el impacto de la crisis*. Fundación de las Cajas de Ahorros, Madrid, España. Recuperado el 21/02/2018 de: <https://www.funcas.es/publicaciones/Sumario.aspx?IdRef=9-08011>

Maudos, J. (2017). Banking concentration in Spain at the provincial level. *Funcas Spanish Economic and Financial Outlook, noviembre, vol. 6, n° 6*, pp. 21-35. Recuperado el 05/01/2018 de: https://www.funcas.es/publicaciones_new/Sumario.aspx?IdRef=20034

McKinsey & Company. (2017). A Brave New World for Global Banking: McKinsey Global Banking Annual Review. Recuperado el 28/12/2017 de: <https://www.mckinsey.com/industries/financial-services/our-insights/a-brave-new-world-for-global-banking>

Oliver Wyman. (2017). Beyond restructuring: the new agenda. European banking 2017. Recuperado el 24/03/2018 de: http://www.oliverwyman.com/content/dam/oliver-wyman/v2/publications/2017/oct/European-Banking-Report_2017.pdf

Ontiveros, E. y Berges, A. (2010). Cajas y bancos: la gestión de la crisis. *Economía Exterior, otoño, n° 54*, pp. 27-38. Recuperado el 17/02/2018 de: <http://www.afi.es/EO/notaprensa/20101108a.pdf>

Ponce, J. (2017). Comparecencia del presidente del FROB en la Comisión de investigación de la crisis financiera, 20 de diciembre, Madrid. Recuperado el 20/03/2018 de: http://www.frob.es/es/Lists/Contenidos/Attachments/534/20171220_ComparecenciaComisionInvestigacion.pdf

PwC. (2013). Encuesta Mundial de Banca Digital. Recuperado el 25/03/2018 de: <https://www.pwc.es/es/publicaciones/financiero-seguros/assets/encuesta-mundial-banca-digital-resumen-ejecutivo.pdf>

Restoy, F. (2016). *Sector bancario europeo: situación y retos*. Subgobernador del Banco de España. Discurso basado en la intervención realizada en la clausura del Seminario de la UIMP “¿Qué hemos aprendido de la crisis?”, 17 de junio, Santander. Recuperado el 02/01/2017 de: <https://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/IntervencionesPublicas/Subgobernador/Arc/Fic/restoy170616.pdf>

Rodríguez De Codes, E. (2010). Las nuevas medidas de Basilea III en materia de capital. *Revista de Estabilidad Financiera*, noviembre, n° 19, pp. 11-19. Recuperado el 03/01/2018 de: <https://www.bde.es/f/webbde/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/RevistaEstabilidadFinanciera/10/Nov/Fic/REF201019.pdf>

Torrent, M. (2010). *La morosidad de bancos y cajas: tasa de morosidad y canje de créditos por activos inmobiliarios*. Nota técnica número 1, enero, Observatorio de divulgación financiera del Institut d'Estudis Financers, Barcelona, Cataluña, España. Recuperado el 18/02/2018 de: <https://www.iefweb.org/es/finanzas/visordocumentospdf/11>

Van Rompuy, H. (2012). *Towards a genuine economic and monetary union*, nota de prensa del 26 de junio, Bruselas. Recuperado el 31/03/2018 de: europa.eu/rapid/press-release_PRES-12-296_en.pdf

ANEXO I: CONCILIACIÓN DEL CONTENIDO DE LAS FIGURAS XII Y XIV SOBRE LA CONSOLIDACIÓN BANCARIA POR ENTIDADES

En este anexo se trata de explicar la conciliación entre las Figuras XII y XIV del trabajo, que son las que muestran el proceso de consolidación bancaria por entidades cada año.

En primer lugar, la Figura XII abarca el período entre 2009 y 2012, y su fuente es el informe de evaluación del sistema financiero español del FMI de junio de 2012. Como aclaración, este informe no incluía la totalidad de bancos y cajas de ahorros, sino aquellas entidades que en 2012 representaban el 88% de los activos del sector. Los datos de este informe no han sido modificados en ningún sentido, con el fin de respetar esta fuente original.

Posteriormente, a efectos explicativos, la Figura XIV completa la herencia del proceso de consolidación explicado en la Figura XII, extendiendo el proceso hasta 2017. En este caso, las fuentes han sido los distintos proyectos comunes de fusión acordados entre las entidades. Por tanto, sobre esta Figura XIV, y en relación con la Figura XII, es preciso realizar varias precisiones temporales para aclarar ciertas diferencias en los años de cada operación.

Como primera aclaración, el año de la operación puede variar porque hay operaciones que comenzaron por la adquisición de la práctica totalidad de una entidad bancaria, y un tiempo después resultarían en una fusión. Por ejemplo, BBVA ciertamente adquirió Unnim por un euro en una subasta en marzo de 2012 y, sin embargo, la fusión de BBVA y Unnim se culminó en marzo de 2013. En segundo lugar, hay fusiones que sí comenzaron a gestarse en los años en los que indicaban los datos del FMI, pero que culminaron más tarde de lo que preveían dichos datos. Como ejemplo, realmente sí se aprobó un proyecto de integración entre Unicaja y Banco Ceiss en 2012, sin perjuicio de lo cual se dejó sin efecto el mismo año. Fue en 2014 cuando Unicaja adquirió el 61,3% de Banco CEISS, porcentaje que aumentó en 2017, y el último y definitivo proyecto común de fusión tiene fecha de enero de 2018. Otro ejemplo similar es el de la fusión de Ibercaja y Caja 3. En 2012, los consejos de administración de estas entidades sí acordaron la integración. Sin embargo, sería en 2013 cuando Ibercaja adquirió el 100% de Caja 3, y en mayo de 2014 cuando se publicó el proyecto común de fusión definitivo.

Respecto a las últimas dos operaciones, el proyecto común de fusión por absorción de BMN por Bankia es de junio de 2017, razón por la que la fusión aparece como realizada en 2017 en la Figura XIV. No obstante, cabe destacar que, aunque la fecha de publicación del proyecto común de fusión ha sido el criterio para establecer la fecha de integración de las

diversas entidades en la Figura XIV, este documento no pone el fin a la operación. A modo ilustrativo, tras su publicación, el proyecto común de fusión entre Bankia y BMN fue aprobado en septiembre del mismo año por ambas juntas de accionistas, y no fue hasta diciembre cuando la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia y el BCE autorizaron esta fusión por absorción. Así pues, esta fusión realmente surte efectos desde el 2 de enero de 2018, y operativamente la integración ya es total desde marzo de 2018, incluyendo el volcado de datos bancarios e integración tecnológica. En cuanto a la integración del Popular en Santander, realmente en junio 2017 se produjo la adquisición del 100% del Popular, y la integración total de esta entidad, a través de fusión por absorción, tendrá lugar en un período de dos años, según Santander.

ANEXO II: ACLARACIÓN DE LA COMPARABILIDAD DE LAS RATIOS DE CAPITAL DE LAS FIGURAS XXIII, XXIV, XXV Y XXVI

En cuanto a las ratios de capital, la evolución mostrada en las Figuras XXIII, XXIV, XXV y XXVI, comienza en 2007. Por aquel entonces, no existía una ratio de CET 1 como tal. Únicamente existían la ratio Tier 1, que comparamos con la Tier 1 actual, y la ratio BIS o total, suma de Tier 1 y Tier 2, que comparamos con la ratio de capital total actual. El nombre de BIS proviene de *Bank for International Settlements*, Banco de Pagos Internacionales, organización global de la cual depende el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea. Por tanto, en cuanto a los datos de *core capital* proporcionados en estos primeros años, las entidades que lo publicaban lo calculaban sustrayendo las preferentes del capital Tier 1.

Ya en 2011, se comienza a publicar de acuerdo con las normas de Basilea II, introduciendo la ratio de *core capital* BIS II, manteniendo el nombre de Tier I y actualizando a la ratio BIS II. Finalmente, fue a partir de 2014 cuando se comenzó a reportar con ratios de Basilea III, conocidos como CET 1 o *core capital*, Tier 1 y ratio de capital total o ratio BIS.

Aun considerando que la regulación sobre capital regulatorio ha cambiado significativamente a lo largo de los años, resulta útil comparar estas ratios. La comparación es posible y apropiada porque, aunque el cálculo de las ratios haya cambiado a lo largo de los años, el número de niveles de capital considerados sí coincide en tres.

También de cara al análisis de las ratios, y recordando la implementación gradual de Basilea III, es importante distinguir las ratios *fully loaded* y las *phased in*. Cuando se habla de una ratio de capital *fully loaded*, significa que se incorporan todas las exigencias de Basilea III para 2019 en el cálculo de la ratio. En caso contrario, es decir, cuando se incluye únicamente aquello estrictamente obligatorio según el regulador para cada momento en el tiempo, hablamos de ratios *phased in*. Por tanto, las ratios *fully loaded* serán inferiores a las *phased in*.

Los datos presentados son *phased in* para todas las entidades, lo cual hace comparable el análisis. Si hubiéramos tomado los datos *fully loaded*, habría repercutido en la caída brusca en ratios de capital de, por ejemplo, Santander o BBVA en 2014. Al ser mayor el denominador en términos de APRs, por ser más estricto, la ratio habría descendido 1,7 puntos porcentuales para Santander y 1,5 puntos porcentuales para BBVA en 2014 respecto a la ratio *phased in*. Es común encontrar publicados los dos tipos de datos, tanto *fully loaded* como *phased in*.

ANEXO III: ACLARACIÓN DE LA PRESENTACIÓN DE LAS FIGURAS XXVII, XXVIII Y XXIX SOBRE RATIOS DE RENTABILIDAD

En las Figuras XXVII y XXVIII, no se incluyen los datos de ROA o ROE negativos, a excepción de los de Liberbank en 2017, con el fin de no distorsionar la dimensión del gráfico. Bankia, rescatada en 2012, presentó pérdidas por 18.306 millones de euros en ese mismo año, las mayores pérdidas jamás presentadas por una entidad del sector bancario español. Esto hizo disminuir sus fondos propios hasta hacerlos negativos en 2012, lo cual explica sus elevadas necesidades de capital. Debido a la escasez del capital antes del 2013, en el gráfico se han omitido las cifras del ROE de Bankia para 2012 y 2011, que ascenderían a -549,0% y -50,6% respectivamente, distorsionando el resto de valores. El ROA de Bankia para 2012 y 2011 tampoco se incluye, y ascendería a -6,3% y -2,0% respectivamente. Por la misma razón, se excluyen las rentabilidades para Liberbank en 2012, que supondrían un -95,8% de ROE y un -3,8 de ROA. En el mismo año, se omiten también las rentabilidades para Unicaja, que supondrían un -22,4% de ROE y un -1,3% de ROA. Los malos resultados de 2012 se explican por el impulso europeo que tomó el proceso de integración, que dio lugar a saneamientos de 1.204 y 2.181 millones de euros en Unicaja y Liberbank respectivamente.

Así, y como se ha indicado, solamente se incluyen rentabilidades negativas cuando sean las del último ejercicio reportado, 2017. Este es el caso de Liberbank, que aceleró en este año su desinversión en cartera inmobiliaria improductiva, que representa aún el 18% de los activos del grupo. Para contrarrestar estos deterioros, Liberbank amplió capital por 500 millones de euros en noviembre de 2017. Este es un ejemplo en el que una mala rentabilidad va acompañada de unos reducidos niveles de capital elevados.

En cuanto al ROTE, únicamente tiene en cuenta el capital tangible en el denominador. De esta forma, y ahondando en su cálculo, el capital tangible excluye partidas como el fondo de comercio, los bonos convertibles o las acciones preferentes. Como consecuencia, y como se ha indicado en el cuerpo del trabajo, la ratio es mayor que el ROE.

No existía una ratio que se calculara de esta manera en 2007, por lo que se ha excluido la evolución de la misma. Se utilizaban otras ratios, como la que relacionaba capital tangible y activos tangibles que utilizaba Santander en 2009 y años siguientes. El ROTE aparece en las cuentas de los bancos cotizados a partir de 2011 o 2012, dependiendo de la entidad.