



Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales, Universidad Pontificia
de Comillas, ICADE

**IMPACTO DE LAS CRISIS FINANCIERAS EN LAS
OPERACIONES DE FUSIONES Y ADQUISICIONES. LA
CONSOLIDACIÓN DEL SECTOR BANCARIO ESPAÑOL
TRAS LA CRISIS FINANCIERA DE 2008**

*Cómo la crisis financiera de 2008 hizo que un sector se consolidara.
Perspectivas de una consolidación a nivel europeo tras la crisis del
Covid 19.*

Clave del alumno: 201602687

MADRID
Abril 2021

Resumen

Este trabajo se centra en el estudio de las fusiones y adquisiciones como vías para lograr la consolidación del sector bancario en España tras la crisis financiera de 2008. Para ello, se parte de un análisis de las causas de este desequilibrio y del fragmentado y heterogéneo mapa financiero español anterior a la recesión con el objetivo de realizar una comparativa con el existente a finales de 2017. La integración resultante tuvo lugar gracias a una intensa actividad regulatoria de las autoridades nacionales e internacionales y al impulso de operaciones diseñadas en función de las dificultades que atravesaban las distintas entidades. También se analiza la posibilidad de que se dé una nueva consolidación, esta vez a nivel europeo, a consecuencia de la pandemia internacional ocasionada por el Covid 19. Se concluye que las fusiones, absorciones y transacciones que tuvieron lugar consiguieron generar valor y que el sector bancario español se ha visto beneficiado por la consolidación.

Palabras clave: consolidación, crisis financiera, fusiones y adquisiciones, sector bancario, cajas de ahorros.

Abstract

This paper examines mergers and acquisitions as ways to achieve the integration of the banking sector in Spain following the 2008 financial crisis. To this end, the analysis evaluates the causes of this imbalance and the fragmented and heterogeneous Spanish financial map prior to the recession with the aim of making a comparison with that present at the end of 2017. The integration was possible thanks to the establishment of an intense regulatory framework by national and international authorities together with the encouragement of made-to-measure transactions. Additionally, the possibility of further consolidation, this time at the European level, as a result of the international pandemic caused by Covid 19 is discussed. As a conclusion, it can be asserted that the mergers, absorptions and transactions that took place managed to create value and that the Spanish banking sector has benefitted from the consolidation process.

Keywords: consolidation, financial crisis, mergers and acquisitions, banking sector, savings banks.

Tabla de contenidos

1. INTRODUCCIÓN.....	5
1.1. OBJETIVOS.....	5
1.2. METODOLOGÍA.....	6
1.3. PARTES DEL TFG.....	6
2. EVOLUCIÓN DEL SECTOR BANCARIO EN ESPAÑA	7
2.1. EL SECTOR BANCARIO ESPAÑOL ANTES Y DESPUÉS DE LA CRISIS FINANCIERA DE 2008	7
2.2. MOTIVOS DEL COLAPSO DEL SECTOR BANCARIO ESPAÑOL	9
2.3. REGULACIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO TRAS LA CRISIS DE 2008	13
3. FUSIONES Y ADQUISICIONES EN EL SECTOR BANCARIO ENTRE 2008 Y 2017.....	22
3.1. MARCO TEÓRICO DE LAS OPERACIONES DE FUSIONES Y ADQUISICIONES.....	22
3.2. RESUMEN DEL PROCESO DE CONSOLIDACIÓN BANCARIA	24
3.3. ANÁLISIS DE LAS ENTIDADES.....	29
3.3.1. <i>CaixaBank</i>	29
3.3.2. <i>BBVA</i>	30
3.3.3. <i>Bankia</i>	32
3.3.4. <i>Ibercaja Banco</i>	33
3.3.5. <i>Banco Santander</i>	35
3.3.6. <i>Banco Sabadell</i>	37
3.3.7. <i>Unicaja</i>	38
3.3.8. <i>KutxaBank</i>	39
3.3.9. <i>LiberBank</i>	40
3.3.10. <i>Abanca</i>	41
3.3.11. <i>Bankinter</i>	42
3.3.12. <i>Cajas de ahorros subsistentes</i>	43
3.3.13. <i>Las cajas rurales</i>	44
3.4. CREACIÓN DE VALOR DE LAS FUSIONES Y ADQUISICIONES BANCARIAS	46
4. PERSPECTIVAS DE UNA CONSOLIDACIÓN A NIVEL EUROPEO TRAS LA CRISIS DEL COVID 19	48
5. CONCLUSIONES.....	55
6. ANEXOS	59
6.1. EXCESO DE CAPITAL DE CADA ENTIDAD FINANCIERA EN EL ESCENARIO BASE	59
6.2. EXCESO DE CAPITAL DE CADA ENTIDAD FINANCIERA EN EL ESCENARIO ADVERSO	60
6.3. NÚMERO DE OPERACIONES TRIMESTRALES EN FUSIONES Y ADQUISICIONES	60
6.4. VOLUMEN TRIMESTRAL MOVIDO POR LAS FUSIONES Y ADQUISICIONES	61
6.5. EVOLUCIÓN DE LOS ÍNDICES BURSÁTILES INTERNACIONALES.....	61
6.6. EVOLUCIÓN DEL IBEX 35	62
7. BIBLIOGRAFÍA.....	63

Tabla de ilustraciones

Ilustración 1: Crecimiento acumulado del crédito al sector privado residente en España, precios de la vivienda y PIB real y nominal.....	11
Ilustración 2: Crédito al sector privado residente en España y porcentaje del PIB	11
Ilustración 3: Reducción de la capacidad instalada en España (2000-2016)	12
Ilustración 4: Ratios de morosidad del sector privado residente en España	12
Ilustración 5: Ayudas del FROB (2009-2017)	20
Ilustración 6: Activos transferidos a la SAREB.....	21
Ilustración 7: Evolución de los principales bancos españoles (2009-2018).....	27
Ilustración 8: Ránking de entidades bancarias por volumen de activos en 2007	25
Ilustración 9: Ránking de entidades bancarias por volumen de activos en 2017	25
Ilustración 10: Negocio bancario en España a cierre de 2020	51
Ilustración 11: Fusiones y adquisiciones de bancos europeos por valor.....	54

1. INTRODUCCIÓN

1.1. OBJETIVOS

Este trabajo de investigación analiza los efectos de las crisis financieras en las operaciones de fusiones y adquisiciones. El estudio se centra en los efectos de la recesión de 2008 en España y, en particular, en el sector bancario español, pues este ha experimentado una importante consolidación como consecuencia de la misma.

En 2008 existían 59 bancos en España, en su gran mayoría cajas de ahorros, mientras que en 2017 este número se redujo a 13, subsistiendo únicamente 2 cajas de ahorros. Los motivos de esta consolidación fueron principalmente la fuerte expansión de las entidades financieras antes de la crisis financiera, la estrecha vinculación del sector bancario con el mercado inmobiliario, las necesidades de capital, así como los requisitos de reestructuración impuestos por el Banco de España para poder acceder a las ayudas del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria.

La necesidad de consolidar la banca española supuso una oleada de operaciones de fusiones y adquisiciones ya que estos mecanismos se presentaban como una de las escasas soluciones para que las entidades financieras pudieran seguir operando y compitiendo en un sector cada vez más globalizado.

Así las cosas, el presente trabajo marca como objetivos comprender las causas de las operaciones y los procesos que se han llevado a cabo para llegar al mapa financiero actual, estudiar el impacto de la regulación posterior a la crisis, así como explicar las mejoras de solvencia y rentabilidad obtenidas gracias a la consolidación.

Adicionalmente, debido a la magnitud de la crisis ocasionada por el Covid 19, se ha decidido incluir un análisis de las estimaciones sobre el impacto de esta pandemia internacional en las operaciones de fusiones y adquisiciones. Asimismo, se planteará la posibilidad de que, en esta ocasión, la consolidación del sector bancario sea a nivel europeo.

Finalmente, para obtener conclusiones, se realizará una comparativa entre la situación anterior al estallido de la crisis financiera y el escenario más reciente, teniendo en cuenta el tamaño, la estructura y la composición del sector en ambos momentos.

1.2. METODOLOGÍA

Con el fin de cumplir los objetivos del trabajo, se llevará a cabo una investigación inductiva mediante la recogida y análisis de datos relativos a las fusiones y adquisiciones en los años siguientes a 2008 con el propósito de demostrar la creación de valor de este tipo de operaciones.

Concretamente, se estudiarán los modelos de negocio de las entidades involucradas en las fusiones y adquisiciones que tuvieron lugar entre 2008 y 2017, sus motivaciones de compra, los métodos de pago, el proceso llevado a cabo y el resultado de la integración.

En relación con las fuentes de información, se ha acudido a diferentes bases de datos, informes y estados financieros de las distintas entidades, anuarios estadísticos de la CECA, documentación del Banco de España, así como artículos escolares.

Por último, en orden a extraer conclusiones sobre el efecto de la crisis financiera en las operaciones de fusiones y adquisiciones y en la evolución del sector bancario español, se estudiarán, principalmente, los estudios publicados por distintas consultoras, instituciones y empresas. Cabe destacar, que al haber transcurrido más de 10 años desde la crisis, son numerosas las proyecciones y consideraciones que se han realizado sobre la misma.

1.3. PARTES DEL TFG

El presente trabajo se ha estructurado en tres partes. La primera explica la evolución del sector bancario en España, analizando las causas de la crisis financiera de 2008, la regulación a nivel nacional e internacional promulgada a raíz de la misma, así como los *drivers* de las operaciones de fusiones y adquisiciones llevadas a cabo para cumplir con la normativa y consolidar nuestro sistema financiero. La segunda parte, contiene un

estudio pormenorizado de las diversas integraciones entre bancos y cajas de ahorros que tuvieron lugar para llegar al mapa financiero de finales de 2017. En la tercera y última parte, se realiza una reflexión sobre la verosimilitud de una consolidación a nivel europeo a raíz de la crisis ocasionada por el Covid 19 y se analiza el resultado de las operaciones para extraer conclusiones del proceso de consolidación en su conjunto.

2. EVOLUCIÓN DEL SECTOR BANCARIO EN ESPAÑA

2.1. EL SECTOR BANCARIO ESPAÑOL ANTES Y DESPUÉS DE LA CRISIS FINANCIERA DE 2008

El sector bancario es uno de los sectores estratégicos de la economía de cualquier país dado el elevado volumen de recursos que gestiona y la relevancia de sus funciones de financiación y administración del ahorro (Bravo, Matute y Pina, 2011). El sistema bancario español estuvo intensamente regulado e intervenido hasta 1977, año en el que comenzó el proceso de modernización y liberalización de la economía española. Desde entonces, la dimensión de la nuestra economía, en términos reales, se duplicó, en gran parte debido al progreso del sistema financiero (Domínguez, J.M., 2019).

En los años anteriores a la crisis financiera de 2008, el sector bancario ya se vio obligado a iniciar una transformación por la intensificación de la competencia, la globalización económica y financiera, la nueva regulación a nivel europeo y los cambios en el entorno (Domínguez, R., 2010). Si bien, esta conversión nada tuvo que ver con la que se impuso tras la crisis de 2008.

Sin duda, el sector bancario fue uno de los más golpeados por la crisis financiera debido a su gran expansión en los años anteriores a la misma, a su escasa regulación, a la falta de provisiones y, sobre todo, a su estrecha conexión con el sistema inmobiliario que colapsó en 2008.

En los años previos a la crisis, los bancos concedieron créditos de forma masiva e incontrolada, siendo la mayor parte hipotecarios. Ello supuso que, llegado su

vencimiento, la mayor parte de ellos resultarían impagados, provocando una falta de liquidez en las entidades bancarias. A este problema hay que añadirle el desmesurado aumento de la capacidad operativa del sector bancario, que llegó a superar las 46.000 oficinas y los 276.000 empleados en 2008.

Dentro de este marco de expansión es preciso destacar el proceso de liberalización y propagación de las cajas de ahorros en nuestro país. Estas instituciones se caracterizan por ser fundaciones sin ánimo de lucro y con finalidad social, creadas para que todo tipo de clientes pudieran acceder a la financiación. Ello contribuyó a que fueran aún menos estrictas que los bancos en lo que a la concesión de créditos se refiere. En consecuencia, el estallido de la burbuja inmobiliaria les afectó en mayor medida y han tenido que ser más contundentes las reformas impuestas. Así, fueron necesarios cambios en su forma jurídica y en su estructura de propiedad, atravesando un proceso de “bancarización”. No obstante, las particularidades de estas entidades han supuesto un obstáculo para la consolidación porque no tienen accionistas, ni una clara vía de supervisión.

Todas estas circunstancias justificaron la necesidad de llevar a cabo una reestructuración del sistema bancario español, reduciendo el número de entidades de crédito y de su plantilla. Además, con el objetivo de evitar futuras crisis, la Unión Europea creó la Unión Bancaria Europea, un marco financiero que persigue mejorar la regulación y supervisión de las entidades bancarias.

Para cumplir con las exigencias de las autoridades españolas, destacadamente del Banco de España, y de la Unión Europea, el sector financiero ha sufrido un intenso proceso de reestructuración y adaptación a la legislación que ha tenido como resultado la consolidación del sistema bancario español.

Según los datos del Banco de España, a finales de 2008 existían 14 bancos, 45 cajas de ahorros y 85 cajas rurales en nuestro país, mientras que, en 2017, solo quedaron 11 bancos, 2 cajas de ahorros y 62 cajas rurales. En efecto, el mapa financiero español ha pasado de estar formado por multitud de entidades heterogéneas a estar integrado por los bancos más fuertes que han sobrevivido, como el Banco Santander y el BBVA, entre otros.

Al estallar la crisis, la situación española no era peor que la existente en otros sectores bancarios europeos. En 2010, España se encontraba entre los puestos más altos de los *rankings* de sectores bancarios de la eurozona en términos de rentabilidad sobre activos y sobre recursos propios, siendo peores los resultados en términos de solvencia. Sin embargo, según fue avanzando la crisis, sus repercusiones se sufrieron y se prolongaron en mayor medida en nuestro sector financiero. En este contexto, varios bancos extranjeros con negocios de banca minorista en España, como *Barclays* y *CityBank*, incluyeron la salida de España en sus planes de reestructuración.

La débil e incierta recuperación encuentra su fundamento en el deterioro de la economía española y en las condiciones específicas de nuestro sector bancario. Por un lado, en España, la deuda pública aumentó hasta el 100% del PIB y la tasa de paro se situó por encima del 20%, además, la reducción en la concesión de créditos paralizó la inversión privada. Por otro lado, los mercados financieros no acababan de recuperar la confianza en el sector bancario, lo que dificultaba tremendamente la obtención de financiación en los mercados mayoristas por parte de las entidades financieras.

2.2. MOTIVOS DEL COLAPSO DEL SECTOR BANCARIO ESPAÑOL

Como se ha enunciado con anterioridad, son numerosas las causas que llevaron a la crisis financiera de 2008. A continuación, se sintetizan las que más afectaron al sector bancario:

1. La caída de las hipotecas *subprime* en Estados Unidos debido a la concesión de préstamos hipotecarios de alto riesgo a personas con un dudoso historial crediticio que supuso una crisis de liquidez internacional.
2. El estallido de la burbuja inmobiliaria en España tras un periodo de expansión sin precedentes entre 1995 y 2006 en el que los bajos tipos de interés y la abundancia de liquidez promovieron la concesión de préstamos de manera indiscriminada a las empresas y a las familias. Además, la fuerte especulación en la compraventa de viviendas hizo que su precio aumentara un 117% en dicho periodo, convirtiéndose en el activo bancario más rentable. En 2010, la concentración del crédito en el “ladrillo” alcanzaba el 59,3% del crédito al sector privado,

prácticamente el 105% del PIB. Estos datos se convirtieron en preocupantes cuando la tasa morosidad de los clientes comenzó a aumentar dado el elevado número de activos inmobiliarios que la banca se había adjudicado a consecuencia de esta mora. En el caso concreto de las cajas de ahorros, el Banco de España, a diciembre de 2010, cuantificó en 100.000 millones de euros el importe de la inversión potencialmente problemática vinculada a la construcción y promoción inmobiliaria.

3. La reducción de los tipos de interés llegando incluso a ser negativos, en términos reales.
4. La caída continuada del PIB tras su crecimiento a una tasa anual del 4% entre 1995 y 2007. A este factor hay que añadirle los elevados niveles de destrucción de empleo, la pérdida de competitividad, el gran volumen de deuda con el exterior y la caída de la presión fiscal. Además, el fin de la concesión de créditos bancarios agravó la crisis en España.
5. La concesión de créditos al sector privado aumentó en un 221% durante los años 2001-2007, mientras que el incremento del PIB nominal fue del 67% y el del PIB real, del 28%. También aumentó el volumen del crédito concedido, que llegó a representar el 157% del PIB nominal en 2017 (Banco de España, 2017). La evolución de estas magnitudes en los años previos a la crisis se puede observar en los dos gráficos siguientes:

Ilustración 1: Crecimiento acumulado del crédito al sector privado residente en España, precios de la vivienda y PIB real y nominal

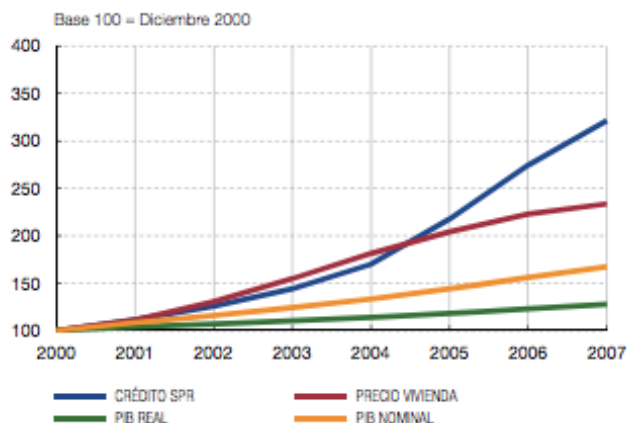
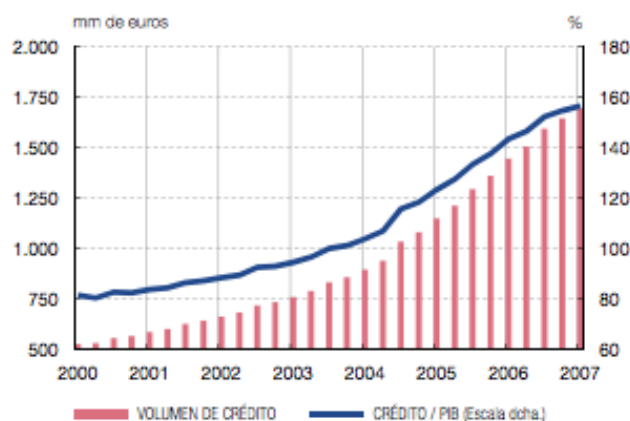


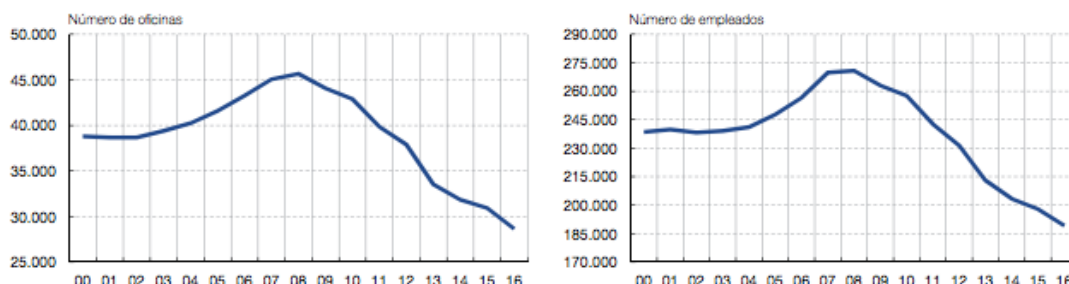
Ilustración 2: Crédito al sector privado residente en España y porcentaje del PIB



Fuentes: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España

- El exceso de capacidad instalada de las entidades bancarias debido a su fuerte expansión en los años que precedieron a la crisis. Este crecimiento se llevó a cabo principalmente en las cajas de ahorros que abrieron 6.000 nuevas sucursales y ampliaron su plantilla en 33.000 empleados entre el año 2000 y el año 2008. Estas sobredimensionadas cifras conllevaron una importante reducción tanto de las oficinas como de la plantilla. Así, ya en 2010, se habían cerrado el 40% de las oficinas que se abrieron entre el 2002 y el 2008, y la plantilla se redujo, a lo largo de todo el proceso, en un 37,3%, una caída notable si la comparamos con la llevada a cabo en Francia (-5,9%) o Alemania (-15,6%).

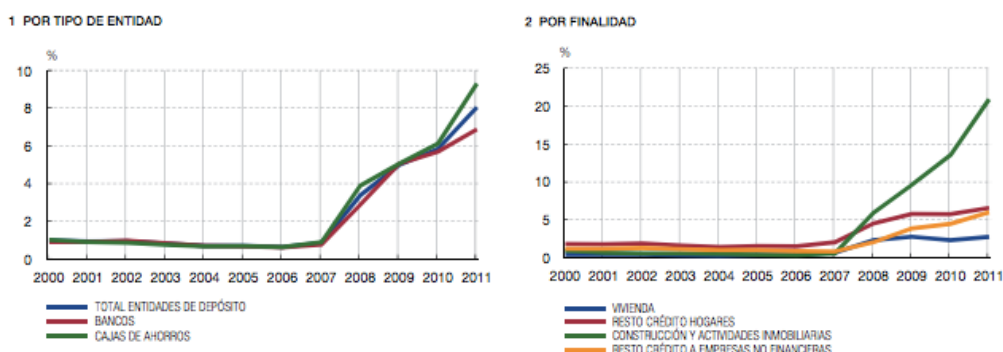
Ilustración 3: Reducción de la capacidad instalada en España (2000-2016)



Fuente: Banco de España

7. Las crisis de liquidez del sistema financiero español por la insuficiencia de reservas y la elevada morosidad de los ciudadanos a los que se les habían concedido créditos.

Ilustración 4: Ratios de morosidad del sector privado residente en España



Fuente: Banco de España

8. Las dificultades para captar capital debido a la desconfianza en el sector bancario y a los bajos *ratings* tras la falta de diligencia de sus dirigentes y los excesos durante los años de crecimiento económico. Este obstáculo era todavía mayor en el caso de las cajas de ahorro ya que no son entes cotizados en bolsa y, generalmente, son de pequeño tamaño. Ante la situación de bloqueo en los mercados mayoristas, se presentaban únicamente dos alternativas para que las

entidades pudieran seguir operando y compitiendo en un entorno cada vez más globalizado: la fusión o el recurso a la financiación pública.

La dimensión y gravedad de estos desequilibrios ha exigido la instrumentación de una serie de medidas, la creación de organismos de asistencia y supervisión, la reforma de la normativa en materia de provisiones, la promulgación de una nueva ley de cajas, así como unos mayores requerimientos en los niveles de solvencia de las entidades financieras.

2.3. REGULACIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO TRAS LA CRISIS DE 2008

La regulación del sector bancario español se estructura en tres niveles: internacional, europeo y estatal. En el nivel internacional, destacan los Acuerdos de Basilea, tres acuerdos publicados en 1988, 2004 y 2010 que contienen recomendaciones sobre la regulación bancaria. No obstante, carecen de carácter legalmente vinculante por lo que su implantación depende del compromiso de los miembros del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea. En el segundo nivel, se encuentra la normativa europea que sí es vinculante y se compone principalmente de reglamentos y directivas. En el último nivel se encuentra la legislación estatal formada por leyes, Reales Decretos y circulares del Banco de España que se encargan de adaptar la normativa española sobre entidades de crédito a las directivas comunitarias (Banco de España, 2019).

El Acuerdo de Basilea III, publicado el 16 de diciembre de 2010, contiene un conjunto de directrices cuyo objetivo es reforzar la regulación, la supervisión, la transparencia y la gestión de riesgos de las entidades financieras a raíz de las tensiones generadas por la crisis financiera de 2008. Se fijó el periodo de 2013 a 2019 para la implantación de una serie de medidas entre las que destacan la dotación de recursos y reservas de forma constante, así como el control del riesgo sistémico.

La frágil situación en la que se encontraba el sector bancario europeo en el 2008 llevó a la Unión Europea a crear un nuevo marco financiero con el nombre de Unión Bancaria Europea. Su propósito era hacer frente a las consecuencias de la crisis económica y de la subsiguiente crisis de deuda pública, con una pronunciada inclinación hacia una mayor integración de los sistemas bancarios de la Zona Euro. Este proyecto contenía una serie de medidas entre las que destacan la creación del Mecanismo Único de Resolución

(MUR), del Mecanismo Único de Supervisión (MUS), del Sistema Europeo de Garantía de Depósitos (SEGD) y del Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE).

El MUR se creó con el objetivo de garantizar la resolución ordenada de los bancos en quiebra y de evitar el “pánico bancario”. Por su parte, el MUS pretendía restablecer la confianza en el sector bancario, así como potenciar la integración y la estabilidad financiera en Europa. El propósito del SEGD era mejorar la normativa protectora de los depositantes minoristas en caso de quiebra de las entidades de crédito. Por último, el MEDE se creó para proporcionar asistencia y ayuda financiera a los países de la Zona Euro que tuvieran graves dificultades económicas, mediante la emisión de títulos de deuda para financiar préstamos, por ejemplo.

Dentro de este contexto europeo, cabe señalar que el 9 de junio de 2012 España obtuvo un rescate bancario de la Unión Europea de 100.000 millones de euros para sanear el sistema financiero. El Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) se encargó de gestionar esta ayuda hacia la eliminación de los activos inmobiliarios tóxicos de los balances de los bancos, el aumento de su capital y provisiones y la reestructuración del sector de las cajas de ahorros. Así, a cambio de las ayudas y con el objetivo de cumplir dichos objetivos, la Comisión Europea obligó a los bancos a llevar a cabo una serie de reformas consistentes, principalmente, en la desinversión en sectores y empresas no estratégicos, la reducción de las oficinas y la plantilla, la disminución de su dependencia de la financiación del Banco Central Europeo, así como la mejora de su gobierno corporativo y organización.

Además, se implantaron los *tests de estrés*, pruebas a las que se debían someter las entidades de la Zona Euro para evaluar su capacidad de cubrir determinadas disminuciones de activo con su capital. La Autoridad Bancaria Europea, con la colaboración del Banco Central Europeo y de los bancos centrales de cada uno de los países de la eurozona, serían los encargados de llevar a cabo estas pruebas en las que se contemplaban dos escenarios, uno base y otro adverso. La totalidad del sector financiero español se sometió a las pruebas de resistencia, aun cuando la normativa europea fijaba el umbral mínimo en el 50% de las entidades. El grado de exigencia de las pruebas y, por consiguiente, su credibilidad, aumentó cada año, tanto por la definición del capital objetivo como por la severidad de los escenarios.

A modo de ejemplo, en el 2012, el Banco de España encargó la realización de unas pruebas de resistencia a las consultoras *Roland Berger* y *Oliver Wyman* en las que participaron 22 entidades financieras de nuestro país. Los resultados del *test* mostraron que las necesidades de capital del sistema financiero español serían de 26.000 millones de euros en el escenario base, ascendiendo a los 54.000 millones de euros en el escenario adverso (Banco de España, 2012). El exceso de capital de cada una de las entidades que participaron en las mencionadas pruebas de estrés se puede observar con mayor detalle en los anexos 7.1 y 7.2.

Debido a la amplitud y primacía de la regulación europea, muchas de las competencias del Banco de España han sido transferidas al Banco Central Europeo. A pesar de ello, el papel de las autoridades españolas ha sido fundamental en la reestructuración del sistema financiero.

Las leyes y mecanismos nacionales que nacieron en 2008 para afrontar la reconversión del sistema bancario español a consecuencia de la crisis financiera persiguen la consecución de los siguientes objetivos:

1. La reestructuración del sistema bancario como objetivo más genérico y primordial que persigue sanear el sector, fortalecer su solvencia y evitar la desaparición de entidades financieras que pudieran ser eficientes en el futuro (Climent, 2013). La reestructuración se ha llevado a cabo a través de cambios en la estructura de propiedad y de fusiones, bajo la premisa de que el aumento del tamaño de las entidades conllevaría una mejora de su eficiencia, solvencia y rentabilidad.
2. El incremento de las provisiones exigió un endurecimiento de la normativa reguladora de este tipo de fondos para acelerar la cobertura de los créditos impagados y del deterioro potencial en los activos adjudicados o recibidos como dación en pago de las deudas. Se establecieron unas dotaciones mínimas, diferenciando entre dotaciones genéricas que se realizan en el momento de la concesión del préstamo con el objetivo de provisionar parte de él por si el cliente entra en mora y dotaciones específicas que se utilizan para cubrir los créditos ya impagados. Concretamente, se requería que la parte no cubierta por el valor de la garantía quedase garantizada en el plazo de 1 año.

3. El aumento de la transparencia con el objetivo de recuperar la confianza de unos inversores decepcionados y cada vez más exigentes. Para ello, en noviembre de 2010, el Banco de España exigió a las entidades bancarias la “*publicación de información detallada sobre su exposición al sector de la construcción, desglosando los porcentajes de los créditos de dudoso cobro, las garantías de que disponen y las coberturas constituidas para afrontar su posible deterioro.*” Dicha información debería proporcionarse a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) antes de febrero de 2011. De esta forma, las decisiones de las entidades financieras se sometían al examen de los mecanismos reguladores y del mercado, lo que supuso que las compañías comenzaran a reducir sus inversiones improductivas y a centrarse en las más rentables y menos arriesgadas.
4. El impulso en los procesos de integración de las cajas de ahorros con el objetivo último de que adopten modelos de negocio que faciliten el acceso al capital privado.
5. La reducción del número de oficinas y de empleados como condición necesaria, en muchos casos, para acceder a la financiación pública.
6. El saneamiento de los activos para reforzar la solvencia del sector bancario español ya que sus inversiones potencialmente problemáticas, inversiones que no generan ingresos y merman la viabilidad futura de las entidades, habían aumentado exponencialmente en los años previos a la crisis. En este sentido, se estimó que el 41% de la inversión en promoción inmobiliaria y construcción tenía tales características.
7. La profesionalización de la gestión y de los órganos de gobiernos de las entidades financieras a través de la reducción de su grado de politización y de su cotización en bolsa.

Las técnicas y las reformas necesarias para la consecución de estas metas se recogieron en una infinidad de normas promulgadas en los años inmediatamente posteriores al estallido de la crisis. Conviene destacar dos Reales-Decretos Leyes por su trascendencia y relevancia para el presente objeto de estudio.

1. Real Decreto-Ley 11/2010, de 9 de julio, de órganos de gobierno y otros aspectos del régimen jurídico de las Cajas de Ahorros. Esta norma tenía como objetivo primordial facilitar la entrada de capital privado a las cajas de ahorros para lo que se contemplaban nuevas formas de configuración jurídica, así como medidas para dar soporte legal a algunos de los modelos de integración que ya se estaban implantando. Así, se diseñó un nuevo modelo organizativo de las cajas de ahorros basado en una doble alternativa: bien el ejercicio indirecto de la actividad financiera de la caja a través de una entidad bancaria, bien la transformación de la caja en una fundación de carácter especial traspasando su negocio a otra entidad de crédito.

El primer modelo organizativo permitiría a la caja mantener su naturaleza jurídica y continuar desarrollando su actividad financiera, aunque a través de una entidad bancaria que habría de estar controlada en, al menos, un 50% de los derechos de voto (artículo 5, Real Decreto-Ley 11/2010, de 9 de julio, de órganos de gobierno y otros aspectos del régimen jurídico de las Cajas de Ahorros). La segunda alternativa contempla la transformación de las cajas de ahorros en fundaciones de carácter especial a través de la segregación de su actividad financiera y benéfico-social, traspasando la primera a otra entidad de crédito a cambio de acciones y manteniendo la segunda como actividad central de la propia fundación (artículo 6, Real Decreto-Ley 11/2010, de 9 de julio, de órganos de gobierno y otros aspectos del régimen jurídico de las Cajas de Ahorros).

El ejercicio indirecto de la actividad a través de un banco, al que se refiere al mencionado artículo 5 del Real Decreto-Ley 11/2010, también podría utilizarse por aquellas cajas que ejerciesen su actividad financiera a través de la entidad central de un Sistema Institucional de Protección (SIP). Un SIP se define como un *“acuerdo contractual o de régimen legal de asignación de responsabilidad, que incluya dos o más entidades de crédito y proteja a dichas instituciones y, en particular, garantice su liquidez y su solvencia cuando resulte necesario a fin de evitar una situación concursal o la quiebra.”* (Circular 3/2008 de BE, de 22 de mayo, sobre determinación y control de los recursos propios mínimos). Así, las cajas involucradas crearían un banco que actúa como una entidad central,

compartiendo sus beneficios y su solvencia. Esta operación se conoce como “fusión fría” y se diferencia de una fusión propiamente dicha en que cada uno de los miembros mantienen su identidad, su personalidad jurídica, su capacidad de decisión y su independencia económica.

2. Real Decreto-Ley 2/2011, de 18 de febrero, para el reforzamiento del sistema financiero introdujo como novedad la exigencia de un capital mínimo a las entidades financieras, estableciendo un claro incentivo para la bancarización de las cajas de ahorros que tendría lugar cuando las cajas colocasen al menos un 30% de su capital en el mercado. En suma, se aumentaron las exigencias de solvencia para favorecer el acceso de las entidades de crédito a los mercados de capital, se promovió la adopción de estructuras fáciles de comprender y se aceleró el proceso de reestructuración en concordancia con las normas comunitarias.

La consecución de las medidas establecidas en el Real Decreto-Ley 2/2011 se ha estructurado en 2 fases. En la primera, en marzo de 2011, el Banco de España determinó las entidades de crédito que precisaban de capital adicional y que, por ello, deberían presentar un plan de recapitalización. Y, en una segunda fase, en septiembre de 2011, el FROB se encargó de aportar la diferencia entre las necesidades de capital exigidas en el Real Decreto-Ley y lo que las entidades habían obtenido en el mercado.

Para finalizar con la regulación *post-crisis*, se hará referencia a tres de los organismos creados en España para llevar a cabo la reestructuración y consolidación del sector bancario: el Fondo para la Adquisición de Activos Financieros (FAA), el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) y la Sociedad de gestión de Activos procedentes de la Reestructuración Bancaria (SAREB).

El Fondo para la Adquisición de Activos Financieros (FAA) se creó a partir del Real Decreto-Ley 6/2008 como un fondo sin personalidad jurídica encargado de adquirir los activos financieros de máxima calidad de las entidades de crédito para que estas pudieran volver a conceder créditos a las empresas y a los particulares con el fin último de estimular la actividad productiva. Se adscribió al Ministerio de Economía y Hacienda y se dotó inicialmente de 30.000 millones de euros.

El Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) se estableció mediante el Real Decreto-Ley 9/2009 para facilitar la reestructuración de las entidades en crisis; las fusiones y bancarizaciones voluntarias, para las viables. El organismo exigió la reducción de la capacidad instalada y, en muchos casos, la fusión con otras entidades de mayor solvencia. Los bancos y cajas que fueron intervenidos por el organismo tuvieron que presentar un plan de reestructuración, sujeto a la aprobación del Banco de España para poder acceder a las ayudas.

Las soluciones se diseñaron en función de las dificultades de cada una de las entidades, previéndose cuatro posibles escenarios:

- a) Las entidades solventes podían seguir desarrollando sus propias estrategias de financiación, crecimiento e integración.
- b) Las entidades cuya viabilidad fuese dudosa debían presentar, a iniciativa propia o del Banco de España, un plan de reestructuración sujeto a aprobación a partir del cual se diseñaría el progreso de la entidad en los próximos tres años.
- c) Respecto de las entidades cuya viabilidad presentase dudas importantes, se habilitaba al Banco de España a intervenir directamente la entidad financiera, lo que implicaba la destitución de sus órganos de administración, ocupando el cargo el FROB y sometiendo a la entidad a una absorción, a una fusión o al traspaso total o parcial del negocio, con el apoyo de los fondos del FROB.
- d) Las entidades que no tuvieran problemas de viabilidad, pero que quisieran voluntariamente fusionarse también podrían solicitar asistencia al FROB.

El FROB se dotó inicialmente de 9.000 millones de euros, con aportaciones de los Fondos de Garantía de Depósito de las Entidades y del Estado, pudiendo incrementarse la cuantía hasta los 99.000 millones de euros. El Banco de España estimó en 11.559 millones de euros las necesidades de recapitalización para que las entidades financieras españolas cumplieren con el Real Decreto-Ley 2/2011.

La financiación tenía un coste de 7,75% anual, previéndose la adquisición de participaciones preferentes convertibles en acciones o en capital social si la entidad no pudiese devolver la ayuda en un plazo de 5 años. Además, la concesión de ayudas conllevaba el nombramiento del FROB como consejero para supervisar el cumplimiento del plan de recapitalización, el establecimiento de unas normas mínimas para mejorar el gobierno corporativo y, en el caso concreto de las cajas, el traspaso de su actividad a una sociedad anónima bancaria.

Entre 2010 y 2011, el FROB concedió 10.066 millones de euros en ayudas, siendo el Banco CAM la entidad que recibió más asistencia. El banco se calificó como no viable y el FROB se convirtió en el titular de la totalidad de sus participaciones, una vez terminado su proceso de reestructuración, se vendió al Banco Sabadell.

El importe de las ayudas en forma de apoyo de capital concedidas por el FROB asciende a 54.353 millones de euros si tenemos en cuenta todo el proceso de reestructuración del sistema bancario español (2009-2017). El organismo estatal ha podido recuperar 4.477 millones de los fondos públicos aportados a través de reembolsos, la adjudicación o resolución de entidades (Banco de España, 2018). El importe de las ayudas concedidas y recuperadas por el FROB se puede ver de manera más detallada en la siguiente tabla:

Ilustración 5: Ayudas del FROB (2009-2017)

Entidades	Aportaciones de capital	Importe recuperado	Ayudas netas
BFA – Bankia y BMN	24.069	9.857	- 14.212
Catalunya Banc	12.578	782	- 11.796
Novacaixagalicia	9.434	783	- 8.8651
Banco de Valencia	6.164		- 6.164
CEISS	1.559	604	- 955
CajaSur	1.192	800	- 932
Banco Gallego	340		- 340
Banca Cívica	977	977	0
Caja3	407	407	0
Liberbank	124	124	0
TOTAL	56.844	14.334	-42.510

* Importes en millones de euros

Fuente: Elaboración propia

La Sociedad de gestión de Activos procedentes de la Reestructuración Bancaria (SAREB) fue creada en 2012 para promover al saneamiento del sistema bancario español a través de la transmisión de los activos tóxicos de las entidades financieras a un organismo público encargado de liquidar los pagos. La SAREB ha recibido un total de 197.474 activos, cuyo valor asciende a 50.449 millones de euros, entre los que destacan los créditos de dudoso cobro, los inmuebles y el suelo. El objetivo último era que las entidades de crédito pudieran deshacerse de los activos que lastraban su viabilidad para mejorar su solvencia y volver a conceder créditos.

En la siguiente tabla se puede observar el número de activos traspasados por cada una de las entidades financieras a la SAREB:

Ilustración 6: Activos transferidos a la SAREB

Entidades	Nº de activos transferidos
BFA - Bankia	89.814
Catalunya Banc	29.425
Novagalicia Banc	17.887
Banco de Valencia	6.723
BMN	16.138
CEISS	18.115
Liberbank	14.120
Caja3	3.976
Banco Gallego	1.276
TOTAL	197.474

* Número de activos en millones de euros

Fuente: Elaboración propia

La SAREB también se conoce como el “banco malo” ya que, pese a no tener licencia para operar como una entidad financiera, se comporta como un auténtico banco intentando maximizar la rentabilidad de los activos traspasados. Para ello, cuenta con una serie de ventajas legales y privilegios, de los que no disfrutaban el resto de las entidades.

La regulación y creación de estos organismos de asistencia y supervisión facilitó la consecución de los objetivos de redimensionamiento, saneamiento, eficiencia, recapitalización, circulación del crédito y restablecimiento de la confianza en el sector bancario español.

3. FUSIONES Y ADQUISICIONES EN EL SECTOR BANCARIO ENTRE 2008 Y 2017

La crisis financiera de 2008 tuvo un fuerte impacto en la dinámica de las operaciones de fusiones y adquisiciones, tras 5 años consecutivos de crecimiento, el volumen global de estas operaciones cayó un 30%, totalizando su valor en 2,89 billones de dólares, según datos de la agencia *Thomson Reuters*. El nuevo escenario se caracterizaba por operaciones con un menor precio, más prudentes y con una mayor prima de riesgo, así como por el aumento de las ofertas hostiles impulsadas por las caídas en los precios de las acciones y por las necesidades de efectivo de muchas empresas.

A pesar de que el número y volumen de estas operaciones descendieron en prácticamente todos los sectores de la economía, las fusiones y adquisiciones se convirtieron en las auténticas protagonistas del proceso de consolidación del sector bancario español. Este papel se debe a que estas operaciones suelen conllevar aumentos de eficiencia, a través de la creación de economías de escala y de alcance, realineaciones estratégicas y la eliminación de duplicidades.

3.1. MARCO TEÓRICO DE LAS OPERACIONES DE FUSIONES Y ADQUISICIONES

Como se ha hecho referencia con anterioridad, una de las principales vías para llevar a cabo la reestructuración del sector bancario han sido las fusiones y adquisiciones. Ante

la precaria situación financiera en la que se encontraban muchas de las entidades bancarias, estas operaciones se plantearon como una de las soluciones más idóneas para que pudieran seguir operando en el mercado y adaptarse a las nuevas exigencias.

De esta forma, las entidades de menor tamaño y las de mayores dificultades, podrían fusionarse o ser adquiridas por otras más solventes y fuertes con el objetivo de evitar su quiebra y de construir un sector bancario español menos fragmentado, más eficiente y rentable.

A modo de introducción, se entiende por fusión a la operación por la que *“dos o más sociedades mercantiles inscritas se integran en una única sociedad mediante la transmisión en bloque de sus patrimonios y la atribución a los socios de las sociedades que se extinguen de acciones, participaciones o cuotas de la sociedad resultante, que puede ser de nueva creación o una de las sociedades que se fusionan”*. (artículo 22, Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles). En el primer caso estaríamos ante una fusión por creación de una nueva empresa, mientras que, en el segundo, se trataría de una fusión por absorción en la que la empresa adquirente toma el control de la adquirida o *target*, la cual desaparece perdiendo su personalidad jurídica. Por su parte, una adquisición consiste en la obtención del control de una empresa mediante la compra de la mayoría o del número necesario de sus acciones para controlar la gestión de la organización. En este último caso, ambas sociedades mantienen su personalidad jurídica.

Desde que comenzó la consolidación del sector bancario español en 2008, se han llevado a cabo más de 10 operaciones de fusión, unas motivadas por razones estratégicas y de creación de valor y otras, como exigencias dentro del proceso de reestructuración del sector.

Las motivaciones de las operaciones de fusiones y adquisiciones en el sector financiero español se pueden dividir en dos grandes grupos:

1. Las principales causas internas son la obtención de sinergias, el aumento de la cuota de mercado, la adquisición de activos infravalorados y la mejora de la gestión de la empresa adquirida.

La RAE define el concepto de sinergia como “*la acción de dos o más causas cuyo efecto es superior a la suma de los efectos individuales*”. Aplicado al caso que nos concierne, la unión de dos entidades financieras que genera más valor para sus accionistas que operando cada una de ellas por separado. A su vez, las sinergias pueden ser financieras o productivas. Las primeras, permiten aumentar o asegurar los flujos de caja, así como mejorar el apalancamiento de la deuda y reducir el coste de capital al aumentarse el volumen de recursos. Las segundas, las sinergias productivas, persiguen un incremento de los ingresos debido al hecho de compartir recursos complementarios relativos a competencias nucleares o activos intangibles, o a través de la reducción de los costes, mediante la explotación de economías de escala y de alcance (Capron, 1999).

2. Las causas externas más importantes son las fiscales, las tecnológicas, las políticas y las sectoriales. Las motivaciones fiscales buscan reducir la carga fiscal ya sea mediante la adquisición de una empresa que posee pérdidas para reducir la cuantía total de los beneficios, ya sea para aprovecharse de los beneficios fiscales de la operación. Por su parte, las razones tecnológicas pueden surgir cuando una empresa no es capaz de desarrollar por sí sola todas las competencias requeridas para competir en el sector. En tercer lugar, las causas políticas surgen cuando una autoridad competente exige una operación como parte de la reestructuración del sector. Por último, las causas sectoriales se aprecian cuando una empresa líder del sector influye en el resto para acometer este tipo de operaciones.

3.2. RESUMEN DEL PROCESO DE CONSOLIDACIÓN BANCARIA

Con el objetivo de comparar los bancos antes y después del proceso de consolidación, se han elaborado dos rankings que ordenan las entidades en función del volumen de sus activos.

Ilustración 7: Ranking de entidades bancarias por volumen de activos en 2007

	Entidades	Nº de activos
1	Banco Santander	1.369.689
2	BBVA	651.802
3	CaixaBank	366.794
4	Bankia	243.359
5	Banco Sabadell	167.480
6	Banco Popular	166.799
7	Unicaja	67.183
8	Ibercaja	62.692
9	KutxaBank	58.524
10	Bankinter	57.144

* Cifras en millones de euros

Fuente: Elaboración propia

Ilustración 8: Ranking de entidades bancarias por volumen de activos en 2017

	Entidades	Nº de activos
1	Banco Santander	1.487.050
2	BBVA	731.850
3	CaixaBank	347.930
4	Bankia	229.100
5	Banco Sabadell	212.510
6	Bankinter	67.180
7	Unicaja	58.000
8	Ibercaja	57.900
9	KutxaBank	56.600
10	Abanca	48.300

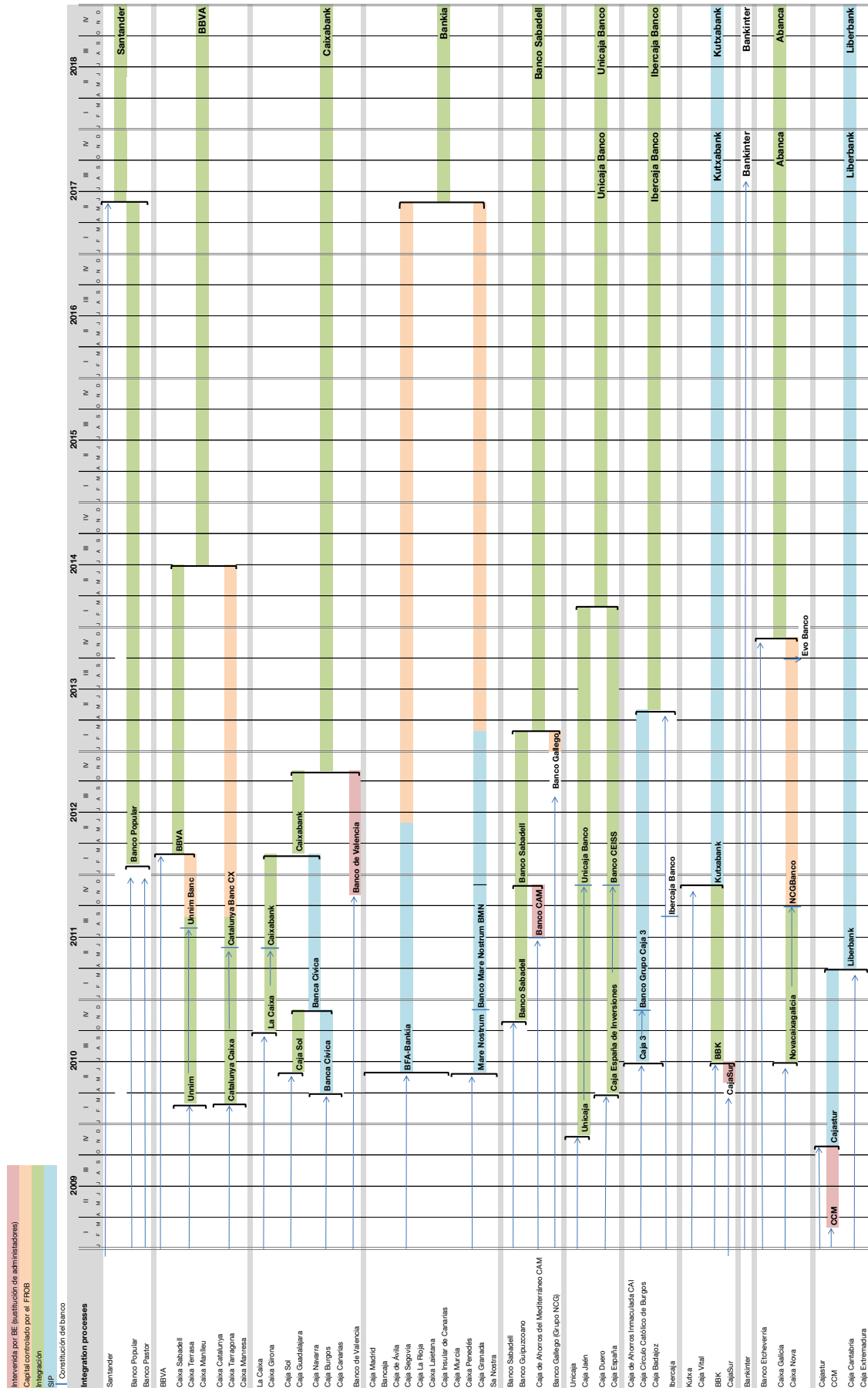
* Cifras en millones de euros

Fuente: Elaboración propia

En los siguientes apartados, se procederá al estudio pormenorizado de las operaciones llevadas a cabo a raíz de la crisis de 2008 para lograr la consolidación del sector bancario español. En este proceso, tuvieron un papel protagonista las cajas de ahorro, como empresas adquiridas, dado su exceso de capacidad instalada, sus dificultades para incrementar los recursos propios y los requisitos de reestructuración impuestos por el Banco de España para acceder a las ayudas del FROB.

En la siguiente página se puede contemplar la evolución del mapa financiero español, partiendo del escenario existente al estallar la crisis para terminar con el resultante tras el proceso de consolidación.

Ilustración 9: Evolución de los principales bancos españoles (2009-2018)



Fuente: Banco de España

La consolidación de nuestro sector financiero se llevó a cabo a través de cuatro mecanismos: los SIP, las operaciones de fusiones y adquisiciones, la cesión de activos y la integración como filial. Las dos primeras herramientas han sido las más empleadas ya que solo se dio un caso de cesión de activos y dos de integraciones como filial.

Podemos enmarcar el proceso de consolidación del sector bancario español entre los años 2008 y 2017, diferenciando 3 grandes oleadas de operaciones:

1. 2008-2010: la mayor parte de las operaciones de reestructuración tuvieron lugar en esta primera fase ya que se cerraron 12 operaciones que afectaron a 32 entidades, siendo las cajas de ahorros las principales afectadas. Destacamos la unión de Caja Madrid, Bancaja, Caja Ávila, Caja Segovia, Caixa Laietana y Caja Insular de Canarias para crear Bankia, así como la fusión de Caixa Catalunya, Caixa Tarragona y Caixa Manresa para crear Catalunya Banc.
2. 2011-2013: en la segunda oleada se dio la integración del Banco Pastor en el Banco Popular, la compra de Banca Cívica por CaixaBank, la creación de Kutxabank fruto de la unión de 3 cajas de ahorros vascas, así como la compra de Unnim por BBVA, entre otras.
3. 2014-2017: en esta tercera fase hubo menos operaciones, pero de mayor trascendencia porque los grandes bancos adquirieron entidades de mediano tamaño. Así, el Banco Sabadell, Unicaja e Ibercaja cerraron operaciones de fusión con otras entidades financieras, también el Banco Santander con el Banco Popular, así como el BBVA con Catalunya Banc.

El intenso proceso de reestructuración del sector financiero español supuso que, de 14 bancos y 45 cajas de ahorros, España pasará a tener 11 bancos y 2 cajas de ahorros.

3.3. ANÁLISIS DE LAS ENTIDADES

A continuación, se procederá al estudio de las operaciones llevadas a cabo hasta llegar al mapa financiero de finales de 2017. Con el objetivo de facilitar la comprensión del complejo entramado de reestructuraciones que tuvieron lugar, partiremos de las entidades resultantes de tal proceso, indicando las operaciones llevadas a cabo para llegar a las mismas, así como sus principales magnitudes.

3.3.1. CAIXABANK

CaixaBank es la entidad a través de la cual la Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona, más conocida como “La Caixa”, ejerce su actividad financiera de forma indirecta desde junio de 2011, fecha en la que se produjo el traspaso del negocio bancario (CaixaBank, 2012).

Según datos de la CECA, el balance de cada una de las entidades que dieron lugar a CaixaBank en 2007 exhibía un volumen de activos de 375.281 millones de euros. En el primer semestre de 2015, el balance consolidado de CaixaBank mostraba un valor de activos de 366.794, aumentando su valor a 445.600 millones de euros en 2019.

El proceso de constitución de CaixaBank comenzó en 2009 con la fusión por absorción entre La Caixa y Caixa Girona, siendo esta última absorbida por la primera, acordándose, no obstante, que sus obras sociales se mantuvieran separadas. La integración implicó el cierre de 120 oficinas, la mayoría de ellas en Gerona. Tras la fusión, se traspasó el ejercicio de la actividad financiera de la caja a CaixaBank.

La segunda fusión que se llevó a cabo afectó a Cajasol y a Caja de Guadalajara que supuso la absorción de esta última por Cajasol, constituyendo la primera fusión entre cajas de ahorros de distintas comunidades autónomas en nuestro país. El volumen de activos de la entidad conjunta ascendió a 29.660 millones de euros, 27.935 millones aportados por Cajasol y los restantes 1.725, por Caja Guadalajara.

En tercer lugar, Caja Navarra, Caja Burgos y Caja Canarias se fusionaron utilizando el mecanismo de los SIP para crear Banca Cívica, un banco que actuaba como entidad

central. De esta forma, las tres cajas pasaron a compartir sus beneficios y su solvencia y el banco se encargó del ejercicio indirecto de su actividad.

En 2010, Cajasol se integró en Banca Cívica a través de un SIP. Y, finalmente, en 2011, tuvo lugar la fusión en la CaixaBank absorbió Banca Cívica. Consistió en una fusión por absorción de Banca Cívica, en la que CaixaBank atendió el canje de las acciones de Banca Cívica mediante la entrega de 71 millones de acciones mantenidas en autocartera y 233 millones de acciones de nueva emisión (CaixaBank, 2012).

Una vez completada la fusión, CaixaBank suscribió el contrato de compraventa de las acciones del Banco de Valencia, en la que la participación del FROB ascendía al 98%. Obtenidas las autorizaciones, desembolsados 4.500 millones de euros en concepto de aumento de capital por el FROB y transmitidos sus activos problemáticos a la SAREB, CaixaBank compró las participaciones de Banco de Valencia. A la entidad fusionada, se unieron el Banco de Pequeña y Mediana Empresa en 2012 y *Barclays Bank* en 2015.

Tras estas operaciones, CaixaBank se convirtió en uno de los principales bancos de nuestro país, con un capital social de 4 billones de euros y con La Caixa como accionista de control, pues su participación en la entidad bancaria es del 72,76%.

3.3.2. BBVA

Según expuso la propia entidad en 2016, el Grupo BBVA llevó a cabo un proceso de revisión de su estructura societaria, en lo que a las entidades bancarias operativas en España se refiere, con el objetivo de optimizarla y adecuarla al nuevo entorno, dentro del nuevo marco de supervisión única europea, potenciando a la vez sus capacidades de negocio (BBVA, 2016).

La suma del valor de los activos de las entidades que llegaron a conformar el BBVA era de 612.837 millones de euros en 2007, frente a los 651.802 millones del primer semestre de 2015 y los 753.800 millones, a finales de 2020.

En 2009, tuvieron lugar 2 fusiones. La primera fue entre Caixa Sabadell, Caixa Terrassa y Caixa Manlleu, dando lugar a Unnim y la segunda, la de Caixa Catalunya, Caixa Tarragona y Caixa Manresa en Catalunya Caixa.

A consecuencia de la fusión, Unnim se convirtió en la novena caja de ahorros de España y en la tercera de Catalunya, por depósitos administrados, con 25.500 millones de euros. El objetivo de la fusión fue constituir una nueva entidad más eficiente y dimensionada para poder hacer frente a la situación de crisis, pero otorgando una atención especial al arraigo de cada una de las cajas en sus territorios tradicionales.

Por su parte, Catalunya Caixa se convirtió en la cuarta caja de España por volumen de activos, con un valor de 81.000 millones de euros. El 80% de los activos conjuntos corresponden a Caixa Catalunya y su representación en los nuevos órganos de gobierno es del 60%. Las tres cajas catalanas pidieron 1.500 millones de euros al FROB en concepto de ayudas para la reestructuración.

Las dos cajas resultantes de las fusiones se bancarizaron en dos entidades que asumieron el ejercicio indirecto de su actividad, así como la totalidad de sus activos y pasivos. Estos dos bancos fueron Unnim Banc y Catalunya Banc.

Cabe destacar el caso particular de Unnim Banc, que se integró en BBVA en 2011. Tras el estallido de la crisis, Unnim fue considerada una entidad no viable por el Banco de España y, en consecuencia, fue adquirida por el FROB, alcanzando la participación de este organismo en la entidad el 100% y, terminado su proceso de reestructuración, se vendió al BBVA.

La integración de Catalunya Banc en el Grupo BBVA se produjo mediante una integración como filial, otro de los mecanismos previstos para lograr la reestructuración del sector bancario. En 2015, se produjo la adjudicación de Catalunya Banc a BBVA y posteriormente, las entidades acordaron llevar a cabo un proyecto común de fusión por absorción que sin duda contribuiría a la consolidación del BBVA en Cataluña, pues este pasó a tener el 25% de la cuota de mercado en el territorio y más de 2,5 millones de clientes (BBVA, 2016).

La ecuación de canje de las acciones de Catalunya Banc por acciones de BBVA fue de 1 acción de BBVA, de 0,49 céntimos de euro de valor nominal, por cada 10 acciones de Catalunya Banc, de 1 euro de valor nominal cada una, sin preverse compensación complementaria en dinero. Además, la entidad absorbida se disolvió sin liquidación, siendo sus activos y pasivos transmitidos en bloque y por sucesión universal al patrimonio de BBVA, tal y como se indica en el proyecto común de fusión de ambas entidades.

En 2016, terminado el proceso de consolidación, el beneficio atribuido de BBVA ascendió a 3.475 millones de euros, la cifra más alta desde 2010 (BBVA, 2016).

3.3.3. *BANKIA*

Bankia finalizó en 2017 su plan de reestructuración que comenzó en 2012, consolidándose como una de las cinco entidades bancarias españolas más importantes y logrando una mejora de su solvencia y calidad, gracias al impulso de un nuevo modelo comercial (Bankia, 2017).

El valor de los activos del conjunto de las entidades que formarían Bankia era, en 2007, de 290.917 millones de euros. La caída del valor de los activos ya se apreciaba en el primer semestre de 2015, habiendo descendido su valor a los 243.359 millones de euros, disminuyendo todavía más para 2019, año en el que su valor era de 218.500 millones.

En 2010, Caja Madrid formó un SIP a través de la fusión de distintas entidades, entre ellas: Bancaja, Caja Ávila, Caja Segovia, Caja Rioja, Caixa Laietana y Caja Insular de Canarias. La entidad bancaria resultante de la fusión se denominó Banco Financiero y de Ahorros (BFA), cuya nacionalización se hizo oficial en 2012, a través al FROB.

Es preciso detenerse en el caso de Caja Madrid, pues su evolución sirve de ejemplo del proceso de expansión sin límites que experimentaron gran parte de las cajas de ahorros en los años previos a 2008. Caja Madrid, en sus orígenes, Caja de ahorros y el Monte de Piedad de Madrid, fue la caja de ahorros más antigua de España. Comenzó un proceso de crecimiento, basado en la apertura de sucursales, en la concesión masiva de créditos, y en el crecimiento de su obra social y fundación, convirtiéndose en el cuarto grupo financiero de España por tamaño en 2007 y logrando el beneficio récord de 2.860 millones de euros,

casi un 40% más que el año anterior. Además, su retorno sobre activos (ROE) era del 24%, su ratio de eficiencia del 40% y su tasa de mora, del 0,9%. Sin embargo, su estrecha vinculación al sector del ladrillo y, destacadamente, el crédito concedido a la inmobiliaria Martinsa-Fadesa por valor de 1.000 millones de euros, puso en duda su viabilidad tras el estallido de la burbuja inmobiliaria, pues la anterior tasa de mora se incrementó hasta el 7,6% a mediados de 2009.

Retomando las operaciones de reestructuración del grupo Bankia, las entidades Caja Murcia, Caja Granada y Caixa Penedés también se fusionaron por medio de un SIP, asumiendo el ejercicio indirecto de su actividad el Banco Mare Nostrum (BMN) en 2010. Sin embargo, en 2013, el negocio de BMN en Catalunya y Aragón se vendió al Banco Sabadell, mediante la compraventa de los activos y pasivos de Caixa Penedés.

Finalmente, BMN y Bankia acometieron una fusión por absorción en 2017 en virtud de la cual Bankia emitió 205,6 millones de nuevas acciones, el 6,7% del capital una vez completada la operación, para entregar a los accionistas de BMN, lo que supone la valoración de BMN en 825 millones de euros, 0,41 veces su valor en libros. Además, ambas entidades valoraron que las sinergias esperadas, a partir del segundo año, serían de 155 millones de euros. Otras estimaciones relevantes afirmaban que la integración crearía valor desde el primer año y que el beneficio por acción de Bankia aumentaría un 16% (Bankia, 2017).

Es preciso señalar que, en el momento en el que se acordó la fusión, el FROB era el accionista principal de ambas entidades, siendo su nueva participación tras la operación del 66,56%. El capital social restante sería propiedad de accionistas privados de Bankia y de BMN, que contarían con el 31,11% y con el 2,33%, respectivamente. La operación colocó a Bankia como cuarta entidad en el mercado español, que cerró el 2017 con un beneficio atribuido de 816 millones de euros, antes de recoger los costes de integración derivados del proceso de fusión (Bankia, 2017).

3.3.4. IBERCAJA BANCO

Concluidas las operaciones de reestructuración, Ibercaja Banco se constituyó como una entidad de crédito, participada mayoritariamente por la Caja de Ahorros y Monte de

Piedad de Zaragoza, Aragón y la Rioja, dedicando su actividad principal a la banca minorista.

El conjunto de entidades que conforman el Grupo Ibercaja tenía un valor de activos de 62.126 millones de euros en 2007, siendo tal valor de 62.692 millones en el primer semestre de 2015, según datos de los balances consolidados proporcionados por la CECA.

El 31 de diciembre de 2010, la Caja Inmaculada de Aragón, la Caja Círculo de Burgos y la Caja de Badajoz, se fusionaron a través de un SIP dando lugar al Banco Caja3 al que traspasaron la totalidad de sus activos y pasivos para que el banco se encargase de la actividad financiera de las cajas de ahorros.

Las cajas aportaban la totalidad de sus resultados al Banco Caja3, que después se distribuían en proporción a su participación en la sociedad central. Así, el Banco Caja3 estaba participado en un 41,25% por Caja Inmaculada de Aragón, en un 29,75% por Caja Círculo y en un 29% por Caja Badajoz.

En 2011, se produjo la bancarización de Ibercaja como medida para poder cumplir con las modificaciones legislativas y las medidas promulgadas tras el estallido de la crisis financiera. El objetivo de la caja era mantener su personalidad jurídica y su independencia económica, así como su cercanía y compromiso con el territorio (Ibercaja, 2011). El nuevo banco quedó participado al 100% por Ibercaja.

A finales de 2012, se publicaron las pruebas de estrés realizadas por la Autoridad Europea Bancaria en colaboración con el BCE, constatando que mientras que Ibercaja sí cumplía con las exigencias de estabilidad del sistema financiero, no ocurría lo mismo con el Banco Caja3. Además, se advirtió que este último no sería capaz de cubrir sus necesidades de capital de forma privada, por lo que tendría que buscar una entidad a la que unirse.

Así las cosas, el Banco Caja3 presentó un plan de reestructuración a la Comisión Europea con el objetivo de obtener ayudas de capital públicas. Como eje central de su reestructuración, se sometía a la aprobación de tal órgano europeo el plan de integración del Grupo Ibercaja con Caja3. La Comisión Europea dio el visto bueno al plan por lo que

esta última recibió una ayuda de capital de 407 millones de euros mediante la suscripción de acciones por parte del FROB (Ibercaja, 2013)

Fue en 2013 cuando se comunicó oficialmente la fusión por absorción del Banco Caja3 por Ibercaja Banco. Ibercaja Banco amplió su capital social en 325 millones de euros para que las nuevas acciones fueran suscritas por los accionistas de Caja3. De esta forma, los accionistas de Caja3 ostentarían una participación del 12,20%.

Además de la fusión, las dos entidades acometieron reformas en sus estructuras con el objetivo de adaptarse a las nuevas exigencias del sector, reducir su red de oficinas y sucursales y mejorar su productividad.

Como conclusión, podríamos afirmar que el proceso, en su conjunto, ha resultado exitoso ya que Ibercaja Banco ha mejorado sus ratios de solvencia, de productividad y de rentabilidad, ha disminuido su endeudamiento y aumentado su liquidez tras la fusión.

3.3.5. *BANCO SANTANDER*

Con el objetivo de simplificar su gestión, facilitar la asignación eficiente de recursos, reducir sus costes administrativos, diversificar su negocio y extraer el máximo potencial de las sinergias con otras entidades, el Banco Santander llevó a cabo una serie de operaciones estratégicas tras el estallido de la crisis de 2008.

Según datos de la CECA, el valor de los activos de las entidades que después conformaron el Banco Santander era, en 2007, de 912.915 millones de euros, aumentando esta cifra a 1.369.689 millones de euros en el primer trimestre de 2015.

En 2008, tuvo lugar la fusión por absorción de cuatro filiales por parte del Banco Popular, extinguiéndose así el Banco de Castilla, de Galicia, de Vasconia y de Crédito Balear. El tipo de canje se acordó en 5 acciones del Popular por cada 3 del Banco Castilla, 3 acciones del Popular por cada una del Banco de Galicia, 7 acciones del Popular por cada 5 del Banco de Vasconia y 16 del Popular por cada 7 del Banco de Crédito Balear. Para llevar a cabo estas operaciones, se aprobó una ampliación de capital en el Banco Popular de 2 millones de euros, equivalente al 1,7% de su capital social.

En ese momento, no se produjo la integración del Banco de Andalucía, quinta filial del Banco Popular y de la que ostentaba el 80%, debido a que su tamaño y volumen de negociación eran mayores. Sin embargo, sí tuvo lugar su absorción en 2009. La operación de fusión requirió un aumento de capital del 2% en la entidad absorbente, siendo la ecuación de canje de seis acciones del Banco Popular por cada una de Banco de Andalucía. Asimismo, se acordó el pago de una prima a los accionistas del Banco de Andalucía del 17,79% respecto del último precio de cierre de la acción, que en ese momento estaba en 6,18 euros por título.

La última operación del Popular fue la absorción del Banco Pastor en 2012. Esta operación se presentó prácticamente como una obligación para este último tras suspender las pruebas de estrés. En consecuencia, tuvo que elaborar un plan de recapitalización, en el que la búsqueda de un nuevo socio jugaba un papel fundamental. La oferta pública de adquisición a la totalidad del capital de este último consistía en un canje que se fijó en 1,115 acciones de nueva emisión del Banco Popular por cada acción del Banco Pastor y de 30,9 acciones de nueva emisión del Popular por cada obligación convertible del Pastor. De esta forma, el Banco Pastor se valoró en 1.300 millones de euros.

Por otro lado, el Consejo de Administración del Banco Santander aprobó la fusión por absorción de Banesto en 2013, acordando el abono de una prima a los accionistas de este último del 24,9%, haciéndose efectivo el pago a través de un canje de acciones de autocartera del Santander. A raíz de la integración de Banesto y Banif, se creó una nueva estructura organizativa en el Banco Santander con el objetivo de aprovechar las sinergias, a través de la unificación de los servicios centrales, del cierre de sucursales y del crecimiento del sector de la banca privada (Santander, 2013).

Finalmente, los dos grupos de entidades, el Banco Popular y el Banco Santander, se fusionaron en 2017, actuando el primero como sociedad absorbida y el segundo, como absorbente. Dado que el Popular era una sociedad íntegramente participada de forma directa por el Banco Santander, la fusión se llevó a cabo por medio del régimen simplificado, no siendo necesario el aumento de capital en la sociedad absorbente (Santander y Popular, 2018).

Concluido el proceso, el Banco Santander se convirtió en el banco más importante de nuestro país, alcanzando su volumen de activos el 30% de la cuota de mercado.

3.3.6. *BANCO SABADELL*

El Banco Sabadell llevó a cabo un importante proceso de crecimiento en España en los años posteriores a la crisis de 2008, unido a una gestión intensiva del riesgo con el objetivo de reducir sus activos problemáticos (Sabadell, 2014).

Los activos del conjunto de entidades que finalmente integraron el Banco Sabadell tenían un valor de 185,1, en miles de millones de euros en 2007, descendiendo este a 167,5 en el primer semestre de 2015, pero mejorando hasta los 234,4 miles de millones en 2020.

Cajastur, Caja de Extremadura, Caja Cantabria y Caja Mediterráneo acordaron unirse y comenzar a operar bajo la forma jurídica de un SIP en 2010 a través de una entidad central que se denominaría Banco Base. En 2011, las cuatro entidades integrantes del SIP decidieron no consolidar la unión y dividirse en dos grupos. Por un lado, Cajastur, Caja de Extremadura y Caja Cantabria y, por otro, Caja Mediterráneo que se quedó como un único accionista del Banco Base que recibió el nombre de Banco CAM.

El Banco CAM ha sido la entidad que más asistencia ha recibido del FROB, en total 2.800 millones de euros. Además, el Banco de España adoptó la decisión de intervenir y nacionalizar la entidad, cesando a sus administradores, recapitalizándola y abriendo un proceso de subasta para su adjudicación. Este intenso proceso de reestructuración desembocó en la venta del Banco CAM al Banco Sabadell en 2012, por el precio simbólico de un euro.

Ese mismo año, el consejo de administración del banco acordó la fusión por absorción del Banco Guipuzcoano y del Banco Urquijo Sabadell Banca Privada que seguían siendo entidades independientes, a pesar de las operaciones corporativas de integración llevadas a cabo por el Banco Sabadell. En este sentido, al tratarse de entidades íntegramente participadas, la fusión se tramitó conforme al procedimiento simplificado.

Además, como se ha indicado con anterioridad, el Banco Sabadell acordó con el Banco Mare Nostrum la adquisición de su red territorial y negocio en Cataluña y Aragón. Con la integración de Caixa Penedés, el Sabadell se convirtió en la segunda entidad financiera, por sucursales, en Cataluña, únicamente por detrás de CaixaBank.

También en 2013, el FROB adjudicó el Banco Gallego al Banco Sabadell, tras un intenso proceso de saneamiento llevado a cabo por el organismo estatal para el que han sido necesarios fondos públicos por valor de 80 millones de euros, a los que, en el momento de la adjudicación, se adicionaron 245 millones. Esta operación fue el resultado de un profundo proceso de negociación en el que el banco adquirente exigió al FROB una serie de garantías para hacer frente a las posibles insolvencias por los créditos y activos inmobiliarios del Banco Gallego que no fueron traspasados a la SAREB, así como para cubrir las pérdidas de su cartera de créditos de pymes. Esta operación también se cerró por un euro.

3.3.7. UNICAJA

Prácticamente toda la actividad del Grupo Unicaja Banco se ha desarrollado en España, destacando la actividad de banca comercial realizada por las entidades de crédito Unicaja Banco y Banco de España de Inversiones, Salamanca y Soria (Unicaja, 2017).

El valor conjunto de los activos de las entidades que más tarde conformaron Unicaja era de 75.396 millones de euros en 2007, reduciéndose hasta los 67.183 millones en el primer semestre de 2015.

El proceso de constitución de Unicaja se inició en 2009 con dos importantes fusiones. Por un lado, Unicaja absorbió Caja Jaén y, por otro, Caja España se fusionó con Caja Duero, creando la entidad Caja España de Inversiones, Salamanca y Soria (CEISS). Tras esta última fusión, la entidad resultante pidió un préstamo al FROB por 562 millones de euros.

La fusión por absorción de Caja Jaén por Unicaja elevó el volumen de negocio de Unicaja a los 55.000 millones de euros, 953 oficinas y 4.871 empleados, consolidándose como la primera entidad financiera de Andalucía. Además, se acordó que los órganos de gobierno de la entidad resultante de la fusión se compondrían, durante un periodo transitorio de 3

años, por miembros de ambas cajas. A modo de ejemplo, el Consejo de Administración quedó formado por 20 administradores de Unicaja y 7 de Caja Jaén y la Asamblea General, por 160 miembros de Unicaja y 30 de Caja Jaén.

Tanto Unicaja como CEISS se bancarizaron mediante el traspaso de su actividad a Unicaja Banco y al Banco CEISS, respectivamente. Finalmente, Unicaja Banco fue absorbido por Unicaja y el Banco CEISS se integró como filial en 2014.

El Banco CEISS recibió fondos del FROB por valor de 525 millones de euros en 2010 y por valor de 604 millones, en 2013. Por ello, el Banco de España inició un proceso de negociación con Unicaja, con una duración de dos años, para que se produjese su integración como solución para minimizar los costes públicos. En el acuerdo final, se estableció que Unicaja solo abonaría 100 millones de euros en el caso de que la SAREB exigiese compensaciones por una sobrevaloración en los precios de traspaso de los activos, asumiendo el FROB las pérdidas adicionales que pudieran derivarse de las reclamaciones del “banco malo”. Unicaja Banco adquirió una participación del 60,7% en el capital del Banco CEISS (Unicaja, 2014).

3.3.8. *KUTXABANK*

KutxaBank comenzó su actividad el 1 de enero de 2012, a consecuencia del traspaso del negocio financiero de tres cajas vascas, BBK, Kutxa y Vital, a la entidad bancaria. Su foco de negocio se centra en un modelo de banca local, con un marcado componente social, pues cuenta con numerosas obras sociales.

En 2007, los activos de las entidades que después conformaron KutxaBank sumaban los 76.663 millones de euros, descendiendo su valor a 58.524 millones en el primer semestre de 2015.

En 2009, Cajasur cedió sus activos a Cajasur Banco. Esta operación se conoce comúnmente como “fusión impropia” ya que la cedente vende a otra entidad una parte o la totalidad de sus activos a cambio de un precio, permitiendo que la cedente siga desarrollando sus actividades. El FROB intervino en el proceso de reestructuración de

Cajasur, destituyendo a sus administradores e inyectando 392 millones de euros a la entidad.

Solo hicieron falta 55 días para que el FROB reestructurase Cajasur y la adjudicase al Bilbao Bizkaia Kutxa (BBK) y, en 2011, BBK, Kutxa y Caja Vital se fusionaron a través de un SIP, traspasando el ejercicio de su actividad a KutxaBank, pero manteniendo las cajas su personalidad y sus órganos. Se fusionaron de esta forma las tres cajas de ahorros vascas, correspondiendo el 57% de las participaciones de la nueva entidad a BBK, el 32% a Kutxa y el 11% a Caja Vital.

En 2014, KutxaBank se sometió a un proceso de evaluación global del Banco de España y del Banco Central Europeo consistente en una revisión de la calidad de los activos de la entidad y en una prueba de estrés. Ambas autoridades establecieron que KutxaBank cumplía con los estándares de solvencia bajo los dos hipotéticos escenarios. Así las cosas, la entidad no estaría ya obligada a acometer planes de recapitalización adicionales y podría continuar con su prudente gestión de los riesgos.

3.3.9. LIBERBANK

LiberBank surgió en 2011 a consecuencia del proyecto de segregación de los activos y pasivos de Cajastur-CCM, Caja de Extremadura y Caja Cantabria, que aportaron todo su negocio financiero al banco.

Los activos de las entidades que integraron LiberBank tenían en 2007 un valor de 55.534 millones de euros, siendo su valor de 42.355 en el primer semestre de 2015.

En 2010, la Caja Castilla La Mancha acordó su desaparición como entidad de crédito para traspasar su negocio al Banco Liberta, propiedad de Cajastur, que adoptó la denominación de Banco de Castilla-La Mancha.

Como se ha explicado con anterioridad, Cajastur-CCM, Caja de Extremadura y Caja Cantabria empezaron a operar bajo la forma jurídica de un SIP junto a la CAM en 2010, dando a la entidad central el nombre de Banco Base. No obstante, un año después, el proyecto se frustró debido a que Cajastur-CCM, Caja de Extremadura y Caja Cantabria

rechazaron la segregación de sus activos a favor de este banco central, debido a la elevada morosidad y exposición al sector inmobiliario de la CAM. Según el informe de gestión de estados financieros de esta última entidad, recogido en la Comisión Nacional del Mercado de Valores, la CAM contaba con una tasa de morosidad del 4,66%, cifra que resultó ser del 9% una vez se integró en el Banco Base. Por ello, dicha entidad central solicitó una ayuda de 4.231 millones de euros al FROB, lo que supuso que el fondo se convirtiese en el principal accionista del SIP. Como consecuencia de la ruptura de la fusión, el Banco Base se dividió en dos entidades: el Banco CAM y un SIP formado por las otras tres cajas.

Así, Cajastur-CCM, Caja de Extremadura y Caja Cantabria acudieron al mecanismo de la “fusión fría”, creando un nuevo SIP bajo el nombre de Liberbank. De esta forma, las entidades pasaron a compartir sus resultados y su solvencia, a la vez que mantenían su personalidad jurídica y capacidad de decisión. Es más, estas tres cajas de ahorros conservaron sus denominaciones en los territorios de sus comunidades autónomas, adoptando el nombre de Liberbank únicamente en los lugares en los que no operaban con anterioridad.

De esta forma, Liberbank se convirtió en una entidad con un volumen de activos de 56.000 millones de euros, 5.500 empleados y más de 1.200 oficinas. Del total de activos, Cajastur aportó 38.000 millones (67%), Caja Cantabria 11.000 (19%) y Caja Extremadura 9.000 (14%). Además, se estimó que la entidad alcanzaría un beneficio antes de impuestos de 1.500 millones de euros en 2015 y un ratio de solvencia del 14% (LiberBank, 2011).

El objetivo de la “fusión fría” fue operar bajo una entidad de mayor tamaño, más fuerte y solvente que permitiese cumplir con las exigencias de capitalización establecidas por el Banco de España, lo que implicaría cambios tanto culturales como organizativos en cada una de las cuatro cajas de ahorros. Para impulsar la reestructuración, el FROB concedió 1.400 millones de euros a la nueva entidad.

3.3.10. ABANCA

Abanca surgió tras la mala gestión del banco Novagalicia con el objetivo de limpiar la entidad y reducir las cuantiosas ayudas públicas concedidas para rescatarla. En 2017,

terminado el periodo de tutela previsto por Bruselas para las entidades que habían recibido fondos del Estado, Abanca se consolidó como la sexta entidad financiera de España por volumen de activos y con la intención de seguir aumentando su negocio de manera controlada.

El valor de los activos de las entidades financieras que después conformaron Abanca ascendía, en 2007, a 75.699 millones de euros, reduciéndose este a los 53.253 millones en el primer semestre de 2015.

El proceso de creación de Abanca comenzó con la fusión entre Caixa Galicia y Caixanova, dando lugar a una nueva entidad bajo la denominación de Novacaixagalicia que se bancarizó y comenzó a operar el 1 de diciembre de 2010. El 60% de los activos fueron aportados por Caixa Galicia y el 40% restante por Caixanova.

Estas dos cajas eran las principales entidades bancarias de Galicia por lo que su fusión se presentaba como un proyecto sólido de cara a reorganizar sus estructuras, aumentar su solvencia y eficiencia. No obstante, esa aspiración se derrumbó apenas un años después y el Estado, a través del FROB, tuvo que inyectar 9.000 millones de euros en la entidad. A este fracaso contribuyeron las cuantiosas subidas de sueldos y prejubilaciones aprobadas por la junta directiva de Caixanova, seguidas por las del consejo de Caixa Galicia. Estos excesos supusieron la entrada en prisión de cuatro exdirectivos de Novagalicia y de uno de sus asesores externos en 2017, por un periodo de dos años y con la condena a devolver 10,4 millones de euros.

Ante tal escenario, se acordó un plan de reestructuración de Novagalicia Banco, el traspaso de parte de sus activos a la SAREB, valorados en 10.365 millones de euros, y su venta por 1.000 millones de euros al grupo venezolano Banesco, que la convirtió en Abanca.

3.3.11. BANKINTER

Bankinter se constituyó como un banco industrial, al 50% entre el Banco Santander y el Bank of America. El patrimonio gestionado creció un 12%, hasta alcanzar los 35.000

millones de euros, en 2017, lo que le consolida como líder del sector por ese concepto (Bankinter, 2017).

La suma del valor de los activos de las entidades que conformaron Bankinter era de 49.649 millones de euros en 2007, ascendiendo a 57.144 millones en el primer semestre de 2015.

A pesar de que la entidad se vio claramente afectada por la crisis financiera de 2008 y ha tenido que aplicar medidas austeras para cumplir con las exigencias de las autoridades, la entidad destacó durante la recesión por su “*buen rendimiento y nivel de solvencia en una de las economías europeas con mayores dificultades*”, a juicio del jurado de la revista *The Banker*, perteneciente al grupo *Financial Times*, en 2010, tras elegir a Bankinter como “Banco del año en España”.

Su ratio de mora se situaba entonces en un 2,8%, el más bajo del sector, y su nivel de cobertura era superior a la media, 66,43%, frente a un 51%. Esta excepcional situación se debía, principalmente, a la escasa exposición de la entidad financiera al sector inmobiliario, pues apenas tenía 1.000 millones de euros comprometidos (Bankinter, 2010).

Por estos motivos, Bankinter fue el único banco español que no participó en operaciones de reestructuración durante la crisis financiera.

3.3.12. CAJAS DE AHORROS SUBSISTENTES

Como se ha podido observar, los efectos de la crisis de 2008 hicieron necesaria la inmersión del sector financiero español en una profunda reestructuración que supuso la práctica desaparición de las cajas de ahorros, la bancarización y consolidación del sector, así como la reducción de los excesos de capacidad instalada.

De las 45 cajas de ahorros que existían al estallar la crisis financiera, solo Caixa Ontinyent y Colonya Caixa Pollenca han mantenido su estructura jurídica. Estas dos cajas, que reúnen apenas el 0,1% de la cuota de mercado, lograron mantenerse al margen de este

proceso de bancarización y han continuado ejerciendo directamente su actividad financiera.

Precisamente su reducido tamaño ha sido el que les ha permitido no quedar obligadas por la exigencia de la Ley de Cajas de Ahorros y Fundaciones Bancarias, promulgada en 2013, que contemplaba la transformación en fundaciones bancarias de aquellas entidades que superasen los 10.000 millones de euros en activos consolidados. Los activos de Caixa Ontinyent y Colonya Caixa Pollenca solo sumaban los 2.000 millones de euros.

A pesar de su escaso poder de mercado, especialmente en comparación con los grandes bancos, han podido sobrevivir por su capacidad de adaptación. Esta tarea es especialmente compleja si tenemos en cuenta que las cajas de ahorros no pueden acudir a los mercados para satisfacer sus necesidades de capital, pues carecen de accionistas. En consecuencia, las únicas vías que tienen para mantener su capital son la obtención de beneficios y la dotación de reservas.

En este sentido, los motivos de la supervivencia de Caixa Ontinyent se basan en su arraigo en su entorno social, su singular adaptación a los cambios del entorno, su capacidad para mantener la confianza de sus clientes, así como su viabilidad y capacidad de proyección (Gordon. F y Iborra, M., 2018). Además, la entidad presume de no haber cerrado ninguna de sus sucursales durante la crisis financiera, todas ellas situadas en la Comunidad de Valencia.

Por su parte, en Colonya Caixa Pollenca destacan la importancia de mantener un negocio de banca tradicional y de no expandirse fuera del territorio de su comunidad autónoma. En conformidad, la caja cuenta con veinte sucursales, situadas en Mallorca, Menorca e Ibiza.

3.3.13. LAS CAJAS RURALES

El caso de las cajas rurales merece ser estudiado de forma separada ya que, a pesar de los intentos e incentivos para incluirlas en el proceso de consolidación llevado a cabo con los bancos y cajas de ahorros, la reestructuración de las primeras ha sido más bien limitada.

En 2008 existían 85 cajas rurales en nuestro país, su red de oficinas aumentó un 31% entre 2000 y 2008 y su número de trabajadores incrementó un 44,5%, frente al 32,5% de las cajas de ahorros. No obstante, su cuota de mercado alcanzaba únicamente el 5,85%.

La fuerte expansión en los años precedentes a la crisis financiera hacía necesaria una consolidación que redujese su pesada estructura de costes y sanease sus balances. Por ello, las instituciones y el gobierno de España alentaron un proceso de similar al que se llevó a cabo con las cajas de ahorros: fusión, bancarización y salida a bolsa.

No obstante, la nota caracterizadora de las cajas rurales, basada en la vinculación y proximidad a sus clientes, mayoritariamente microempresas de los sectores primario y terciario, supuso que se mostraran reticentes a una integración que acabase con su negocio tradicional, cerrase las oficinas menos rentables o centralizase los servicios. Pues, en palabras del expresidente del Banco Hipotecario y de Caja de Granada, Julio Rodríguez: *“Es necesaria una banca alternativa, formada por un ICO más potente y cercano a la gente, por la preservación de una parte de la banca nacionalizada en manos del Estado con un riguroso control parlamentario y por las propias cajas rurales”*.

El mayor impulso a su consolidación se materializó en la propuesta presentada por el Fondo de Garantía de Depósitos en 2018, consistente en reducir, hasta un 60%, la factura al Fondo de Garantía de aquellas cajas rurales que se integrasen en un grupo financiero, siempre que el holding dotase una hucha propia para ayudar a sus asociados en caso de apuros.

A pesar de los atractivos incentivos, el sector de las cajas rurales no se ha visto inmerso en una importante reestructuración. Esta negativa podría haber supuesto su propio suicidio debido a las desmesuradas consecuencias que la crisis financiera tuvo en la banca española, los altos niveles de morosidad y el limitado acceso a capital de estas entidades. Sin embargo, las cajas de ahorros han superado todas las dificultades y han incrementado su cuota de mercado al 8%, debido, principalmente, a la reducción del número de cajas de ahorros.

El sector de cajas rurales estaba conformado en 2017 por 62 entidades entre las que destacan la Caja Rural Central, la Caja Rural de Granada, la Caja Rural de Navarra,

Cajamar, Cajasiete, Cajaviva Caja Rural y Global Caja. Aunque su determinación por la independencia y arraigo no son compatibles con la consolidación, sí que hemos podido observar modestas iniciativas de integración.

En este sentido, el Grupo Caja Rural integra 29 cajas rurales que adoptaron la forma de un Mecanismo Institucional de Protección (MIP) normativo en 2018, pero manteniendo la independencia de sus miembros. Tiene más de 1,5 millones de socios y 82.760 millones de euros en activos totales.

Le sigue el Grupo Cooperativo Cajamar, como intento más próximo a la consolidación de las cajas de ahorros, pues se creó en 2012 como un Sistema Institucional de Protección (SIP) formado por 20 entidades que mutualizan sus balances con los del banco matriz, Cajamar.

Mayores proyectos de integración se observan en algunos de los países de nuestro entorno como Alemania, Finlandia, Suiza o Francia. Por ello, quizá sea demasiado pronto para rechazar el proceso de consolidación de las cajas rurales en España y más cuando la creciente competitividad del sector obliga a desarrollar modelos de negocio más sofisticados.

3.4. CREACIÓN DE VALOR DE LAS FUSIONES Y ADQUISICIONES BANCARIAS

Como ha quedado patente, las operaciones de fusiones y adquisiciones son vías efectivas de crecimiento y expansión que han permitido a las entidades financieras aprovechar sinergias, fortalecerse y diversificarse en un entorno altamente competitivo y marcado por las consecuencias y exigencias de una grave crisis económica.

La creación de valor es la motivación primordial de toda empresa, ya sea a través de la maximización del beneficio de sus accionistas, de la eficiencia de la propia entidad o de la satisfacción de todos sus *stakeholders*. Debe tenerse en cuenta el valor generado por la operación para todos los agentes del mercado, pues el valor creado no debe medirse exclusivamente en función de la rentabilidad que obtienen los accionistas.

El principio de creación de valor permite clasificar las estrategias implementadas en éxito o fracaso. En el sector en cuestión, algunas de las métricas más utilizadas para medir el resultado de las operaciones son el incremento del beneficio por acción, la cuota de mercado, la rentabilidad, la creación de sinergias, el aumento de la masa crítica y del *cross-selling*, el potencial de competitividad o el saneamiento de activos tóxicos.

El valor generado, en sentido estricto, se calcula como la diferencia entre los rendimientos obtenidos y el coste de la inversión, teniendo presente la fluctuación del valor del dinero y el riesgo de la inversión. Un estudio de la consultora KMPG de 2002, mostraba que el 31% de las fusiones y adquisiciones incrementan el valor para los accionistas, mientras que el 69% restante, ni genera ni destruye valor. Además, las que generan valor, lo suelen hacer tras un mínimo de tres años de actuación conjunta.

Al contrario, la destrucción de valor suele deberse a una sobreestimación de las sinergias esperadas en la compañía resultante de la operación. No obstante, esta eventualidad se ha visto reducida gracias al incremento de los controles y a la mayor presión ejercida por los accionistas tras la crisis financiera (Alexandridis, Antypas y Travlos, 2017).

Una de las notas caracterizadoras de las fusiones y adquisiciones que se llevaron a cabo para lograr la consolidación del sector financiero español fue la reducción de la inversión necesaria para que la compra pudiera materializarse debido a la precaria situación en la que se encontraban muchas entidades. Sin embargo, gran parte de las entidades adquirentes asumieron los elevados costes de sus *targets*, lo que acabó reduciendo el valor generado. No obstante, este inconveniente se vio reducido por la actuación del Banco de España que, a través de FROB, proporcionó ayudas económicas a los bancos y cajas de ahorros con el fin de facilitar las operaciones de reestructuración y garantizar la viabilidad futura de la entidad creada.

Ahora bien, no estaríamos midiendo correctamente el éxito de las operaciones que tuvieron lugar tras la crisis financiera si nos basásemos exclusivamente en el aumento de tamaño de las entidades, pues este no era el fin último de las medidas promovidas por las autoridades nacionales e internacionales, sino la reestructuración interna de las entidades, la reducción de costes y las mejoras en la solvencia.

Debe perseguirse que el proceso sea sostenible en el tiempo, en otras palabras, que la viabilidad alcanzada concluidas las operaciones se mantenga a largo plazo. Este objetivo solo puede lograrse si las entidades adecúan su estructura al volumen de negocio previsible, su eficiencia a las exigencias del mercado y su solvencia a las demandas de los inversores, los contribuyentes y los reguladores (Aríztegui, J., 2011).

Al mismo tiempo, las compañías deben encontrar una ventaja competitiva que perdure y pueda ser defendida frente a sus competidores (Koller, T., Goedhart, M. y Wessels, D., 2010). Con estas estrategias en mente, las entidades financieras conseguirán recuperar los fondos invertidos, obtener rentabilidad y generar valor.

En definitiva, podemos afirmar que la mayoría de las fusiones y adquisiciones que se llevaron a cabo en el sector financiero español tras la crisis económica de 2008 han generado valor ya que han constituido un sector más rentable y solvente y aumentado la confianza de los inversores.

4. PERSPECTIVAS DE UNA CONSOLIDACIÓN A NIVEL EUROPEO TRAS LA CRISIS DEL COVID 19

Sin haber superado completamente la crisis financiera de 2008, pues España no ha conseguido recuperar sus niveles de bonanza de los años previos a tal recesión, nuestra economía se ha visto envuelta en un nuevo desequilibrio, de dimensiones globales y con propiedades nunca experimentadas.

Se trata de la pandemia internacional ocasionada por el Covid 19, una crisis sanitaria sin precedentes, tanto por el elevado número de países afectados como por la enorme magnitud de las consecuencias que está teniendo en todos los sectores de la economía. Así, el Fondo Monetario Internacional ha estimado una caída del PIB global en un 3%, del 6% en Estados Unidos y del 7% en Alemania.

España está siendo uno de los países europeos más afectados por la pandemia. La OCDE pronosticó una caída del PIB en nuestro país del 11,6% en 2020, siendo el miembro de la organización que sufrirá en mayor medida la recesión, debido a la importancia del sector

turismo, a las condiciones adversas del mercado laboral y al desplome del consumo privado y de la inversión.

El sector bancario será, de nuevo, uno de los más afectados por esta crisis, con reducciones de beneficios anuales en torno al 21%, según estimaciones de Barclays. No obstante, a diferencia de la situación existente al estallar la crisis financiera de 2008, los balances de los bancos comerciales están más saneados en la actualidad y se está llegando al final del proceso de intermediación de la deuda por parte del gobierno. Además, los fondos de deuda, que son fondos de inversión que otorgan préstamos a las empresas con plazos e importes superiores a los otorgados por las entidades bancarias, se han establecido como auténticas alternativas a los préstamos bancarios.

También se ha reducido la cifra de fusiones y adquisiciones, de las 1.288 operaciones que tuvieron lugar en el primer semestre de 2019, se ha pasado a 939 en el mismo periodo de 2020, un 27% menos. No obstante, el valor de las operaciones creció casi un 24%, debido principalmente a la fusión cerrada entre Telefónica y *Liberty Global* por valor de 22.600 millones de euros. De no ser por esta operación, se estima que el volumen de negocio habría disminuido aproximadamente un 30%. Además, las operaciones ya acordadas han sufrido cambios debido al deterioro de valor de los activos y a la incertidumbre en torno a los escenarios futuros.

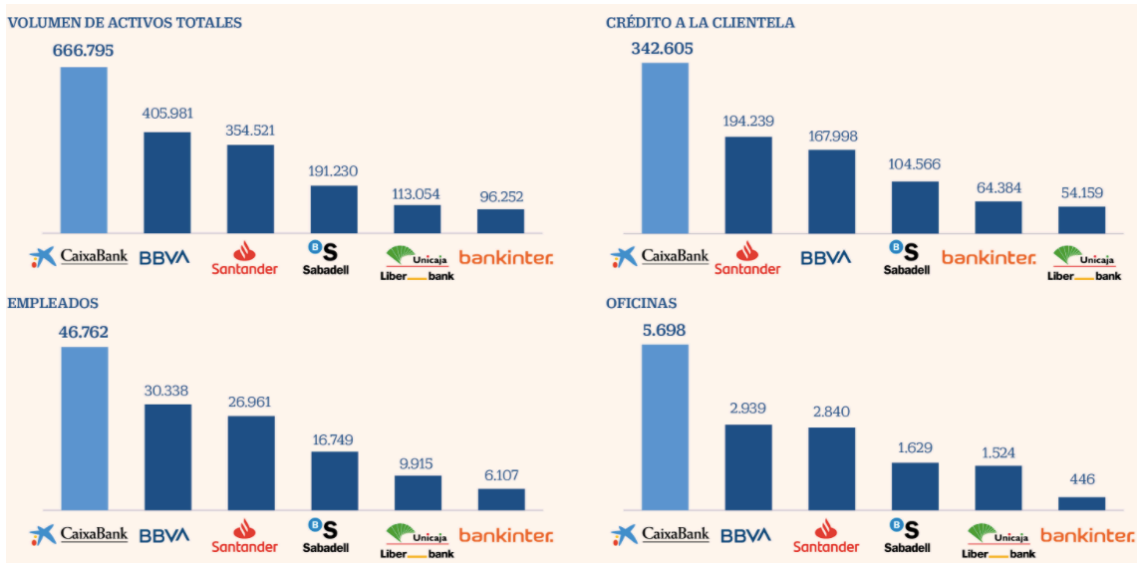
Sin embargo, la OCDE prevé un incremento del 3,6% del PIB en la Zona Euro en 2021 y del 5%, en España. También se espera un aumento de las operaciones de fusiones y adquisiciones en los próximos años debido a la acumulación de liquidez en algunas entidades, principalmente en las grandes empresas, fondos de *private equity* y *hedge funds*; al fácil acceso a la financiación bancaria, así como a las necesidades de reestructuración de muchas empresas.

Ya en septiembre de 2020 se cerró la fusión entre CaixaBank y Bankia, dando lugar al mayor banco de España, con un 25% de la cuota de mercado, que operará bajo el nombre de CaixaBank. El primero contaba con unos activos de 445.572 millones de euros, ascendiendo los de Bankia a los 218.455 millones. El número de empleados de CaixaBank también era considerablemente superior al de Bankia, 35.589 y 15.947, respectivamente. Sin embargo, Bankia tenía más sucursales que CaixaBank, 6.727 frente

a las 4.460 de CaixaBank. Así las cosas, el 74,2% del nuevo grupo corresponderá a CaixaBank y el 25,8% restante, a Bankia. La ecuación de canje se ha fijado en 0,68 acciones ordinarias nuevas de CaixaBank por cada acción de Bankia. Las estimaciones apuntan que el beneficio por acción aumentará un 28% para el 2022 y que la operación permitirá a las entidades ahorrar 770 millones de euros anuales. Además, la fusión permite avanzar en el proceso de privatización de Bankia, pues el 61,8% de su capital era propiedad del Estado, a través del FROB. La operación ha sido bien recibida en el contexto europeo y mundial ya que se considera una gran oportunidad para lograr economías de escala y de alcance, aumentar la solvencia para enfrentar las consecuencias de la pandemia y avanzar en el proceso de consolidación bancaria europea.

Más recientemente, el 31 de marzo de 2021, las juntas extraordinarias de Unicaja Banco y Liberbank aprobaron la fusión por la que Liberbank se disolverá sin liquidación y transmitirá todo su patrimonio en bloque a Unicaja, así como la renovación del órgano de administración de la entidad resultante. Unicaja Banco emitirá nuevo capital para atender a la ecuación de canje de una acción de Unicaja por cada 2,78 acciones de Liberbank. El resultado de la fusión será la creación del quinto banco de nuestro país por volumen de depósitos y de activos y con una capacidad más sólida de combatir los bajos tipos de interés, la crisis económica consecuencia del Covid y la creciente transformación del sector. Además, las sinergias se han valorado en 900 millones de euros, la mitad de la capitalización bursátil de ambas entidades (1.828 millones de euros, de los que 1.062,4 millones corresponden a Unicaja Banco y 765,6 millones a Liberbank). A pesar de que las disputas en relación con el reparto de los miembros del consejo estuvieron a punto de impedir la operación en septiembre de 2020, los impulsos por parte del Banco Central Europeo y del Banco de España han conseguido encarrilar la operación, que ya solo está pendiente de la aprobación de los organismos regulatorios.

Ilustración 10: Negocio bancario en España a cierre de 2020



* Cifras en millones de euros.

* Datos únicamente para el negocio en España.

Fuente: Cinco Días

En este contexto, tras el estallido de la crisis del Covid 19, el Banco Central Europeo ha reforzado su insistencia en la consolidación bancaria, facilitando las fusiones bancarias al reducir los requisitos de capital exigidos. De tal forma que, si los planes de integración presentados a la institución comunitaria son creíbles, persiguen la sostenibilidad del modelo empresarial y respetan los estándares de gestión de riesgos y gobernanza, se aprobará la transacción, aunque no se cumplan los niveles de capital exigidos.

La creación de una Unión Bancaria Europea (UBE) juega un papel fundamental al respecto, pues su finalidad primordial es lograr la cohesión económica y monetaria en la Unión Europea para asegurar la estabilidad, seguridad y fiabilidad del sector bancario de la Zona Euro y de la UE en su conjunto. La iniciativa surgió a raíz de la crisis financiera de 2008 con el objetivo de evitar futuras recesiones, reducir la fragmentación de los mercados, establecer normas armonizadas y consolidar el sector financiero (Consejo Europeo, 2008).

Para conseguir dicha armonización y garantizar que todas las entidades bancarias de los países de la Zona Euro juegan en un terreno común y equivalente se ha promulgado el código normativo único. Este texto contiene requisitos de capital para el sector bancario, normas sobre la recuperación y resolución bancarias, así como disposiciones que regulan los sistemas de garantía de depósitos.

No obstante, para que la UBE fuera realmente efectiva esta debería abogar por una facilitación de las transacciones transfronterizas en la banca minorista, lo que, de momento, solo se ha conseguido parcialmente, pues mientras sí se ha avanzado en la dirección correcta en lo que al MUS y al MUR se refiere, la plena implementación del SEGD sigue pendiente.

A pesar de que la Comisión Europea defiende la consolidación europea como una de las soluciones a las crisis, algunas entidades, como *Credit Suisse*, se muestran escépticas sobre la posibilidad real de llevar a cabo tal integración debido a la existencia de trabas regulatorias, las mayores reservas de capital de las entidades y el hecho de que las sinergias esperadas sean menores. El hecho de que las entidades bancarias sean ahora más sólidas y no tengan necesidades urgentes de capital, por un lado, supone que las empresas no busquen con ambición nuevos socios, pero, por otro, constituye una motivación para las entidades que buscan aprovecharse de las economías de escala.

En la actualidad, 5.000 bancos conforman el sector financiero de la Zona Euro, un 20% menos que en 2008. Además, el número de empleados ha descendido en 300.000 desde entonces hasta llegar a los 1,9 millones de empleados en la actualidad (Atkinson, P., 2016). Se trata de un sector altamente competitivo, en el que la cobertura de los costes de capital y la capacidad de acumular reservas se presentan como tareas arduas y en el que las entidades se enfrentan continuamente a dilemas en torno a la asunción de mayores riesgos.

Dadas estas circunstancias, parece que hay espacio para la consolidación bancaria a nivel europeo y, la expresidenta del Consejo de Supervisión del BCE, Danièle Nouy, se muestra optimista al respecto al señalar que “*solo se necesitarían uno o dos acuerdos cross-border importantes en Europa para que el panorama cambie significativamente*”.

Y parece que *Deutsche Bank* podría tomar tal iniciativa pues recientemente se ha convertido en el mayor prestamista de Alemania y su director ejecutivo, Christian Sewing, ha declarado que su prioridad es desempeñar un papel de liderazgo en la consolidación de la banca europea.

España también anticipa la integración bancaria en Europa como consecuencia de la pandemia ya que nuestro país tiene uno de los sectores financieros más tradicionales de la Eurozona dado el protagonismo de la banca *retail*. Los cinco bancos españoles más grandes, Santander, BBVA, CaixaBank, Bankia y Sabadell, concentran el 67% de los activos, siendo inferior el porcentaje de concentración en la mayoría de nuestros vecinos. Así, en Alemania, Francia e Italia, están en manos de sus cinco principales bancos, el 31%, 49% y 48% de los activos de sus sectores bancarios, respectivamente.

El exceso de bancos tiene como consecuencia directa el aumento de la competencia entre ellos, lo que reducirá sus beneficios y dividendos, disminuirá su capacidad de crear colchones de capital y llevará a las entidades a asumir mayores riesgos, lo que causará inestabilidad. En última estancia, si el sector bancario llegase a ser demasiado grande en comparación con otras fuentes de financiación, como los mercados de capitales, las economías dependientes de la banca saldrían más perjudicadas en el caso de una crisis (Boer, M. & Portilla, A., 2020).

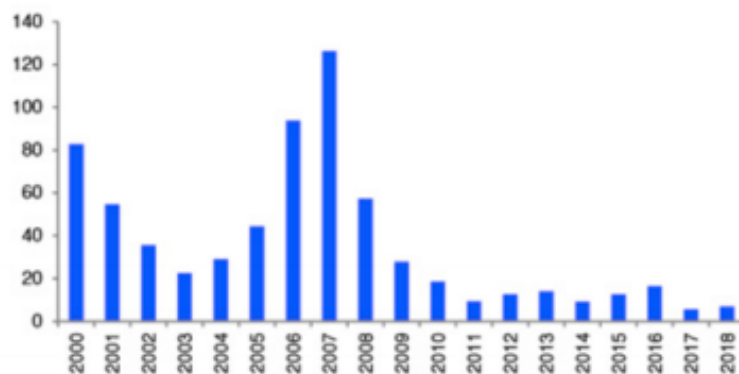
Las fusiones transfronterizas se presentan como la solución más idónea para estos problemas. Estas contribuirían a un aumento de las opciones de inversión y fuentes de financiación, a la compensación de las pérdidas registradas en un Estado con los ingresos generados en otros con el fin de evitar quiebras bancarias y rescates, en suma, la economía europea sería más eficiente y estable (Hildebrand, 2018).

En el Ecofin de Berlín de 2020, el nuevo presidente del Consejo de Supervisión del BCE, Andrea Enria, insistió en la voluntad del supervisor de allanar el camino hacia una mayor consolidación a través de una disminución de los requerimientos de capital. No obstante, el presidente reconoció que “*parecen existir una serie de impedimentos que bloquean los avances*”.

En este sentido, Luis de Guindos, vicepresidente del BCE, explicó que *“la integración financiera puede verse obstaculizada por impedimentos de regulación que entorpecen el libre flujo de capital y la liquidez de los grupos bancarios”*. La Eurozona se divide en 19 mercados separados, cada uno de ellos con su propia jurisdicción y mecanismos de resolución y supervisión, lo que conlleva que los bancos sufran una mayor competencia y las rentabilidades sean estructuralmente menores.

Otro de los factores que más ha ralentizado el proceso es elevado apoyo estatal a las instituciones bancarias en países como Italia, Países Bajos y Bélgica, donde los gobiernos son propietarios de capital bancario y tienen como objetivos primordiales proteger la inversión del contribuyente y la independencia de la banca local. Ello genera conflictos de intereses difíciles de alinear. De hecho, las fusiones y adquisiciones de bancos europeos han disminuido significativamente en valor desde el estallido de la crisis de 2008, como se puede observar en la ilustración.

Ilustración 11: Fusiones y adquisiciones de bancos europeos por valor



* Cifras en miles de millones de USD

Fuente: Deutsche Bank

Significativamente, Olaf Scholz, ministro de finanzas Alemania, uno de los países más escépticos respecto de la consolidación europea, ha abogado por una aceleración del proceso de integración: *“La necesidad de profundizar y completar la unión bancaria europea es innegable. Tras años de debate, el punto muerto tiene que terminar”*.

Ya hemos podido presenciar iniciativas de consolidación en muchos Estados Miembros. En España, se ha dado la fusión entre CaixaBank y Bankia y está pendiente de cerrarse la operación que integraría a Liberbank y Unicaja. En Alemania, *Deutsche Bank* está buscando un nuevo socio tras el fracaso de su fusión con *Commerzbank*. En Francia, existe un proyecto de fusión entre *BNP Paribas*, *UBS* y el banco *Société Générale*. Y, en Italia, el mayor banco por capitalización, *Intesa San Paolo*, anunció en septiembre su integración con *Unione dei Banchi Italiane*.

Sin embargo, para avanzar en la consolidación bancaria europea, los países deberán levantar las miras y expandir sus planes de concentración al ámbito comunitario con el objetivo de obtener sinergias, reducir costes, aumentar su rentabilidad y eficiencia, protegerse de las amenazas de la digitalización y de las duras consecuencias del Covid 19.

Estados Unidos puede ser un buen referente en este proceso de integración, pues sus cinco mayores bancos comparten el 50% de los activos bancarios, mientras que el porcentaje que alcanzan los cinco bancos europeos más importantes no llega al 25%. El sector bancario americano constituye un solo mercado, regido por requisitos comunes de regulación y supervisión. La menor fragmentación ha permitido mayores rentabilidades y menores exposiciones del sector bancario al consumo y los ingresos del país. Se ha estimado que, en Estados Unidos, las finanzas absorben el 70% de los *shocks* económicos locales, mientras que, en la Zona Euro, la cifra total de absorción del riesgo apenas alcanza el 25%.

5. CONCLUSIONES

La crisis financiera de 2008 tuvo como principal efecto en el sector bancario español su consolidación. Sin embargo, este fenómeno no fue algo singular de esta recesión ya que las reestructuraciones suelen ser habituales tras los periodos de liberalización del sistema financiero.

Lo que sí fue específico de esta crisis fueron las dimensiones de la reordenación del sector, tanto por el elevado número de entidades afectadas como por el corto intervalo de

tiempo en el que se produjo. A ello contribuyeron las dificultades financieras internacionales, la frágil situación económica de nuestro país, el estallido de la burbuja inmobiliaria, la concesión de préstamos de alto riesgo y el impago de los clientes, entre otros. Estos factores conllevaron la necesidad de regular intensamente la actividad del sector, de crear organismos de asistencia, de reunir fondos públicos, así como de impulsar y organizar un complejo proceso de reestructuración.

En España, se aprobó la creación del Fondo de Adquisición de Activos Financieros para dotar de liquidez a las entidades financieras, del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria para organizar la concesión de ayudas públicas, de la Sociedad de gestión de Activos procedentes de la Reestructuración Bancaria para el saneamiento de los activos tóxicos, sin olvidar la promulgación de abundante legislación y la concesión de avales públicos en la emisión de valores. Solo hasta 2011, el saneamiento conjunto del sistema bancario español ascendía a 96.000 millones de euros, un 9,5% del PIB.

No obstante, estas medidas no fueron suficientes para cubrir las necesidades de financiación, por lo que las entidades acudieron a vías de financiación minorista, a través de ofensivas comerciales con el propósito de captar depósitos con condiciones de remuneración atractivas, lo que añadió peligrosas tensiones (Aríztegui, J., 2011).

A estas circunstancias deben añadirse la pérdida de la confianza de los inversores por la estrecha relación del sector bancario con el inmobiliario y la incertidumbre sobre la recuperación y la viabilidad de muchas de las entidades, que contribuyeron al deterioro de la imagen del sector.

Estos efectos se exacerbaban en el caso de las cajas de ahorros, entidades con un marcado carácter territorial que, sin embargo, en los años anteriores a la crisis iniciaron una expansión sin límites ni control, extendiendo su presencia a otros territorios, abriendo nuevas sucursales, aumentando su plantilla y concediendo innumerables créditos, la mayoría de ellos ligados al sector inmobiliario.

En este contexto, hay que destacar el papel del Banco de España como ente estatal encargado de organizar e impulsar el proceso de reestructuración, de controlar la concesión de las ayudas públicas y de asegurar la estabilidad y solvencia de las entidades.

Para ello, el Banco de España reformó sus normas contables sobre provisiones, acortó los plazos de reconocimiento de la pérdida de morosidad, modificó los criterios de saneamiento de los activos tóxicos, aumentó las exigencias de transparencia y condicionó la concesión de ayudas públicas a la elaboración de planes de reestructuración efectivos y factibles. Todo ello con el objetivo último de garantizar la viabilidad a largo plazo del sector financiero para que el crédito volviera a fluir a las familias y a las pymes.

El elevado número de entidades financieras y la diversidad en sus estructuras, gestión y exposición al riesgo supusieron que el impacto de la crisis no fuera el mismo en todas ellas y, en consecuencia, la necesidad de diseñar procesos a medida para cada entidad.

Una de las soluciones más idóneas para abordar la consolidación fueron las operaciones de fusiones y adquisiciones, como mecanismo para evitar la quiebra de las entidades más averiadas y aumentar la solvencia, rentabilidad y competitividad del sector en general. Así, entre 2008 y 2017, los bancos y cajas españoles se vieron inmersos en una ola de fusiones o absorciones con el objetivo de reducir sus dimensiones, eliminar sus inversiones arriesgadas, refinanciar su deuda y de poder hacer frente a las transformaciones y exigencias del entorno.

Los efectos que este tipo de operaciones han tenido en sector bancario español se pueden clasificar en dos grupos. Por un lado, como efectos directos podemos señalar los cambios en la estructura, composición y dimensiones del sector. De los 14 bancos y 45 cajas de ahorros que existían en 2008, solo 11 bancos y 2 cajas de ahorro subsistían en 2017, se cerraron más de 50.000 oficinas y las entidades que entonces lideraban el sector han visto todavía más reforzada su posición. Por otro lado, los efectos indirectos de las fusiones y adquisiciones han sido el saneamiento de las cuentas y ratios de las entidades financieras.

Si comparamos las cuentas anuales de las entidades afectadas antes y después de la consolidación, podemos extraer tres conclusiones:

1. Sus balances muestran una reducción considerable del total pasivo y el aumento de sus fondos propios y de la optimización de sus recursos.

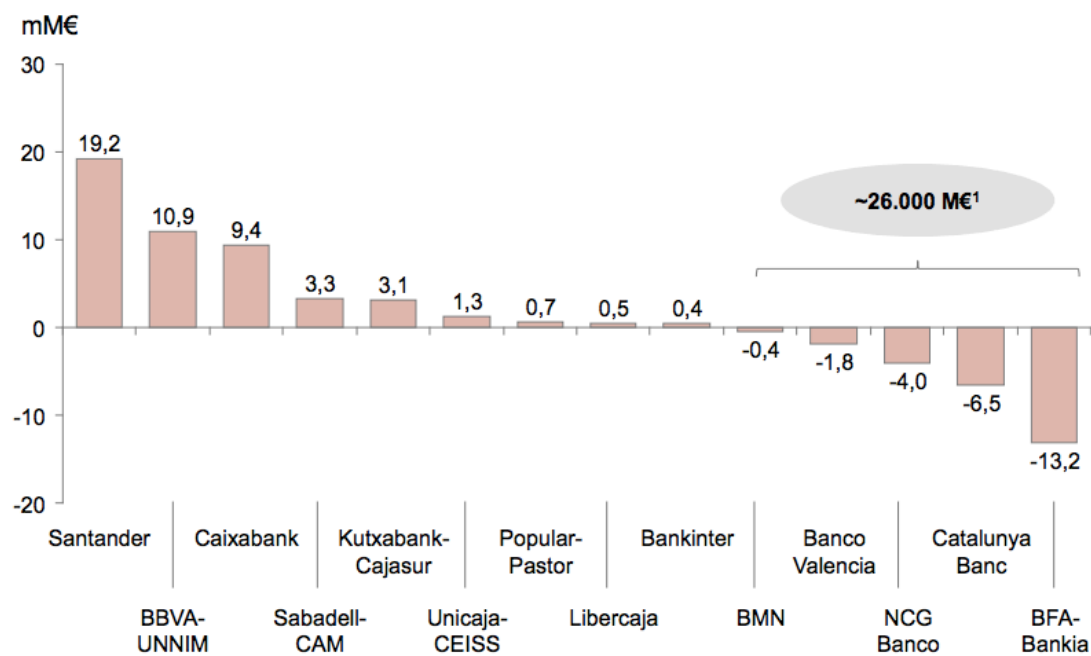
2. En relación con la cuenta de resultados, la reducción de los gastos ha permitido a las entidades generar el mismo beneficio con tan solo la mitad de margen bruto.
3. Los ratios de productividad y liquidez también han mejorado. El primero porque el beneficio antes de impuestos ha aumentado prácticamente un 50% entre 2010 y 2016 y, el segundo, debido al empleo de los recursos de las entidades absorbentes para la reducción de los déficits de financiación y al incremento de la liquidez.

El proceso de consolidación ha demostrado que cuanto más concentrada está la banca, mejor es su rendimiento, pues la excesiva fragmentación obstaculizaba, en parte, los índices de rentabilidad y eficiencia del sector. No obstante, la concentración entendida como un aumento del tamaño de las entidades no debe ser el fin último, sino que ha de ir acompañada de una profunda reestructuración interna con el objetivo de reducir costes, mejorar la rentabilidad y aprovechar las sinergias (Banco de España, 2011).

Si bien el sector bancario español ha salido inmensamente fortalecido de este proceso de reestructuración y es posible contemplar una mejora de la situación financiera en prácticamente todas las entidades que lo componen, sigue siendo fundamental que estas extremen la prudencia en la asunción de riesgos, racionalicen sus costes y la gestión de sus activos problemáticos y promuevan políticas que permitan mantener los niveles de eficiencia y solvencia a largo plazo. Por ello, es necesario seguir promoviendo la transparencia informativa y la profesionalización de la gestión.

6. ANEXOS

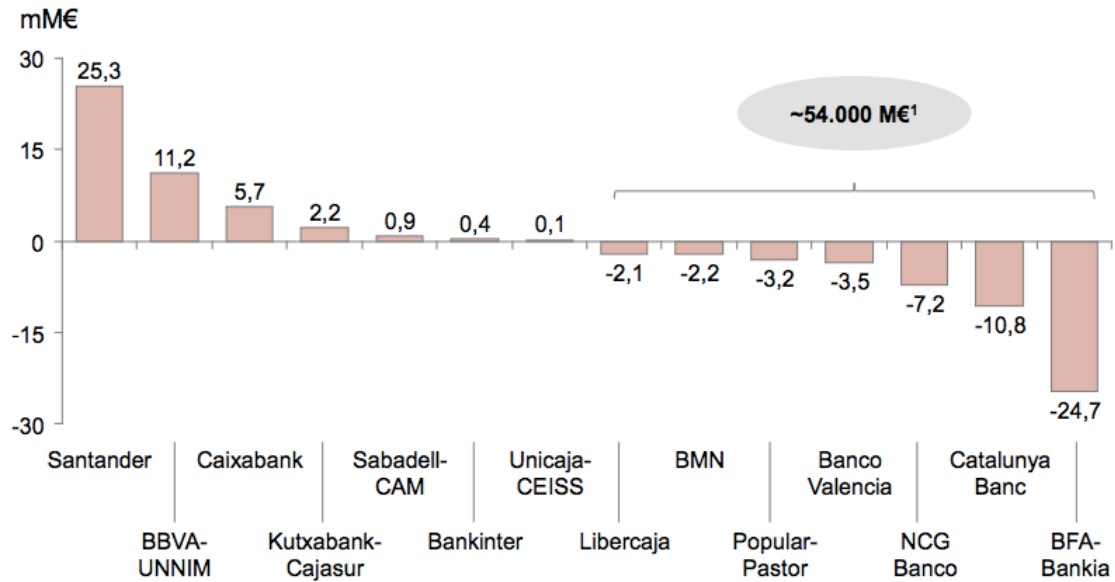
6.1. EXCESO DE CAPITAL DE CADA ENTIDAD FINANCIERA EN EL ESCENARIO BASE



* Necesidades de capital en millones de euros

Fuente: Banco de España

6.2. EXCESO DE CAPITAL DE CADA ENTIDAD FINANCIERA EN EL ESCENARIO ADVERSO



* Necesidades de capital en millones de euros

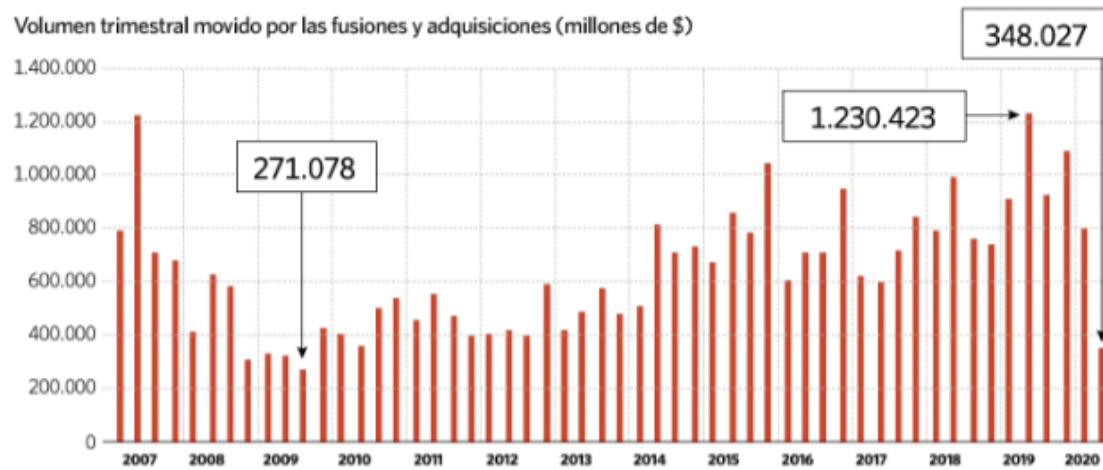
Fuente: Banco de España

6.3. NÚMERO DE OPERACIONES TRIMESTRALES EN FUSIONES Y ADQUISICIONES



Fuente: El Economista

6.4. VOLUMEN TRIMESTRAL MOVIDO POR LAS FUSIONES Y ADQUISICIONES



* Volumen en millones de euros

Fuente: El Economista

6.5. EVOLUCIÓN DE LOS ÍNDICES BURSÁTILES INTERNACIONALES



Fuente: Datastream y Merrill Lynch

6.6. EVOLUCIÓN DEL IBEX 35



Fuente: Banco de España

7. BIBLIOGRAFÍA

Atkinson, P. (2016). *Consolidación del sector bancario en Europa: ¿Cuáles son los “drivers”?* (II). PwC España.

Disponible en: <https://www.pwc.es/es/publicaciones/deals/consolidacion-sector-bancario-europa-drivers.html> [Consultado 9/1/2021]

Aríztegui, J. (2010). *Reestructuración de las cajas de ahorros y sistemas institucionales de protección (SIP)*. Jornadas organizadas por Caja Granada. Banco de España.

Aríztegui, J. (2011). *La consolidación del sector financiero español*. Jornada Viálogos. Banco de España

Alexandridis, A., Antypas, N. y Travlos, N. (2017). “Value creation from M&As: New evidence”. *Journal of corporate finance*, 45, páginas 632–650.

Banco de España. (2011). *Evolución y reforma de las Cajas de Ahorros*.

Disponible en:

<https://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/InformacionInteres/ReestructuracionSectorFinanciero/Ficheros/es/notareformacajas210211.pdf> [Consultado 17/12/2020]

Banco de España (2012). *Resultados de la evaluación independiente del sector bancario español*.

Banco de España (2017). *Informe sobre la crisis financiera y bancaria en España, 2008-2014*.

Disponible en:

https://www.bde.es/f/webbde/Secciones/Publicaciones/OtrasPublicaciones/Fich/InformeCrisis_Completo_web.pdf [Consultado 26/11/2020]

Banco de España (2018). Eurosistema. Nota informativa sobre ayudas financieras en el proceso de reestructuración del sistema bancario español (2009-2017)

Disponible en:

https://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/NotasInformativas/Briefing_notas/es/notabe231118.pdf

Banco de España (2019). *Eurosistema*.

Disponible en: <https://www.bde.es/bde/es/secciones/eurosistema/> [Consultado 14/1/2021]

Banco de España (2019). *Informe de Estabilidad Financiera del año 2011 al año 2017*.

Disponible en:

https://www.bde.es/bde/es/secciones/informes/boletines/Informe_de_Estab/
[Consultado 8/1/2020]

Bankia (2017). Bankia aprueba el acuerdo de fusión con BMN. Información corporativa.

Disponible en: <https://www.bankia.com/es/comunicacion/noticias/bankia-aprueba-el-acuerdo-de-fusion-con-bmn.html> [Consultado 18/12/2020]

Bankia (2017). Informe anual de resultados.

Disponible en: <https://www.bankia.com/es/comunicacion/noticias/bankia-aprueba-el-acuerdo-de-fusion-con-bmn.html> [Consultado 9/1/2021]

Bankinter (2010). *Informe anual*.

Disponible en:

https://docs.bankinter.com/stf/web_corporativa/informacion_financiera/info_financiera/memoria/2010/iav132010.pdf [Consultado 15/1/2021]

Bankinter (2017). *Informe integrado*.

Disponible en:

<https://webcorporativa.bankinter.com/www/webcorp/swf/memoria2017/assets/IAI-2017-es.pdf> [Consultado 16/1/2021]

BBVA (2016). Información sobre la fusión por absorción de BBVA como sociedad absorbente y Catalunya Banc, S.A. como sociedad absorbida. Gobierno corporativo y política de remuneraciones. Información sobre operaciones de integración.

Disponible en: <https://accionistaseinversores.bbva.com/gobierno-corporativo-y-politica-de-remuneraciones/informacion-operaciones-integracion/informacion-sobre-absorcion-catalunya-banc/> [Consultado 14/1/2021]

Boer, M. & Portilla, A. (2020). *Consolidación del sector bancario europeo: obstáculos y políticas*. Institute of International Finance (IIF), Washington, D.C.

Bravo, R., Matute, J., & Pina, J. M. (2011). *Efectos de la imagen corporativa en el comportamiento del consumidor. Un estudio aplicado a la banca comercial*. Innovar. Revista de Ciencias Administrativas y Sociales, 21(40), 35-51.

CaixaBank (2012). *Informe Corporativo Integrado*.

Disponible en:

https://www.caixabank.com/deployedfiles/caixabank/Estaticos/PDFs/Informacion_accionistas_inversores/Informacion_Economica_Financiera/CaixaBank2012_es.pdf

[Consultado 15/1/2021]

Capron, L. (1999). *The long-term performance of horizontal acquisitions*. Strategic management journal, 20(11), 987-1018.

Carril-Caccia, F., & Paniagua, J. (2018). *Crisis financieras e inversión extranjera: un análisis de fusiones y adquisiciones*. Papeles de Economía Española.

CECA (2015). *Proceso de Reestructuración. Sector de Cajas de Ahorros*. Informe de avances.

Circular 3/2008, de 22 de mayo, del Banco de España, a entidades de crédito, sobre determinación y control de los recursos propios mínimos. BOE de 10 de junio.

Consejo Europeo (2008). Unión Bancaria. Políticas.

Disponible en: <https://www.consilium.europa.eu/es/policies/banking-union/> [Consultado 29/11/2020]

Cristóbal, I. A. (2019). *Fusiones y adquisiciones en el sector bancario español: la reciente reestructuración de las cajas de ahorros y el caso Ibercaja*.

Domínguez, J. M. (2019). *El sistema bancario en España: evolución reciente, situación actual, y problemas y retos planteados*. Instituto Universitario de Análisis Económico y Social. Universidad de Alcalá.

Domínguez, R. (2010). *España, la Unión Europea y la integración latinoamericana*.

Gordon, F., & Iborra, M. (2018). *La supervivencia de Caixa Ontinyent durante la crisis financiera 2008-14: una organización resiliente a través del ajuste entre cultura y estrategia*. Universitat de València.

Grupo Caja Rural. Quienes somos.

Disponible en: <https://www.grupocajarural.es/es/quienes-somos> [Consultado 26/3/2021]

Hildebrand, P. (2018). *What next for banking unión?*

Ibáñez, J.P. y Domingo, B. (2013). *La transposición de Basilea III a la legislación europea*.

Ibercaja (2013). *Informe anual*.

Disponible en: https://www.ibercaja.com/public/documentos/ref04036_memoria-ibercaja-banco-2013.pdf [Consultado 3/1/2021]

Koller, T., Goedhart, M., & Wessels, D. (2010). *Valuation: measuring and managing the value of companies* (Vol. 499). John Wiley and sons.

Liberbank (2011). *Informe semestral*.

Disponible en: <https://corporativo.liberbank.es/inversores-y-accionistas/informacion-economico-financiera/informes-financieros> [Consultado 23/1/2021]

Martínez, J. M. D. (2012). *Crisis y sistema financiero: el antes y el después*. Cuadernos de Ciencias Económicas y Empresariales, (63), 71-98.

Maslak, G., & Senel, G. (2018). Bank Consolidation and Systemic Risk: M&A During the 2008 Financial Crisis. Available at SSRN 2992397.

Nguyen, X. (2015). *Financial crisis and M&A in vertical markets: Some theoretical considerations*.

Pazos Bartolomé, C. (2017). *Las entidades financieras en épocas de crisis*.

Real Decreto-Ley 11/2010, de 9 de julio, de órganos de gobierno y otros aspectos del régimen jurídico de las Cajas de Ahorros.

Real Decreto-Ley 2/2011, de 18 de febrero, para el reforzamiento del sistema financiero.

Sabadell (2014). *Informe anual*.

Disponible en: <https://www.grupbancsabadell.com/memoria2014/es/carta-del-presidente/> [Consultado 3/1/2021]

Sánchez, A. G., *Efecto de las fusiones y adquisiciones en el sector bancario español*.

Santander (2013). *Santander reorganiza su división de Banca Comercial España*.

Proceso de integración de Banesto y Banif en Banco Santander. Nota de prensa.

Disponible en: <https://www.santander.com/content/dam/santander-com/es/documentos/historico-notas-de-prensa/2013/04/NP-2013-04-09-Integraci%C3%B3n%20de%20Banesto%20y%20Banif%20-%20Santander%20reorganiza%20su%20divisi%C3%B3n%20de%20Banca%20Comercial%20Espa%C3%B1-es.pdf> [Consultado 14/1/2021]

Santander y Popular (2018). *Proyecto común de fusión*.

Disponible en: [https://www.santander.com/content/dam/santander-com/es/contenido-paginas/landing-pages/fusiones/informaci%C3%B3n-relativa-a-la-fusi%C3%B3n-de-banco-santander,-s-a--como-sociedad-absorbente-y-banco-popular-espa%C3%B1ol,-s-a-u--como-sociedad-absorbida-\(abril-2018\)/do-Anuncio%20del%20Proyecto%20Com%C3%BAn%20de%20Fusi%C3%B3n%20de%2](https://www.santander.com/content/dam/santander-com/es/contenido-paginas/landing-pages/fusiones/informaci%C3%B3n-relativa-a-la-fusi%C3%B3n-de-banco-santander,-s-a--como-sociedad-absorbente-y-banco-popular-espa%C3%B1ol,-s-a-u--como-sociedad-absorbida-(abril-2018)/do-Anuncio%20del%20Proyecto%20Com%C3%BAn%20de%20Fusi%C3%B3n%20de%2)

0Banco%20Santander,%20S.A.%20y%20Banco%20Popular%20Espa%C3%B1ol,%20S.A.U..pdf [Consultado 14/1/2021]

Tricado, B. (2021). Las juntas de Unicaja y Liberbank respaldan la creación del quinto banco de España. Cinco Días.

Disponible en:

https://cincodias.elpais.com/cincodias/2021/03/31/companias/1617183053_064961.htm
] [Consultado 9/4/2021]

Unicaja (2014). *Informe Bancario Anual*.

Disponible en: <https://www.unicajabanco.com/es/inversores-y-accionistas/informacion-economico-financiera/informe-bancario-anual> [Consultado 3/12/2020]

Unicaja (2017). *Informe Bancario Anual*.

Disponible en: <https://www.unicajabanco.com/es/inversores-y-accionistas/informacion-economico-financiera/informe-bancario-anual> [Consultado 8/1/2020]

Valverde, S. C., & Maudos, J. (2011). *Reflexiones en torno a la reestructuración del sector bancario español*. Cuadernos de información económica, (221), 81-95.