



Universidad de Valladolid

Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales

Trabajo de Fin de Grado

**Grado en Administración y Dirección
de Empresas**

**Estructura financiera del Banco
Santander: comparativa de su
evolución bursátil con otras
entidades bancarias**

Presentado por:

Ana Isabel Martín Rodríguez

Valladolid, 6 de julio de 2018

Resumen

En este Trabajo Fin de Grado se lleva a cabo un estudio de uno de los más grandes bancos españoles, el Banco Santander. Para ello se ha examinado su balance a 31 de diciembre de 2017 y su correspondiente informe de auditoría. Este estudio se ha completado con los resultados obtenidos en una comparativa de la misma con otras entidades cotizadas del sector bancario, la mayoría de ellas presentes en el IBEX 35.

Se recogen asimismo las cotizaciones históricas tanto para el Banco Santander como para el resto de entidades bancarias a las que se hace referencia en el estudio, haciendo especial hincapié en el comportamiento adoptado por estas durante la pasada crisis financiera y económica.

Palabras clave: Banco Santander, empresas financieras cotizadas, cotizaciones históricas, crisis financiera y económica.

Abstract

The paper is focused on the analysis of one of the leaders of the Spanish financial sector, Banco Santander. To this effect, we consider not only the balance sheet of 31 December 2017 but also its respective audit report. The work is completed with the examination of a comparison between this corporation and the other listed companies of the banking sector, most of them present in the IBEX 35.

Likewise, its historical quotes are also reflected on the study, giving particular emphasis to the behavior that these entities had during the past economic and financial recession.

Key words: Banco Santander, other listed companies of the banking sector, historical quotes, economic and financial recession.

Código de la Clasificación JEL G0, G2

ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN	5
2. BANCO SANTANDER.....	6
2.1 Historia	7
2.2 Estructura del Balance del Banco Santander	9
2.2.1 Composición del activo	10
2.2.2 Composición del pasivo y del patrimonio neto.....	12
2.3 Descripción de la cuenta de resultados	14
2.4 Descripción de liquidez.....	15
2.5 Política de gestión de riesgos	17
2.6 Evolución bursátil.....	19
2.6.1 Antes de la crisis de finales de 2007	19
2.6.2 Efecto de la crisis económica en la cotización bursátil	20
2.6.2.1 <i>La cotización bursátil</i>	20
2.6.2.2 <i>Impacto de la crisis en el sistema bancario español</i>	22
2.6.3 Tras la compra del Banco Popular.....	25
3. COMPARATIVA CON OTRAS ENTIDADES BANCARIAS	26
3.1 Tamaño y valoración de las entidades sujetas a estudio	27
3.2 Evolución bursátil de las entidades sujetas a estudio	30
4. CONCLUSIONES	35
5. BIBLIOGRAFÍA	37
ANEXO I. Balances consolidados al 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015. Cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015.	40

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1. Diversificación geográfica Grupo Santander 2017	7
--	---

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1. Evolución anual de la liquidez del sistema bancario en España desde 2010 hasta 2017, según la ratio de créditos netos sobre depósitos de clientes (LTD).....	17
Gráfico 2. Cotización histórica Banco Santander (1999 – 2007).....	19
Gráfico 3. Cotización histórica Banco Santander (2008 – Mayo 2017).....	21
Gráfico 4. Cotización histórica Banco Santander (Junio 2017 – Mayo 2018).....	26
Gráfico 5. Cotización histórica entidades bancarias sujetas a estudio (1999 – 2007).....	31
Gráfico 6. Cotización histórica entidades bancarias sujetas a estudio (2008 – Mayo 2018).....	32

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1. Cuota de mercado de Banco Santander y Banco Popular a 31 de diciembre de 2016 en España.....	8
Tabla 2. Datos financieros de Banco Santander trimestrales correspondientes al año 2017 (en millones de euros).....	10
Tabla 3. Estructura del Activo 31 de diciembre de 2017 (en millones de euros)...	11
Tabla 4. Estructura del Pasivo a 31 de diciembre de 2017 (en millones de euros).....	13
Tabla 5. Datos financieros representativos de las principales entidades bancarias según su tamaño a 31 de diciembre de 2017 (en millones de euros)...	28
Tabla 6. Ratios relevantes a 31 de diciembre de 2017 en tanto por cien.	28
Tabla 7. Tasa de morosidad a 31 de diciembre de 2017 en tanto por cien.	30

1. INTRODUCCIÓN

La banca es una industria muy especializada, sujeta a un elevado grado de regulación y puesta a prueba con cada crisis. El bienestar social y el crecimiento económico de un país dependen del éxito o fracaso de su funcionamiento. La pasada crisis financiera y bancaria, que se tradujo en una crisis económica a nivel mundial, nos demostró la importancia del sector bancario para la economía.

El sector bancario es clave por ser la conexión necesaria entre ahorradores e inversores. Los ahorros se convierten en inversiones y estas en empleo y en desarrollo económico, el sistema bancario encauza así gran parte de la inversión, del ahorro y de la financiación de un país.

Dentro de las entidades bancarias, las entidades de depósito son intermediarios financieros que conceden préstamos y aceptan depósitos de dinero. Estas entidades se encuentran bajo la constante supervisión de los gobiernos ya que están directamente implicadas en la oferta monetaria. Se pueden considerar proveedores de las empresas en cuanto ofrecen a las mismas financiación, información o asesoría financiera. El acceso al crédito es vital para el dinamismo de la economía ya que gracias a él es posible la creación de nuevos proyectos de inversión que mejoren la productividad y competitividad de las empresas.

Es por este motivo que he decidido estudiar el caso del Banco Santander para este Trabajo Fin de Grado, por ser una de las principales entidades de depósito. Además, la elección del Banco Santander tiene un interés añadido que es la absorción del Banco Popular producida en el año 2017.

La estructura del trabajo es la siguiente. En primer lugar se lleva a cabo una revisión de la literatura acerca de la historia y situación actual del Banco Santander. Posteriormente, de forma más práctica, se analiza su estructura desde una perspectiva contable y financiera, y se describen sus cuatro principales preocupaciones:

- Gestión de la liquidez: Garantizar suficiente efectivo una vez vencidos los depósitos.
- Gestión de los activos: Seleccionar activos con bajo riesgo de crédito o de incumplimiento y diversificar los activos.
- Gestión de los pasivos: Financiarse a bajo coste.
- Gestión del capital: Optimizar el capital.

En tercer lugar se procede a estudiar la evolución bursátil del Banco Santander debido a sus peculiaridades respecto a empresas no financieras.

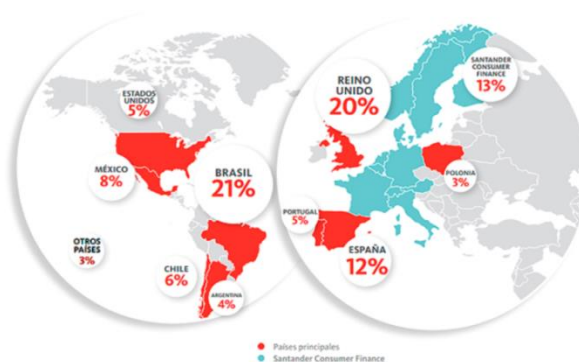
Este análisis del Banco Santander de forma aislada nos informa únicamente de su situación actual y su evolución en el mercado de valores. El estudio se completa con un análisis comparativo de la evolución bursátil del Banco Santander con otras entidades bancarias, utilizándose también varios ratios de valoración para llevar a cabo dicha comparación.

2. BANCO SANTANDER

El Banco Santander es una entidad de derecho privado sujeta a la normativa y regulaciones de las entidades bancarias que operan en España. El Banco ocupa el lugar de honor de un grupo de entidades dependientes dedicadas a actividades diversas y que constituyen, junto con él, el Grupo Santander. Cotiza en las bolsas de Madrid, Nueva York, Londres, Lisboa, México, Sao Paulo, Buenos Aires y Milán. Forma parte de 65 índices bursátiles, entre ellos IBEX 35 y Dow Jones EURO STOXX 50.

Este grupo está diversificado geográficamente en diez mercados, recogidos en la Figura 1, en los que alcanza altas cuotas de mercado: España, Alemania, Polonia, Reino Unido, Portugal, Brasil, Chile, México, Argentina y Estados Unidos. Además, cuenta con una cuota significativa en Uruguay y Puerto Rico y está presente en China a través del negocio de banca mayorista y de financiación al consumo.

Figura 1. Diversificación geográfica Grupo Santander 2017.



Fuente: Banco Santander.

Se encuentra estructurado a través de un modelo de filiales autónomas en capital y liquidez, que son gestionadas según criterios locales y por equipos locales, los cuales aportan un gran conocimiento y experiencia en la relación con los clientes en sus mercados. Además, esta autonomía diversifica el riesgo, reduciéndolo.

En el ámbito local desde las redes comerciales ofrece planes de ahorro e inversión tanto a personas físicas como jurídicas, buscando cubrir también las necesidades de empresas de tamaño mediano y pequeño. Ha realizado una alianza estratégica única con el mundo universitario, que le ha llevado a firmar más de 1.183 acuerdos con universidades e instituciones académicas de 21 países, coordinando y gestionando su compromiso con la educación superior.

Para la comprensión de la situación actual del Banco Santander, es preciso conocer su historia previamente.

2.1 Historia

El Banco Santander nació en 1857 de la unión de seis comerciantes, derivada del negocio de las exportaciones de cereales de Castilla por el puerto de Santander y de las importaciones de productos de América, bajo el reinado de Isabel II de España. Su capital social fue de 5 millones de reales de vellón, equivalente hoy a 3,75 millones de euros.

Fue banco emisor de papel moneda hasta 1874 cuando dicha actividad quedó reservada al Banco de España. Entonces el Banco Santander pasó a ser una nueva sociedad anónima de crédito, constituida el 14 de enero de 1875.

En 1920 Emilio Botín y López fue nombrado primer presidente ordinario del Banco Santander, hasta su elección los miembros del Consejo de Administración se turnaban en la presidencia. La influencia del primer presidente en el crecimiento de la entidad es muy importante ya que comenzó su expansión territorial mediante una modesta red de sucursales a nivel regional en el año 1923.

En 1946 absorbió el Banco Mercantil. Posteriormente, adquirió numerosos bancos como Banco Continental, Banca Jover y Banco Comercial Español. En 1994, adquirió el Banco Español de Crédito (Banesto) situándose en la primera posición del mercado español.

En enero de 1999 se produjo la primera gran fusión bancaria en la zona euro entre el Banco Santander y el Banco Central Hispano, dando lugar a la mayor entidad financiera de España y líder en Iberoamérica (BSCH). En agosto del 2007 se cambió por el actual nombre Banco Santander.

A partir de entonces adquirió distintos bancos de otras partes del mundo como el banco mexicano Serfín (2000), el banco británico Abbey (2004), el Banco Real de Brasil y la Banca Antonveneta de Italia (2007), el banco estadounidense Sovereign Bank (2009).

Tabla 1. Cuota de mercado de Banco Santander y Banco Popular a 31 de diciembre de 2016 en España.

Cuota de mercado	Banco Santander	Banco Popular	Entidad resultante
Crédito	12,3%	7,2%	19,5%
Recursos de clientes	13,1%	5,7%	18,8%
PYMEs	11,1%	13,8%	24,8%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos en “Notas de Prensa” del Banco Santander.

En junio de 2017, adquirió el 100% del capital social de Banco Popular por un precio simbólico de un euro, como resultado de la subasta llevada a cabo por el Fondo Único de Resolución (FUR) y Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB). En la ejecución de dicho esquema de resolución se llevó a cabo la amortización del total de las acciones del Banco Popular en circulación y de las acciones derivadas de la conversión de los instrumentos de capital regulatorio *Additional Tier 1* y *Tier 2* emitidos por Banco Popular.

Tras la autorización de la adquisición por la Comisión Europea, se formalizó con el fondo Blackstone la compra del 51% del negocio inmobiliario del Banco Popular. Para reforzar y optimizar la estructura de sus recursos propios, adecuando la cobertura a dicha adquisición, se realizó una ampliación de capital en el mes de julio por un importe de 7.072 millones de euros. Esta operación permitió la estabilización financiera del Banco Popular, sin ayudas públicas y sin afectar a la estabilidad del sistema financiero.

La Tabla 1 contiene las cuotas de mercado de créditos, clientes y pymes en España, tanto del Banco Santander como del Popular. Una de las prioridades estratégicas del Grupo en España es aumentar el negocio de pymes, permitiendo mejorar la diversificación de la cartera de negocio. A partir de la absorción del Banco Popular la cuota de mercado de pymes pasó a ser del 24,8%.

2.2 Estructura del Balance del Banco Santander

En este punto se describen los elementos más relevantes del Balance del Banco Santander con el objetivo de describir su composición y el impacto que la absorción del Banco Popular ha tenido en esta entidad.

En la Tabla 2 se exponen algunos datos del balance de situación del ejercicio 2017, es decir, datos sobre la riqueza del Banco Santander al final de cada trimestre de dicho ejercicio. La riqueza se expresa desde la perspectiva de inversiones (activo) y fuentes de financiación de estas inversiones (pasivo). Estas diferencias se observarán posteriormente en el estudio de la composición del activo y del pasivo del banco.

Tabla 2. Datos financieros de Banco Santander trimestrales correspondientes al año 2017 (en millones de euros).

Periodo	Total activo	Total pasivo	Fondos propios
4º trimestre	1.444.305	1.337.472	106.832
3º trimestre	1.468.030	1.372.131	95.899
2º trimestre	1.445.260	1.356.493	88.767
1º trimestre	1.351.956	1.247.087	104.869

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos en “Informes Trimestrales Accionistas” del Banco Santander.

Como se puede apreciar en dicha tabla a partir de la absorción del Banco Popular (3º trimestre de 2017) se produce un aumento tanto en la estructura del activo como en la del pasivo. En el 4º trimestre de 2017 se observa una reducción del activo de Banco Popular, debido a que este se deshizo de una cartera de activos tóxicos ligados al sector inmobiliario por un importe aproximado de 30.000 millones de euros. Con motivo de la crisis financiera de 2007, la banca había esparcido por el mundo activos cuyo valor no respondía a la realidad, activos sobrevalorados.

2.2.1 Composición del activo

El activo expresa el conjunto de inversiones a las que se destinan los recursos obtenidos. Al tratarse de una entidad bancaria, este se puede dividir en dos grandes grupos: activo rentable y activo no rentable. El activo rentable comprende créditos a corto y a largo plazo tanto a particulares como a empresas, tradicionalmente la principal actividad del banco. Otros activos rentables son las letras del tesoro público y los activos financieros adquiridos en los mercados (deuda emitida por otras empresas, futuros y derivados). Por otro lado, entre los activos no rentables se pueden encontrar bienes inmuebles, maquinaria, equipos informáticos o mobiliario entre otros.

Banco Santander a través de la gestión de su activo persigue maximizar su rendimiento buscando las mayores rentabilidades y el menor riesgo posible de crédito.

Tabla 3. Estructura del Activo 31 de diciembre de 2017 (en millones de euros).

	2017	2016
Total Activo	1.444.305	1.339.125
Efectivo, saldos en efectivo en bancos centrales y otros depósitos a la vista	110.995	76.454
Activos financieros mantenidos para negociar	125.458	148.187
Activos financieros designados a valor razonable con cambios en resultados	34.782	31.609
Activos financieros disponibles para la venta	133.271	116.774
Préstamos y partidas a cobrar	903.013	840.004
Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	13.491	14.468
Derivados – contabilidad de coberturas	8.537	10.377
Cambios del valor razonable de los elementos cubiertos de una cartera con cobertura del riesgo de tipo de interés	1.287	1.481
Inversiones en negocios conjuntos y asociadas	6.184	4.836
Activos amparados por contratos de seguro o reaseguro	341	331
Activos tangible	22.974	23.286
Activo intangible	28.683	29.421
Activos por impuestos	30.243	27.678
Otros activos	9.766	8.447
Activos no corrientes y grupos enajenables de elementos que se han clasificado como mantenidos para la venta	15.280	5.772

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos en Balances Consolidados de Banco Santander a 31 de diciembre de 2017 y 2016.

La Tabla 3 recoge la estructura del activo del Banco Santander. Se puede comprobar en ella como el total de activo en 2017 es superior al del año 2016 debido en parte a la incorporación en junio del Banco Popular. Por las características del negocio, en ambos años la mayor parte de su activo está compuesta por activos financieros, mientras que los activos materiales e intangibles representan una pequeña parte del activo total.

La partida que más peso tiene son los depósitos en entidades de crédito clasificados como “préstamos y partidas a cobrar” (903.013 millones de euros). Como explica el Informe de auditoría y cuentas anuales 2017 del Banco Santander, está compuesta principalmente por cuentas a plazo y fianzas dadas en efectivo a entidades de crédito. Según este mismo informe, a cierre de 2017, del total de créditos a clientes con vencimiento superior a un año, un 57% está referenciado a tipo variable y el 43% restante a tipo fijo.

Los “activos financieros disponibles para la venta” (133.271 millones de euros) ha experimentado un incremento interanual del 14%, debido fundamentalmente a la mayor posición en deuda pública española derivada de la adquisición del Banco Popular, según el mencionado informe.

2.2.2 Composición del pasivo y del patrimonio neto

El pasivo expresa el origen y el valor de las diferentes fuentes de financiación clasificadas por su grado de exigibilidad. Es necesario diferenciar el pasivo fijo, formado por fuentes de financiación propia (patrimonio neto) y ajena a largo plazo, del pasivo circulante compuesto por recursos ajenos a corto plazo.

El pasivo comprende depósitos a plazo y a la vista, bonos y empréstitos emitidos por el banco, préstamos recibidos, participaciones preferentes y acciones recuperables entre otras formas que tienen los bancos de obtener financiación. Mientras que el patrimonio neto está compuesto principalmente por el capital social y las reservas.

Para cualquier entidad bancaria, el factor decisivo en la gestión de sus pasivos es el grado de permanencia de los depósitos y el coste de los mismos. La permanencia o estabilidad de los depósitos es importante en el equilibrio financiero y en el rendimiento de cualquier banco, ya que el coste de los depósitos es fundamental en el resultado. Por otra parte, tanto la estabilidad de los depósitos como el coste de estos dependen de los siguientes factores: grado de diversificación y número de depósitos, necesidades de liquidez de los depositantes, reacción ante la competencia y confianza en el banco.

Como se puede observar en la estructura del pasivo expuesta en la Tabla 4, del mismo modo que ocurre con los saldos de activo, se produce un incremento del global del pasivo en el año 2017, debido fundamentalmente al aumento de “pasivos financieros a coste amortizado”. Según el Informe de auditoría y cuentas anuales 2017 del Banco Santander el aumento se debe al incremento de las rúbricas del componente doméstico, muy condicionado por la absorción del Banco Popular.

Tabla 4. Estructura del Pasivo a 31 de diciembre de 2017 (en millones de euros).

	2017	2016
Total Pasivo	1.337.472	1.236.426
Pasivos financieros mantenidos para negociar	107.624	108.765
Pasivos financieros designados a valor razonable con cambio en resultados	59.616	40.263
Pasivos financieros a coste amortizado	1.126.069	1.044.240
Derivados – contabilidad de coberturas	8.044	8.156
Cambios del valor razonable de los elementos cubiertos de una cartera con cobertura del riesgo de tipo de interés	330	448
Pasivos amparados por contratos de seguro o reaseguro	1.117	652
Provisiones	14.489	14.459
Pasivos por impuestos	7.592	8.373
Otros pasivos	12.591	11.070

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos en Balances Consolidados de Banco Santander a 31 de diciembre de 2017 y 2016.

En lo que respecta al patrimonio neto pasó de 102.699 millones de euros en 2016 a 106.833 millones en 2017. Las partidas más importantes fueron las ganancias acumuladas con un importe de 53.437 millones de euros y la prima de emisión con un valor de 51.053 millones en 2017.

Sin embargo, tanto las ganancias acumuladas como la prima de emisión varían significativamente dependiendo del año, siendo el capital social el primer seguro de los depositantes ante posibles apuros empresariales. Con fecha 31 de diciembre de 2017, el Banco Santander estaba compuesto por un capital social de 8.068 millones de euros, representado por 16.136.153.582 acciones de 0,50 euros de valor nominal cada una, con los mismos derechos políticos y económicos otorgados.

En 2017, el Banco ha llevado a cabo dos ampliaciones de capital que han modificado significativamente la estructura accionarial:

- El 27 de julio de 2017 emitió 1.458.232.745 acciones nuevas, un 10% del capital social de la entidad a cierre de 2016, para asegurar que no hubiera deterioro en las ratios de capital del Grupo como consecuencia de la adquisición de Banco Popular.

- El 6 de noviembre de 2017 emitió 95.580.136 acciones nuevas, representativas del 0,7% del capital social de la entidad a cierre de 2016, en el marco del programa Santander Dividendo Elección.

2.3 Descripción de la cuenta de resultados

La cuenta de resultados o cuenta de pérdidas y ganancias refleja los gastos e ingresos de cualquier entidad en un determinado ejercicio. En el caso de tratarse de una entidad bancaria, su composición, estructura y valoración se ajusta a la Circular 4/2004, de 22 de diciembre, del Banco de España, a entidades de crédito, sobre normas de información financiera pública y reservada y modelos de estados financieros.

En 2017 el beneficio ordinario del Grupo Santander fue superior al de años anteriores, a pesar de la continuidad de los bajos tipos de interés en los países desarrollados.

Según el Informe de auditoría y cuentas anuales 2017 del Banco Santander y el Informe financiero anual individual 2017 del Banco Santander, en 2017 los ingresos alcanzaron los 48.392 millones de euros, un 10% superiores a los del ejercicio 2016 (44.232 millones de euros), impulsados por los ingresos de clientes. El 95% del total de los ingresos viene representado por el margen de intereses (34.296 millones de euros) y comisiones (11.597 millones de euros) como se puede comprobar en el Anexo I.

El Grupo ha obtenido un beneficio atribuido de 6.619 millones de euros, con un incremento interanual del 7%. Sin considerar los resultados no recurrentes y los impuestos, que revelan el incremento de la presión fiscal, el resultado ordinario antes de impuestos es de 13.550 millones de euros, con un incremento interanual del 20%.

Es necesario señalar la inclusión de los resultados de Banco Popular a la cuenta de resultados de 2017 de Grupo Santander. Desde su incorporación al Grupo en junio ha generado una pérdida de 37 millones de euros, con el cargo por costes de integración de 300 millones de euros realizado en el tercer trimestre.

A partir de los datos reflejados en la cuenta de resultados se pueden calcular la rentabilidad de los activos mediante el Return on Assets (ROA) y la rentabilidad de los accionistas a través de Return on Equity (ROE). La primera, el ROA, muestra el rendimiento de los activos en los que invierte la empresa antes de impuestos.

$$ROA = \frac{\text{Beneficios antes de impuestos}}{\text{Activos totales}} = \frac{13.550}{1.444.305} = 0,0094$$

Este cociente representa la eficiencia con la que se gestiona el banco, independientemente de las fuentes de financiación empleadas, es decir, en el Banco Santander, por cada unidad monetaria invertida son 0,0094 las ganancias generadas.

Por otra parte, la rentabilidad de los accionistas se calcula a partir de Return on Equity (ROE). Esta ratio pretende medir el rendimiento sobre el patrimonio neto, entendiéndose este como los recursos que los accionistas han depositado en el banco.

$$ROE = \frac{\text{Beneficios antes de impuestos}}{\text{Patrimonio Neto}} = \frac{13.550}{106.833} = 0,1268$$

Cada euro de capital invertido por los accionistas tiene un rendimiento del 12,68% en el Banco Santander. De acuerdo a esta ratio la empresa creará valor para sus accionistas si el ROE es superior a la rentabilidad exigida por estos a la empresa (cost of equity). Además, como el ROE es superior al ROA existe un efecto apalancamiento positivo, es decir, el Banco Santander podría contraer una mayor deuda para financiar su activo.

2.4 Descripción de liquidez

Como ya se ha mencionado, la actividad de financiación de Grupo Santander se ha apoyado en un modelo basado en filiales autónomas que son responsables de cubrir sus propias necesidades de liquidez. A nivel de Grupo y de filiales, ha continuado mejorando su posición de liquidez sin cambios materiales en su gestión de liquidez y financiación.

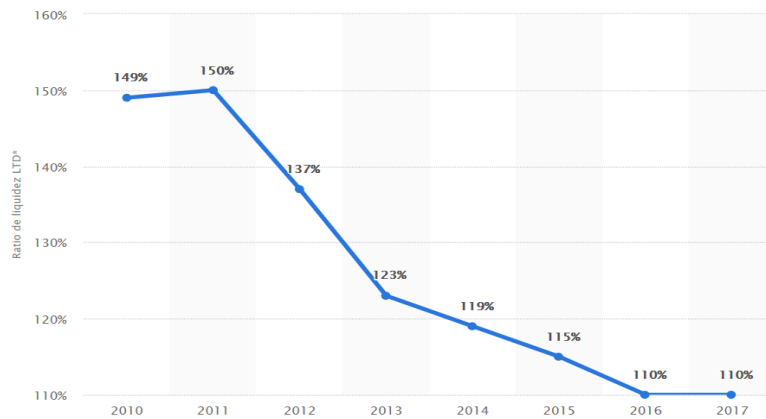
Es fundamental llevar una debida gestión de la liquidez para cubrir las necesidades de efectivo presentes y futuras. Debe enfrentarse a las retiradas y no renovación de depósitos, del mismo modo que debe disponer de fondos suficientes para enfrentarse a nuevos préstamos y nuevas inversiones. Para su consecución, es necesario tener en cuenta la importancia de la confianza del mercado en su solvencia.

Según los datos del Informe de gestión de riesgo 2017 del Banco Santander, en cuya información está basado este epígrafe, los depósitos de clientes continuaban siendo su principal fuente de financiación a 31 de diciembre de 2017, cuando representaban más del 60% del pasivo y cerca de un 92% de los créditos, siendo recursos de gran estabilidad. El peso de los depósitos sobre los créditos experimentó un incremento interanual del 87%. La financiación mayorista de medio y largo plazo que cubre el resto de créditos no financiados con depósitos de clientes representaba un 18% del pasivo, reduciéndose un 2% respecto al año anterior.

La ratio que relaciona los depósitos de clientes más la financiación a medio y largo plazo con el crédito neto presenta un comportamiento estable, situándose en el 115% a cierre de 2017.

Por último, comentar la ratio Loan To Deposits (LTD) que relaciona las inversiones crediticias con los depósitos de los clientes de la entidad. El Grupo Santander presenta una ratio LTD del 109% dentro de niveles adecuados como muestra el Gráfico 1, lo que indica un crecimiento equilibrado entre activos y pasivos. De este modo hay un buen grado de liquidez permitiéndole atender las peticiones de reembolso de sus clientes.

Gráfico 1. Evolución anual de la liquidez del sistema bancario en España desde 2010 hasta 2017, según la ratio de créditos netos sobre depósitos de clientes (LTD).



Fuente: Statista.

2.5 Política de gestión de riesgos

La gestión que lleva el Banco Santander de los riesgos consiste en reducirlos a niveles deseables, teniendo en cuenta que siempre un mayor nivel de riesgo supone un mayor beneficio esperado según se manifiesta Pérez Ramírez (2009).

A parte de gestionar riesgos financieros, como lo son algunos de los que se presentan a continuación, también debe prestar atención a la gestión de riesgos no financieros tales como riesgo operacional, riesgo reputacional o riesgo estratégico.

- Riesgo de crédito

Se conoce también como riesgo de solvencia y determina la posibilidad de que el cliente incurra en impago antes de la liquidación definitiva de los flujos de caja de la operación. La gestión de este riesgo es fundamental. El banco debe valorar la relación entre el riesgo de un crédito y su rendimiento esperado para poder determinar así posibles problemas de recuperación de la operación.

En el estudio de este riesgo es preciso analizar la solvencia de sus deudores. Para ello se puede analizar la tasa de morosidad y la de cobertura. La ratio de morosidad es el cociente entre el valor de los créditos dudosos y el valor de la cartera de créditos totales. Según el Informe de gestión del riesgo 2017 del Banco Santander, del cual proceden los datos presentados en este epígrafe, al

cierre de 2017 fue del 4,08% afectado por la incorporación de Banco Popular. Sin su consideración, esta ratio (3,38%) ha disminuido respecto a 2016. La tasa de cobertura relaciona el volumen de fondos de provisión que tiene el banco con el volumen de créditos dudosos. Esta se mantiene estable, estando el 71% de créditos morosos cubiertos por provisiones (19.906 millones de euro).

- Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez en los bancos está muy relacionado con el nivel de confianza del mercado en los mismos. Banco Santander presenta una desahogada posición de liquidez, debido a su modelo de filiales autónomas y al gran peso de depósitos de clientes y de activos líquidos.

El Coeficiente de Financiación Estable Neta (NSFR) se define como el cociente entre la cantidad de financiación estable disponible (proporción de los recursos propios y ajenos que sean fiables durante un año) y la cantidad de financiación estable requerida. Esta cantidad requerida depende de las características de liquidez de la entidad y de los vencimientos residuales de sus activos.

El NSFR del Banco Santander tanto de largo plazo como de corto plazo se mantiene por encima del 100%, cumpliendo el requerimiento regulatorio del 80% aplicado a todos los bancos con actividad bancaria internacional. Este coeficiente es una muestra de la estabilidad de los activos financieros del Banco Santander.

- Riesgo de mercado

Como consecuencia de cambios en el mercado que pueden afectar al valor de las posiciones en las carteras de negociación, Banco Santander asume un riesgo de mercado. Una estructura adecuada de balance reduce el impacto de las variaciones de los tipos de interés sobre el valor de los recursos propios y el margen.

Una ratio de solvencia que los bancos deben cubrir es el capital de calidad (core capital), por lo que los líderes de la UE pactaron que esta fuera del 9%. La ratio core capital del Banco Santander se encuentra cubierta en torno al 100% del porcentaje pactado frente a movimientos de tipos de cambio.

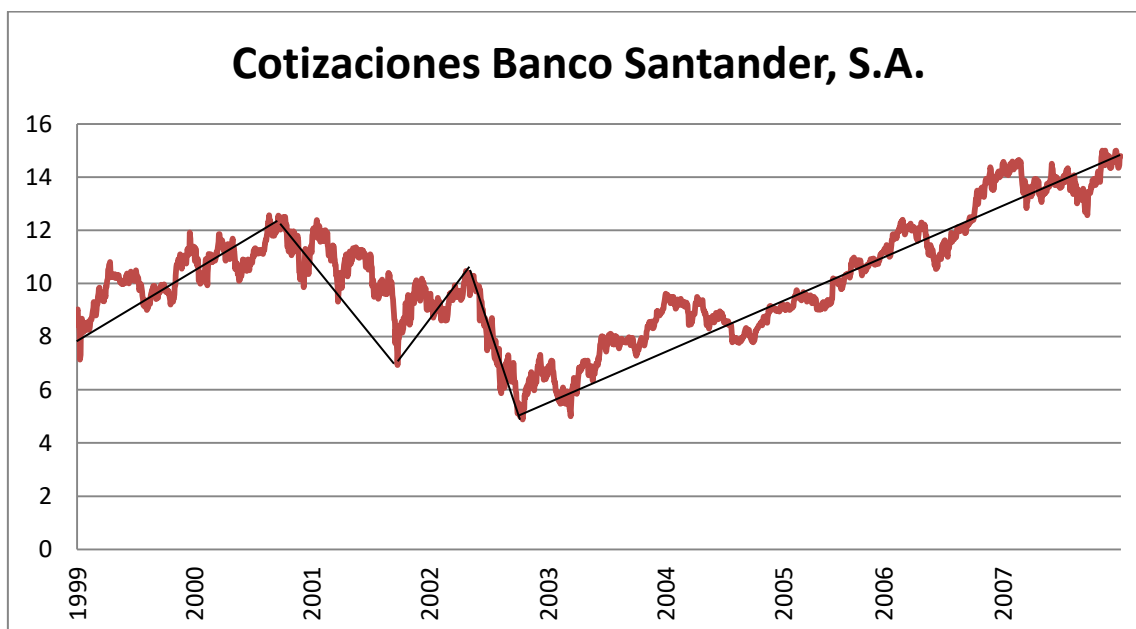
2.6 Evolución bursátil

2.6.1 Antes de la crisis de finales de 2007

En el estudio de la evolución bursátil del Banco Santander se ha tomado como inicio del periodo el año 1999, ya que en enero de dicho año se produjo la fusión entre Banco Santander y Banco Central Hispano aunque ya cotizaba en bolsa con anterioridad. Además, el 1 de enero de 1999 se constituyó el Eurosistema, formado por el Banco Central Europeo (BCE) y todos los bancos centrales de los países de la zona del euro.

En el Gráfico 2 se pueden distinguir hasta cinco tramos¹ en la tendencia creciente o decreciente de la evolución del precio de las acciones del Banco Santander, con una fecha señalada a destacar, principalmente el 9 de octubre de 2002 cuando se produjo una de las mayores caídas de la cotización del Banco Santander, siendo el precio de la acción 4,88 euros. También es de destacar el periodo alcista comprendido entre finales de 2002 y finales de 2007.

Gráfico 2. Cotización histórica Banco Santander (1999 – 2007).



Fuente: Elaboración propia a partir de cotizaciones históricas obtenidas en Invertia.

¹ Tramos de elaboración propia.

Desde la constitución del Eurosistema hasta la puesta en circulación del euro en 2002 se dio un periodo de transacción en los mercados financieros, produciendo una elevada volatilidad en el precio de las acciones del Banco Santander. El 1 de enero de 2002 comenzó a circular la nueva moneda, una semana después el 96% de los cajeros automáticos de la zona del euro ya dispensaban billetes en euros y el 50% de las transacciones en efectivo se realizaban en euros.

El segundo tramo del Gráfico 2 se puede observar como aumenta la volatilidad a partir del año 2006, hasta alcanzar a finales de 2007 una cotización de 14,8 euros/acción, pasando a ser el duodécimo banco del mundo por capitalización bursátil.

2.6.2 Efecto de la crisis económica en la cotización bursátil

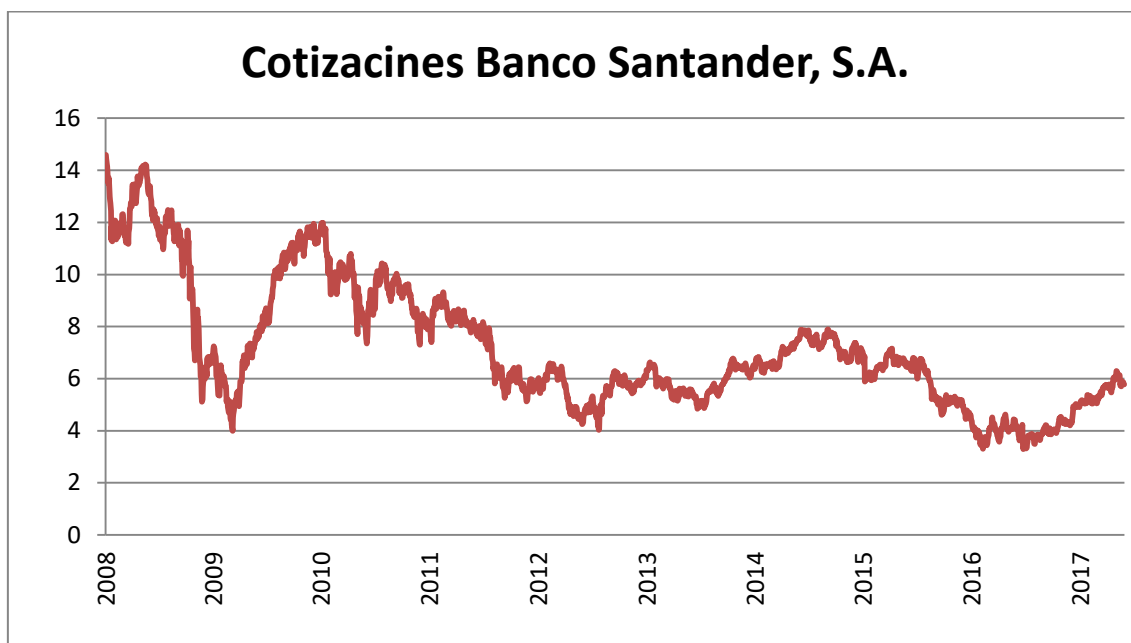
2.6.2.1 *La cotización bursátil*

Como segundo periodo de estudio en la cotización bursátil del Banco Santander se ha tomado el comprendido entre el 1 de enero de 2008 y el 1 de junio de 2017. Durante este periodo la crisis financiera internacional golpeó severamente al sistema bancario español. Las restricciones de liquidez y el cambio en la percepción del riesgo tuvieron efectos importantes. El ajuste del mercado inmobiliario y la desaceleración de la economía repercutieron sobre las cotizaciones del Banco Santander.

Debido al contexto económico y financiero, como ocurrió con el resto de las entidades mundiales, los inversores penalizaron el valor de la acción debido a la abierta desconfianza existente en el mercado, caracterizándose este periodo por una marcada tendencia bajista.

La volatilidad es muy elevada, ya que el precio de la acción fluctúa en función de la evolución de la mencionada crisis económica. Sin embargo, cabe destacar que el Banco Santander fue uno de los bancos españoles con más ganancias en este periodo.

Gráfico 3. Cotización histórica Banco Santander (2008 – Mayo 2017).



Fuente: Elaboración propia a partir de cotizaciones históricas obtenidas en Invertia.

Al comenzar la lectura del Gráfico 3 se puede observar una precipitada caída a finales del año 2008, pasando de un valor de 14,22 euros el 15 de mayo de 2008 a un precio de la acción de 5,2 euros el 21 de noviembre del mismo año. Esto supuso una caída del valor en bolsa del Banco Santander de más del 60% respecto a los máximos de la década, que superó incluso a la del otoño de 2002. En marzo de 2009, descendió aún más, llegando el precio de la acción a valer 4 euros.

En 2009 aparecieron los llamados “brotos verdes”, que tienen su reflejo en el incremento de la cotización del Banco Santander. Sin embargo, la recuperación económica no fue tal, cayendo el precio de la acción hasta el año 2013.

En el año 2014 comienza la esperada recuperación, alcanzando el valor de 7,9 euros/acción el 5 de septiembre de 2014. A pesar de ello, se produce un decrecimiento a partir de 2015, llegando a la cotización más baja el 27 de junio de 2016, después de dos días consecutivos de desplome de las bolsas tras conocer la decisión de que Reino Unido abandonaba la Unión Europea.

Es necesario señalar que el Banco Santander no ha vuelto a alcanzar ni el beneficio atribuido alcanzado en 2008 (8.876 millones de euros), ni el valor en bolsa de principios del dicho año.

2.6.2.2 Impacto de la crisis en el sistema bancario español

Para entender mejor el epígrafe 2.6.2.1 se procederá a explicar de forma más explícita la crisis que influyó en los datos mostrados anteriormente, siguiendo a Eloísa Ortega y Juan Peñalos (2012) y a Alonso Pérez y Furió Blasco (2010).

La crisis financiera desatada a finales de 2007 en la economía norteamericana tuvo como origen la explosión de la burbuja inmobiliaria que se venía gestando desde 2001. Las entidades financieras concedieron créditos a deudores cuya calidad crediticia no estaba en concordancia con el préstamo a recibir. Esto supuso un freno para la actividad de los bancos en este ámbito, pues la continua tendencia al alza de los precios de la vivienda suponía un colchón ante el eventual default: en caso de que los créditos concedidos a los clientes menos solventes devinieran impagados, bastaría con adjudicarse la vivienda que actuaba como colateral del préstamo y revenderla a precios crecientes en el dinámico mercado inmobiliario.

Dos circunstancias agravaron las consecuencias de esta política de crédito. Por un lado, el valor del préstamo concedido superaba en muchos casos el de la vivienda adquirida con el mismo. Y por otro, estos préstamos de dudosa calidad se “empaquetaban” en productos llamados titulizaciones que salían del balance de las entidades financieras proporcionando a las mismas de nuevos recursos para conceder posteriores préstamos a deudores de calidad decreciente.

Sin embargo, esta retroalimentación no podía durar siempre. Las familias con peor calidad crediticia comenzaron a impagar sus préstamos, reduciendo así el activo de los bancos, mientras que las obligaciones por el lado del pasivo permanecían inmóviles. La esperanza de revender la vivienda a precios crecientes por parte de las entidades bancarias fue desapareciendo según disminuyó la presión compradora, ya que las entidades financieras tuvieron que restringir el crédito a las familias menos solventes. Las titulizaciones se

propagaron por todo el mundo provocando una desconfianza generalizada en el sector interbancario, llegando así la crisis de liquidez al sector.

Los bancos se vieron obligados entonces a conceder muchos menos préstamos, lo que deprimió la demanda de viviendas dejando de ser rentable la producción de las mismas. Por este motivo muchos trabajadores del sector fueron despedidos, por lo que dejaron de consumir todo tipo de bienes en otros sectores. La caída del consumo produjo el despido de los empleados de otros sectores retroalimentando el proceso haciéndose extensivo al conjunto de la economía. Así es como se transmitió la crisis financiera a la economía real.

Una situación económica similar a la americana se dio en España con el estallido de la burbuja inmobiliaria como causa del constante incremento del precio de las viviendas y la concesión de préstamos a deudores con dudosa calidad crediticia. La economía española se vio realmente condicionada, principalmente, por un alto endeudamiento privado debido a las excesivas compras de inmuebles durante la etapa de crecimiento previa a la crisis, y a la gran cantidad de créditos concedidos a empresas promotoras para la construcción de más viviendas. Esto hizo que fuera más vulnerable ante los cambios macroeconómicos y financieros, entrando en recesión en el segundo trimestre de 2008.

Para afrontar los efectos de la crisis financiera mundial, los gobiernos europeos, y en particular el Gobierno español, asumieron el compromiso de tomar todas las medidas necesarias para preservar la estabilidad del sistema financiero y permitir que los flujos de crédito llegaran con normalidad a familias y empresas. Estas medidas tuvieron que ajustarse a los principios de intervención oportuna y limitada en el tiempo, protección de los intereses de los contribuyentes y respeto a las reglas del Mercado Interior Europeo. Las primeras acciones del Gobierno de España, dentro del Plan de Acción Concertada de los Países de la Zona Euro, fueron básicamente tres:

- Autorizar el otorgamiento de avales del Estado a las operaciones de financiación realizadas por entidades de crédito.
- Autorizar la adquisición de títulos emitidos por las entidades de crédito, incluyendo participaciones preferentes y cuotas participativas creando para tal fin el Fondo de Adquisición de Activos Financieros (FAAF), de forma temporal hasta diciembre de 2009.
- Incrementar el importe máximo garantizado por los distintos fondos de garantía de depósitos.

En el primer trimestre de 2010 se inició una pequeña recuperación que se quebró en la segunda mitad de 2011 debido a la crisis de la deuda soberana, que de nuevo azotó con especial dureza al sector bancario debido al llamado círculo vicioso Banca – Estado. El empleo y la situación macroeconómica incidieron de manera muy negativa sobre las finanzas públicas y sobre la situación de las entidades financieras, cuyos balances mostraban una mayor exposición al riesgo inmobiliario. Hay que destacar que la recuperación del año 2010 y su posterior recesión en el año 2011 se aprecia con anterioridad en la cotización del Banco Santander.

En 2013 el desempleo alcanzó su máximo histórico (26,94%) comenzando entonces su recuperación. A mayo de 2017 la tasa de paro se situaba en 17,7%. Se puede considerar que España dejó atrás la recesión en 2014 con un crecimiento del PIB de 1,4%, que en 2016 continúa siendo de 3,3%. A partir del año 2013 el precio de la acción del Banco Santander se presenta muy estable.

A pesar de los esfuerzos realizados, entre los que destacan la reestructuración del sector o el desapalancamiento del sector privado, persisten aún muchos desequilibrios para la economía española.

La deuda pública se mantiene en torno al 100% del PIB, siendo prioritario el equilibrio de las finanzas públicas que permita su progresiva reducción. Además, la posición deudora neta de la economía española sigue siendo muy elevada. El bajo crecimiento de la productividad que supone un techo para el crecimiento de los salarios, y una estructura productiva todavía en proceso de

readaptación que impulsa una tasa de paro estructural posiblemente muy elevada, son otros grandes desafíos a los que se enfrente nuestra economía.

2.6.3 Tras la compra del Banco Popular

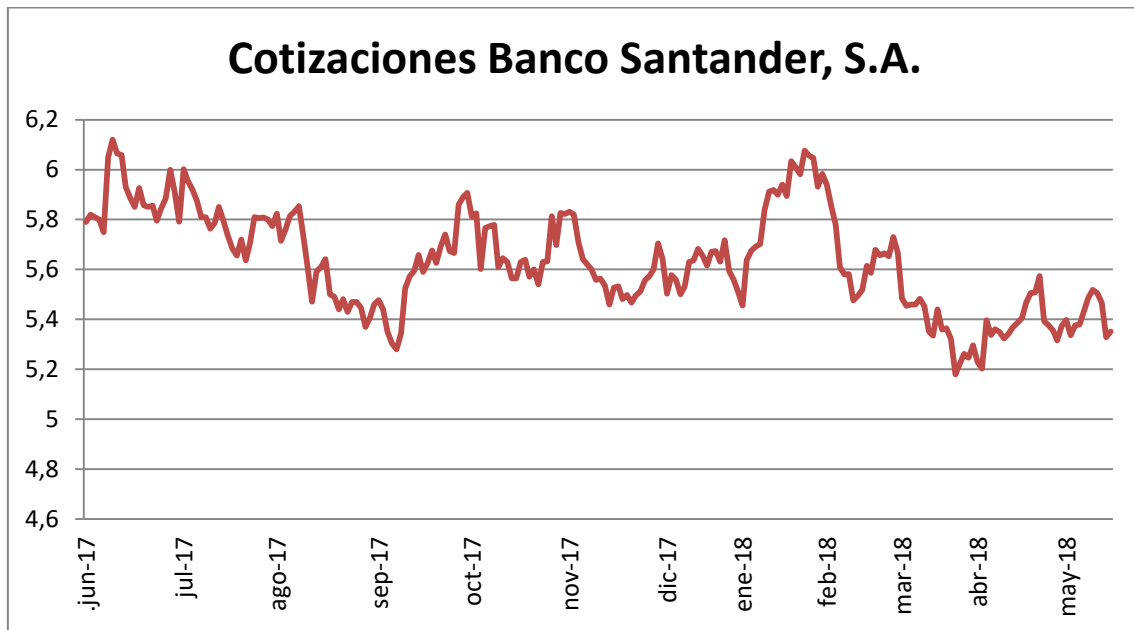
El mejor año para la economía mundial desde 2011 fue el 2017, destacando especialmente la mejora de la Unión Monetaria europea ya que el crecimiento entre los países europeos fue muy equilibrado. El crecimiento de las principales economías y la subida del precio del petróleo impulsaron la inflación global. Esta solidez macroeconómica supuso estabilidad para los mercados financieros frente a los episodios puntuales de incertidumbre generada por Trump, Brexit, crisis en Cataluña, Corea del Norte, atentados islamistas e inestabilidad en Oriente Medio.

La economía española experimentó un crecimiento del PIB del 3,2%, tasa ligeramente inferior a la del año anterior (3,3%), produciendo la mayor creación de empleo en 12 años. Esto influyó en la menor volatilidad de los precios de las acciones del Banco Santander.

El mercado reaccionó de forma positiva para el Banco Santander desde que este anunció la compra del Banco Popular por un euro, aunque con ello adquiriese también los 36.000 millones de activos tóxicos con los que contaba la entidad.

El Gráfico 4 se observan las cotizaciones en este periodo. Aunque las oscilaciones podrían parecer relevantes, esto es debido a la escala del eje de ordenadas. En realidad los valores de las acciones se mantienen muy estables.

Gráfico 4. Cotización histórica Banco Santander (Junio 2017 – Mayo 2018).



Fuente: Elaboración propia a partir de cotizaciones históricas obtenidas en Invertia.

3. COMPARATIVA CON OTRAS ENTIDADES BANCARIAS

Hoy en día el sistema financiero tiene una dimensión mundial, tanto los mercados como las instituciones se encuentran totalmente conectados. Por ello, para analizar el sector bancario español, se explicará de antemano cuales son los organismos nacionales y supranacionales a los que se encuentra sujeto.

El Sistema Europeo de Bancos Centrales está formado por el Banco Central Europeo y los bancos centrales nacionales de todos los Estados miembros de la Unión Europea, hayan adoptado el euro o no.

El Eurosistema, autoridad monetaria de la Eurozona, está formado por el Banco Central Europeo y los bancos centrales nacionales de los Estados miembros de la Unión Europea cuya moneda es el euro. Busca mantener la estabilidad de precios. Hasta que todos los Estados miembros de la Unión Europea adopten el euro, el Eurosistema llevará a cabo las funciones asignadas al Sistema Europeo de Bancos Centrales.

El Banco de España es el banco central nacional y el supervisor del sistema bancario español junto al Banco Central Europeo, estando su actividad regulada por la Ley de Autonomía del Banco de España.

El sector bancario está formado por los bancos, siendo estos los principales intermediarios del crédito concedido a empresas y consumidores. Generalmente, los bancos obtienen sus rendimientos a través de la captación de capital de sus clientes, lo que se conoce como “transformación de activos o de plazos”. El proceso de transformación de activos y el de ofrecer servicios financieros son las bases de la banca comercial.

En este sector la sensibilidad de los clientes ante los cambios en las condiciones de los mercados, la liquidez de activos y pasivos, la competencia o las políticas comerciales de la propia entidad, llevan a situaciones de mayor inestabilidad que en entidades no financieras. De este modo, la gestión de activos y pasivos bancarios es peculiar, más amplia que en empresas no financieras.

Por ello es necesario señalar una característica de todo ellos: la elevada proporción de pasivo pagadero a corto plazo. De este modo todas las entidades bancarias están obligadas a mantener un 1% (coeficiente de caja) de sus depósitos a la vista en efectivo, ya que puede ocurrir que las entradas no compensen suficientemente las salidas de efectivo.

3.1 Tamaño y valoración de las entidades sujetas a estudio

En este epígrafe se analiza la estructura del Banco Santander en comparación con las de los otros bancos. El contexto empresarial durante el primer semestre de 2017 ha sido favorable para el sector bancario español, produciéndose un ligero aumento de su rentabilidad. Desde que se implementó el proceso de reestructuración y saneamiento, la productividad y eficiencia siguen mejorando. Sin embargo, el efecto de la absorción del Banco Popular se ve recogido en el empeoramiento de la eficiencia del primer semestre de 2017 según BBVA Research.

Tabla 5. Datos financieros representativos de las principales entidades bancarias según su tamaño a 31 de diciembre de 2017 (en millones de euros).

Razón social	Total activo	Total pasivo	Fondos propios	Número de empleados	Acciones en circulación	Resultado del ejercicio
Santander	1.444.305	1.337.472	106.833	201.900	16.132.240.242	6.619
BBVA	400.083	361.872	38.211	131.745	6.654.546.998	2.083
CaixaBank	308.398	286.417	21.981	32.403	5.977.872.072	1.428
Bankia	213.931	200.318	13.613	13.505	3.064.939.792	494
Sabadell	221.348	207.922	13.426	26.056	5.610.913.564	801
Bankinter	71.332	66.975	4.357	5.486	898.796.154	495
Unicaja	56.332	52.430	3.902	6.452	1.610.302.121	138
Liberbank	35.462	32.779	2.683	4.007	2.922.859.312	-302

Fuente: Elaboración propia a partir de datos financieros obtenidos en las cuentas anuales de 2017 de cada entidad financiera sujeta a estudio.

El Banco Santander ha logrado por mucho la hegemonía en la clasificación bancaria española, superando a BBVA y a CaixaBank, como se puede observar en la Tabla 5. Por dicha razón, el presente trabajo se centra en el Banco Santander.

En la Tabla 6 se comparan las principales entidades bancarias según su valoración. Este es un aspecto clave en el ámbito de la inversión financiera. Una buena valoración permite al inversor estimar un dato con el que comparar el precio de las acciones proporcionando una herramienta de ayuda para tomar mejores decisiones de inversión.

Tabla 6. Ratios relevantes a 31 de diciembre de 2017 en tanto por cien.

	Santander	BBVA	Caixabank	Bankia	Sabadell	Bankinter	Unicaja	Liberbank
Precio / Valor contable	0,85	0,89	0,95	0,79	0,67	1,76	0,64	0,49
PER	10,82	8,92	13,96	13,26	11,36	15,62	16,74	0

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de Expansión.

Precio Valor Contable o *Price to Book Value* es la ratio más utilizada históricamente en la valoración de empresas cotizadas en bolsa y la más simple, si bien ha perdido popularidad entre los inversores en los últimos años. Es la ratio bursátil que mide la relación entre el precio al que cotizan las acciones de la entidad con el valor de sus fondos propios. Como se aprecia en los datos recogidos en la Tabla 8, cabe destacar Bankinter con un valor superior a 1 señalando que la compañía cotiza a un precio superior a su valor contable, mientras que todas las demás tienen un valor inferior a 1 indicando que el precio al que cotizan es inferior a sus respectivos valores contables. Sin embargo, este método dista de reflejar el valor real de la entidad financiera por estar influenciado por su valor patrimonial en vez de por su capacidad de generar beneficios.

A diferencia del método de valoración anterior, *Price Earning Ratio* o relación Precio-Beneficio (PER) se basa en la cuenta de resultados de la empresa. Esta ratio relaciona el precio en bolsa de una acción con los beneficios que obtiene año tras año, es decir, cuántos años de beneficios de la compañía necesita el accionista para recuperar su dinero invertido en la compra de la acción.

$$PER = \frac{\text{Precio de mercado de la acción}}{\text{Beneficio por acción}}$$

Sin embargo, su principal inconveniente es la relación de magnitudes calculadas en momentos distintos de tiempo, el beneficio por acción (BPA) obtenido de los estados financieros de la empresa; y la cotización bursátil haciendo referencia a las expectativas futuras de los inversores en la entidad.

Según Mateu Gordon (s.f.) un valor de PER alto próximo al 20 como es el caso de Unicaja o Bankinter, indica que el mercado estima que estas entidades financieras tienen elevadas expectativas de crecimiento, ya que los precios de las acciones muestran las expectativas positivas sobre una empresa con precios al alza de las acciones, mientras que los beneficios aún no reflejan esas expectativas. A medida que los beneficios recojan esas expectativas el valor del PER irá disminuyendo, permaneciendo estable el precio de las acciones. Un valor de PER bajo, menor de 10, indica que el banco tiene un crecimiento lento como es el caso de BBVA o Liberbank.

Tabla 7. Tasa de morosidad a 31 de diciembre de 2017 en tanto por cien.

	Santander	BBVA	Caixabank	Bankia	Sabadell	Bankinter	Unicaja	Liberbank
Tasa de mora	4,08	4,6	6	8,9	5,14	3,45	8,7	8,6

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de Expansión.

En esta comparativa de entidades financieras otro aspecto relevante a analizar es la tasa de mora recogida en la Tabla 7. Hay que recordar que la ratio de morosidad es el cociente entre el valor de los créditos dudosos y el valor de la cartera de créditos totales. Tras los ajustes bancarios impuestos por el Banco de España y la paulatina recuperación de la economía, la tasa de mora en España está experimentando un fuerte descenso desde su máximo en el año 2013. Sin embargo, advertir que aquellas empresas sujetas a estudio con mayor tasa de mora (Bankia, Unicaja y Liberbank) son las constituidas a partir de las fusiones de las cajas de ahorro.

Por último señalar que los ratios de valoración anteriormente estudiados no representan fielmente la situación real del Banco Santander. A pesar de que el Banco Santander es la entidad financiera con mayor tamaño y cuota de mercado, no es la entidad mejor valorada según los métodos utilizados. Sus inversores penalizan a la entidad, ya que su valor en bolsa es ligeramente inferior a su valor en libros. Si bien, es cierto que se trata del segundo banco con menor tasa de mora haciendo posible un menor riesgo de crédito.

3.2 Evolución bursátil de las entidades sujetas a estudio

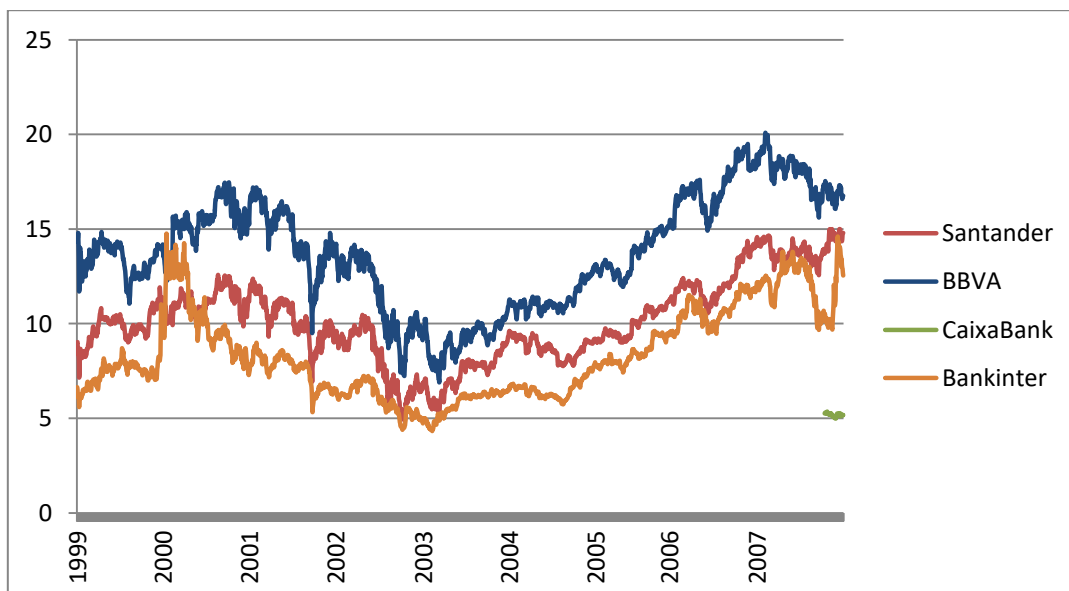
En este apartado se estudiará de forma conjunta la evolución del precio de las acciones de las ocho entidades financieras a estudiar. Para ello se representarán sus cotizaciones históricas en dos periodos temporales, el primero durante la expansión económica producida hasta 2007 y el otro desde el estallido de la crisis a finales de 2007 hasta mayo de 2018.

A partir de 2001 el volumen de crédito creció rápidamente del mismo modo que el peso del sector inmobiliario. Es necesario señalar que la expansión del sector financiero fue mayor en las cajas de ahorros respecto a los bancos.

La expansión económica vivida desde 2003 hasta 2007 acompañada de las buenas condiciones financieras se refleja en el Gráfico 5, donde se aprecia como las entidades bancarias sujetas a estudio existentes hasta el momento (BBVA, Santander y Bankinter) experimentaron el alza del precio de cotización de sus acciones. Ese crecimiento del sector financiero concluyó con la crisis financiera, provocando el cambio de ciclo y dando lugar a un profundo periodo de crisis.

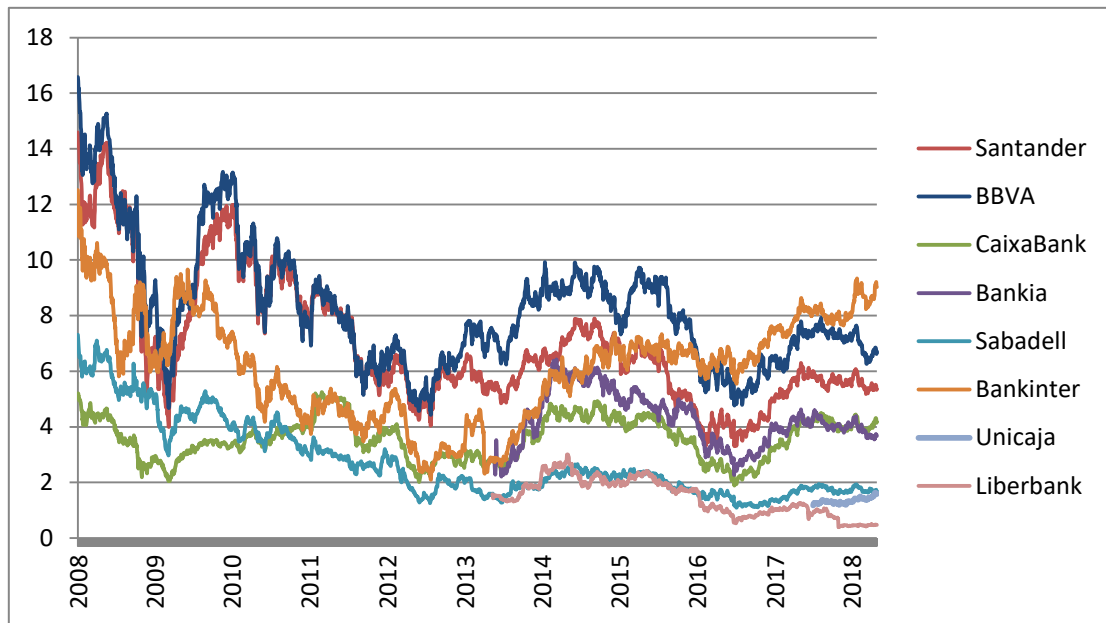
Respecto al Gráfico 5, únicamente cabe destacar la cotización de Bankinter a principios del año 2000 y a finales de 2007 por salir de la tendencia seguida por los otros. A partir del año 2000, Bankinter puso a disposición de las empresas una intranet, llamada Banca Virtual, para acercar sus productos y servicios financieros a empleados, clientes y proveedores de dichas entidades. El alza del precio de la acción de Bankinter en este primer momento descrito se debe en parte a esta actividad pionera de la entidad. La repentina caída de la cotización de Bankinter a finales de 2007 descubre los primeros efectos de la crisis en el sector bancario. Como se observa en el Gráfico 6 Bankinter fue el primer banco que sufrió los efectos de la crisis financiera.

Gráfico 5. Cotización histórica entidades bancarias sujetas a estudio (1999 – 2007).



Fuente: Elaboración propia a partir de cotizaciones históricas obtenidas en Invertia.

Gráfico 6. Cotización histórica entidades bancarias sujetas a estudio (2008 – Mayo 2018).



Fuente: Elaboración propia a partir de cotizaciones históricas obtenidas en Invertia.²

El segundo periodo viene condicionado por la crisis española y mundial. Como se expuso en el epígrafe 2.6.2.2, la economía mundial pasó por una importante crisis económica que afectó a la mayoría de los sectores, particularmente al sector financiero. Esto provocó una pérdida de confianza en los productos financieros por parte de los consumidores reflejada en las cotizaciones del Gráfico 6.

Del mismo modo que ocurría en el periodo anterior, la tendencia bursátil de todos los bancos es similar. Entre los años 2008 y 2012 se produjo una precipitada caída del precio de las acciones de todos los bancos debido fundamentalmente a la crisis financiera global y a las políticas adoptadas en respuesta a la misma (revisión profunda de la regulación financiera y reestructuración del sistema financiero).

² La salida de Bankia a Bolsa en julio de 2011 fue por la petición mínima de 266 títulos a 1.000 euros. Debido a las anomalías en el precio de las acciones de la entidad, esta no aparecerá en el Gráfico 6 hasta el año 2013, momento en el que su cotización puede comprarse con la del resto de entidades financieras.

En el Gráfico 6 llama la atención la brusca caída de las cotizaciones de los dos líderes bancarios, BBVA y Santander en el año 2009. A finales de 2009 Banco Santander y BBVA figuraban entre los cinco valores de la Bolsa española más líquidos de Europa. Como novedad de dicho ejercicio, tanto el Banco Santander como BBVA, aumentaron los pagos de sus dividendos en acciones. El Banco Santander realizó dicho pago emitiendo nuevas acciones, mientras que BBVA lo hizo mediante la utilización de acciones de la autocartera.

Para finalizar esta comparativa es preciso hacer referencia al protagonismo conseguido por las cajas de ahorro durante el periodo de expansión económica y su posterior efecto en la economía española, ya que dentro de las entidades sujetas a estudio se encuentran CaixaBank (salida a Bolsa en julio de 2011), Bankia (salida a Bolsa en julio de 2011), Liberbank (salida a Bolsa en mayo de 2013) y Unicaja (salida a Bolsa en junio 2017), todas ellas resultado de la reconversión de las cajas de ahorro.

Como ya se ha descrito a lo largo del presente trabajo, la mencionada crisis surgió de la combinación de los desequilibrios en el sector inmobiliario y de un nivel de endeudamiento de la economía muy elevado. Dentro de esos desequilibrios se encuentra la contribución de las cajas de ahorros en la expansión del crédito. Entre 2000 y 2007 el crédito concedido por estas creció un 266%, frente al aumento algo más moderado del concedido por los bancos (182%). Por lo que pronto se puso de manifiesto la forzosa reestructuración del sistema financiero de España.

En 2008 se creó el Fondo de Adquisición de Activos Financieros con una dotación de 30.000 millones de euros con cargo a los Presupuestos Generales del Estado, ampliable hasta 50.000 millones de euros. Sin embargo, ante la magnitud de los problemas a los que se enfrentaba el sistema financiero español, en 2009 el gobierno estableció las bases de las posibles reestructuraciones de entidades de crédito, sobre todo, las de pequeño y mediano tamaño. Para ello se creó el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB), introduciendo como novedad la exigencia de que las entidades deben reestructurarse para poder acceder a dichos fondos.

El FROB es una entidad de derecho público encargada de la resolución de las entidades de crédito y empresas de servicios de inversión en su fase ejecutiva. Sus fondos propios están formados por las dotaciones establecidas en los Presupuestos Generales del Estado. Además se pueden incrementar dichos fondos propios por la capitalización de préstamos, créditos o cualquier otra operación de endeudamiento del FROB en las que la Administración General del Estado figure como acreedora. Cualquier beneficio devengado y contabilizado en las cuentas anuales del FROB se ingresará en el Tesoro Público.

Su objeto es gestionar los procesos de reestructuración del sistema financiero en España y reforzar sus recursos propios en los procesos de integración entre entidades. Como ya publicó el Banco de España, el objetivo del fondo eran las fusiones bancarias, consiguiendo que las 45 cajas existentes se redujeran a 17 y de forma que las entidades supervivientes dispusieran de unos activos superiores a 50.000 millones de euros. Esto contribuye a corregir el sobredimensionamiento del sector, genera ganancias de eficiencia y mejora la capacidad de estas entidades para obtener financiación.

Desde enero de 2008 el sector bancario reconoció y asumió pérdidas en el valor de los activos por un importe equivalente casi al 9% del PIB. El coste total del rescate a las cajas supuso casi 61.500 millones de euros de dinero público.

Además del reconocimiento de pérdidas, las entidades han reforzado su capital durante la crisis, a través principalmente de las reservas. Este aumento del capital de las entidades equivale a un 3,7% del PIB. Por lo que el esfuerzo en provisiones y capital acumulado durante la crisis se sitúa en torno al 12,5% del PIB. Actualmente, aún quedan entidades pendientes de la salida del FROB de su capital (Bankia, Banco Mare Nostrum (BMN) y EspañaDueiro).

4. CONCLUSIONES

A pesar de la situación financiera y económica soportada en España, el Banco Santander ha logrado una posición dominante gracias a su evolución en los últimos años, consiguiendo el primer puesto en el ranking a nivel nacional y europeo. Además se trata de una de las marcas comerciales más importantes en todo el mundo debido a su internacionalización. Actualmente, en España el Banco Santander es el líder en volumen de activos con un valor de 1.444.305 millones de euros, recordando que la partida con mayor peso es “préstamos y partidas a cobrar” debido a la naturaleza del negocio.

Su crecimiento se ha basado en un conjunto de fusiones y adquisiciones. En este estudio se ha prestado especial atención a la adquisición del Banco Popular por ser el hito más reciente. La adquisición de este banco ha supuesto el incremento de la cuota de mercado en PYMES del Banco Santander, siendo este uno de sus principales objetivos. Sin embargo, deshacerse de la cartera de activos tóxicos del Popular ha supuesto un lastre, del mismo modo que los costes de integración que conllevaba la propia adquisición, reduciendo así los beneficios del Grupo.

Para el Banco Santander es imprescindible el uso eficiente del capital asegurando con ello un nivel de solvencia adecuado, por lo que cuenta con un capital social de 8.068 millones de euros representado por 16.136 millones de acciones de 0,5 euros de valor nominal.

Respecto a su liquidez, Banco Santander cubre perfectamente las necesidades de efectivo de sus clientes debido a la autonomía de sus filiales, haciendo posible las peticiones de reembolso de sus clientes. Además el nivel de confianza del mercado en los bancos ha aumentado haciendo que su liquidez presente una más desahogada posición.

Es preciso señalar la importancia del riesgo de crédito y del riesgo de liquidez en la actividad bancaria. La tasa de mora que presenta en el último año el Banco Santander es, respecto a la de sus competidores, relativamente baja reduciendo de este modo el primer riesgo mencionado.

De igual modo que las otras entidades bancarias, la evolución bursátil del Banco Santander sigue la tendencia marcada por la economía española, influida por la globalización. Además hay que señalar un factor desfavorable que ha afectado a la actividad bancaria todo este tiempo, que son los bajos tipos de interés.

En este momento Bankinter y BBVA son las entidades preferidas por los inversores, seguidas por el Banco Santander, según el método de valoración Price to Book Value y tal como se observa en las cotizaciones históricas de las mismas. A pesar de ser una de las empresas más grandes, reconocidas y fiables, Banco Santander está ligeramente peor valorado por el mercado que estos dos competidores, aunque el mercado ha valorado positivamente su última adquisición.

Por último, mencionar un gran reto del sector y es su definitivo saneamiento haciendo posible el proceso de Unión Bancaria a nivel europeo en aquellos aspectos que permanecen incompletos, como los relacionados con la mutualización de riesgos entre países.

5. BIBLIOGRAFÍA

Alonso Pérez, M. y Furió Blasco, E. (2010). *La economía española. Del crecimiento a la crisis pasando por la burbuja inmobiliaria*. Disponible en: <http://ccec.revues.org/3212> [Consulta: 12/09/2017]

Banco de España. *El SEBC, el Eurosistema, el BCE y los bancos centrales nacionales*. Disponible en: https://www.bde.es/bde/es/secciones/eurosistema/inst/sebc/EI_SEBC__el__Eur_51567339e2d0441.html [Consulta en: 03/05/2018]

Banco Santander. Disponible en: http://www.santander.com/cs/gs/Satellite/CFWCSancomQP01/es_ES/Corporativo.html [Consulta: 12/09/2017]

Banco Santander. *Informe de auditoría y cuentas anuales 2017*. Disponible en: http://www.santanderannualreport.com/2017/sites/default/files/informe_de_auditoria_y_cuentas_anuales_consolidadas.pdf [Consulta en: 04/05/2018]

Banco Santander. *Informe de gestión del riesgo 2017*. Disponible en: http://www.santanderannualreport.com/2017/sites/default/files/informe-de-gestion-del-riesgo-2017_0.pdf [Consulta en: 07/05/2018]

Banco Santander. *Informe financiero anual individual 2017*. Disponible en: <https://www.santander.com/CsAppsDLV/Informe/InformeFinancieroAnualIndividual2017.pdf> [Consulta en: 12/01/2018]

Bankinter. *1965-2015, un repaso a nuestra historia*. Disponible en: <https://docs.bankinter.com/www/webcorp/swf/memoria2015/50aniversario/assets/archivos/paginas/73166950-web-es.pdf> [Consulta en: 11/06/2018]

Bolsas y Mercados Españoles. *Informe de mercado de 2009*. Disponible en: <http://www.bolsamadrid.es/xml/prensa/documentos/2009/12/Informe%20Mercado%202009.pdf> [Consulta en: 11/06/2018]

Chesnais, F. (2008). *El fin de un ciclo. Alcance y rombo de la crisis financiera*. Disponible en:

http://www.archivochile.cl/Debate/crisis_08_09/crisis00014.pdf [Consulta en: 12/09/2017]

Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV). *Hechos relevantes Banco Santander, S.A.* Disponible en:

<https://www.cnmv.es/portal/HR/ResultadoBusquedaHR.aspx?nif=A-39000013> [Consulta en: 04/05/2018]

Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (2014). Documento de consulta. Basilea III: Coeficiente de Financiación Estable Neta. Disponible en:

https://www.bis.org/publ/bcbs271_es.pdf [Consulta en: 20/06/2018]

Fernández de Lis, S. *BBVA Research. Evolución del sector bancario español.*

Disponible en: [https://www.bbvaresearch.com/wp-](https://www.bbvaresearch.com/wp-content/uploads/2017/07/Situacion_Banca_2T17_Cap_01.pdf)

[content/uploads/2017/07/Situacion_Banca_2T17_Cap_01.pdf](https://www.bbvaresearch.com/wp-content/uploads/2017/07/Situacion_Banca_2T17_Cap_01.pdf) [Consulta en: 22/06/2018]

Fernández Ordóñez, M. (2011). *La reestructuración del sector bancario español y el Real Decreto-ley para el reforzamiento del sistema financiero* (Banco de España). Disponible en:

<https://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/InformacionInteres/ReestructuracionSectorFinanciero/Ficheros/es/mfo210211.pdf> [Consulta en: 11/04/2018]

Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria. Disponible en:

<http://www.frob.es/es/Paginas/Home.aspx> [Consulta en: 14/09/2017]

Invertia. *Cotizaciones históricas.* Disponible en:

<https://www.invertia.com/es/mercados/bolsa/indices/historico/-/indice/ibex-35/IB011IBEX35> [Consulta en: 11/06/2018]

Mateu Gordon, J. L. *PER* (Diccionario económico). Disponible en:

<http://www.expansion.com/diccionario-economico/per.html> [Consulta en: 30/05/2018]

Ortega y Juan, E. (2012). *Claves de la crisis económica española y retos para crecer en la UEM.* Disponible en:

Peñalosa<https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesSerias/DocumentosOcasiones/12/Fich/do1201.pdf> [Consulta en: 12/09/2017]

Pérez Ramírez, J. (2009). *Banca y contabilidad. Historia, Instituciones, Riesgos y Normas Internacionales IFRS*. Editorial: Marcial Pons.

Real Decreto-ley 7/2008, de 13 de octubre, de Medidas Urgentes en Materia Económico - Financiera en relación con el Plan de Acción Concertada de los Países de la Zona Euro. Disponible en:

http://www.derecho.com/c/Plan_de_Acci%C3%B3n_Concertada [Consulta en: 14/09/2017]

Vilardell Riera, I. y Solà Tey, M. (2002). *Contabilidad General*. Editorial: McGraw-Hill.

ANEXO I. Balances consolidados al 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015. Cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015.

Grupo Santander

■ BALANCES CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2017, 2016 Y 2015

Millones de euros

ACTIVO	Nota	2017	2016*	2015*
EFFECTIVO, SALDOS EN EFFECTIVO EN BANCOS CENTRALES Y OTROS DEPÓSITOS A LA VISTA		110.995	76.454	77.751
ACTIVOS FINANCIEROS MANTENIDOS PARA NEGOCIAR		125.458	148.187	146.346
Derivados	9	57.243	72.043	76.724
Instrumentos de patrimonio	8	21.353	14.497	18.225
Valores representativos de deuda	7	36.351	48.922	43.964
Préstamos y anticipos		10.511	12.725	7.433
Bancos centrales	6	-	-	-
Entidades de crédito	6	1.696	3.221	1.352
Clientela	10	8.815	9.504	6.081
<i>Pro memoria: prestados o entregados como garantía con derecho de venta o pignoración</i>		50.891	38.145	34.026
ACTIVOS FINANCIEROS DESIGNADOS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN RESULTADOS		34.782	31.609	45.043
Instrumentos de patrimonio	8	933	546	630
Valores representativos de deuda	7	3.485	3.398	3.717
Préstamos y anticipos		30.364	27.665	40.696
Bancos centrales	6	-	-	-
Entidades de crédito	6	9.889	10.069	26.403
Clientela	10	20.475	17.596	14.293
<i>Pro memoria: prestados o entregados como garantía con derecho de venta o pignoración</i>		5.266	2.025	-
ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA		133.271	116.774	122.036
Instrumentos de patrimonio	8	4.790	5.487	4.849
Valores representativos de deuda	7	128.481	111.287	117.187
<i>Pro memoria: prestados o entregados como garantía con derecho de venta o pignoración</i>		43.079	29.980	26.742
PRÉSTAMOS Y PARTIDAS A COBRAR		903.013	840.004	836.156
Valores representativos de deuda	7	17.543	13.237	10.907
Préstamos y anticipos		885.470	826.767	825.249
Bancos centrales	6	26.278	27.973	17.337
Entidades de crédito	6	39.567	35.424	37.438
Clientela	10	819.625	763.370	770.474
<i>Pro memoria: prestados o entregados como garantía con derecho de venta o pignoración</i>		8.147	7.994	1.697
INVERSIONES MANTENIDAS HASTA EL VENCIMIENTO	7	13.491	14.468	4.355
<i>Pro memoria: prestados o entregados como garantía con derecho de venta o pignoración</i>		6.996	2.489	-
DERIVADOS – CONTABILIDAD DE COBERTURAS	11	8.537	10.377	7.727
CAMBIOS DEL VALOR RAZONABLE DE LOS ELEMENTOS CUBIERTOS DE UNA CARTERA CON COBERTURA DEL RIESGO DE TIPO DE INTERÉS	36	1.287	1.481	1.379
INVERSIONES EN NEGOCIOS CONJUNTOS Y ASOCIADAS	13	6.184	4.836	3.251
<i>Entidades multigrupo</i>		1.987	1.594	1.592
<i>Entidades asociadas</i>		4.197	3.242	1.659
ACTIVOS AMPARADOS POR CONTRATOS DE SEGURO O REASEGURO	15	341	331	331
ACTIVOS TANGIBLES		22.974	23.286	25.320
Inmovilizado material	16	20.650	20.770	19.335
<i>De uso propio</i>		8.279	7.860	7.949
<i>Cedido en arrendamiento operativo</i>		12.371	12.910	11.386
Inversiones inmobiliarias	16	2.324	2.516	5.985
<i>De las cuales: cedido en arrendamiento operativo</i>		1.332	1.567	4.777
<i>Pro memoria: adquirido en arrendamiento financiero</i>		96	115	195
ACTIVOS INTANGIBLES		28.683	29.421	29.430
Fondo de comercio	17	25.769	26.724	26.960
Otros activos intangibles	18	2.914	2.697	2.470
ACTIVOS POR IMPUESTOS		30.243	27.678	27.814
Activos por impuestos corrientes		7.083	6.414	5.269
Activos por impuestos diferidos	27	23.210	21.264	22.045
OTROS ACTIVOS		9.766	8.447	7.675
Contratos de seguros vinculados a pensiones	14	239	269	299
Existencias		1.964	1.176	1.013
Resto de los otros activos	19	7.563	7.062	6.363
ACTIVOS NO CORRIENTES Y GRUPOS ENAJENABLES DE ELEMENTOS QUE SE HAN CLASIFICADO COMO MANTENIDOS PARA LA VENTA	12	15.280	5.772	5.646
TOTAL ACTIVO		1.444.305	1.339.125	1.340.260

* Se presentan, única y exclusivamente, a efectos comparativos. (Nota 1.d.)

Las Notas 1 a 54 descritas en la Memoria y los Anexos adjuntos forman parte integrante del balance consolidado al 31 de diciembre de 2017.

■ BALANCES CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2017, 2016 Y 2015

Millones de euros

PASIVO	Nota	2017	2016*	2015*
PASIVOS FINANCIEROS MANTENIDOS PARA NEGOCIAR		107.624	108.765	105.218
Derivados	9	57.892	74.369	76.414
Posiciones cortas	9	20.979	23.005	17.362
Depósitos		28.753	11.391	11.442
Bancos centrales	20	282	1.351	2.178
Entidades de crédito	20	292	44	77
Clientela	21	28.179	9.996	9.187
Valores representativos de deuda emitidos	22	-	-	-
Otros pasivos financieros	24	-	-	-
PASIVOS FINANCIEROS DESIGNADOS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN RESULTADOS		59.616	40.263	54.768
Depósitos		55.971	37.472	51.394
Bancos centrales	20	8.860	9.112	16.486
Entidades de crédito	20	18.166	5.015	8.551
Clientela	21	28.945	23.345	26.357
Valores representativos de deuda emitidos	22	3.056	2.791	3.373
Otros pasivos financieros	24	589	-	1
Pro memoria pasivos subordinados	29	-	-	-
PASIVOS FINANCIEROS A COSTE AMORTIZADO		1.126.069	1.044.240	1.039.343
Depósitos		883.320	791.646	795.679
Bancos centrales	20	71.414	44.112	38.872
Entidades de crédito	20	91.300	89.764	109.209
Clientela	21	720.606	657.770	647.598
Valores representativos de deuda emitidos	22	214.910	226.078	222.787
Otros pasivos financieros	24	27.839	26.536	20.877
Pro memoria pasivos subordinados	29	21.570	19.902	21.153
DERIVADOS – CONTABILIDAD DE COBERTURAS	11	8.044	8.156	8.937
CAMBIOS DEL VALOR RAZONABLE DE LOS ELEMENTOS CUBIERTOS DE UNA CARTERA CON COBERTURA DEL RIESGO DE TIPO DE INTERÉS	36	330	448	174
PASIVOS AMPARADOS POR CONTRATOS DE SEGURO O REASEGURO	15	1.117	652	627
PROVISIONES	25	14.489	14.459	14.494
Pensiones y otras obligaciones de prestaciones de finidos postempleo		6.345	6.576	6.356
Otras retribuciones a los empleados a largo plazo		1.686	1.712	1.936
Cuestiones procesales y litigios por impuestos pendientes		3.881	2.994	2.577
Compromisos y garantías concedidos		617	459	618
Restantes provisiones		2.660	2.718	3.027
PASIVOS POR IMPUESTOS		7.592	8.373	7.725
Pasivos por impuestos corrientes		2.755	2.679	2.160
Pasivos por impuestos diferidos	27	4.837	5.694	5.565
OTROS PASIVOS	26	12.591	11.070	10.221
PASIVOS INCLUIDOS EN GRUPOS ENAJENABLES DE ELEMENTOS QUE SE HAN CLASIFICADO COMO MANTENIDOS PARA LA VENTA		-	-	-
TOTAL PASIVO		1.337.472	1.236.426	1.241.507
FONDOS PROPIOS	30	116.265	105.977	102.402
CAPITAL	31	8.068	7.291	7.217
Capital desembolsado		8.068	7.291	7.217
Capital no desembolsado exigido		-	-	-
Pro memoria capital no exigido		-	-	-
PRIMA DE EMISIÓN	32	51.053	44.912	45.001
INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO EMITIDOS DISTINTOS DE CAPITAL		525	-	-
Componente de patrimonio neto de los instrumentos financieros compuestos		-	-	-
Otros instrumentos de patrimonio emitidos		525	-	-
OTROS ELEMENTOS DE PATRIMONIO NETO	34	216	240	214
GANANCIAS ACUMULADAS	33	53.437	49.953	46.429
RESERVAS DE REVALORIZACIÓN	33	-	-	-
OTRAS RESERVAS	33	(1.602)	(949)	(669)
Reservas o pérdidas acumuladas de inversiones en negocios conjuntos y asociadas		724	466	291
Otras		(2.326)	(1.415)	(960)
(-) ACCIONES PROPIAS	34	(22)	(7)	(210)
RESULTADO ATRIBUIBLE A LOS PROPIETARIOS DE LA DOMINANTE		6.619	6.204	5.966
(-) DIVIDENDOS A CUENTA	4	(2.029)	(1.667)	(1.546)
OTRO RESULTADO GLOBAL ACUMULADO		(21.776)	(15.039)	(14.362)
ELEMENTOS QUE NO SE RECLASIFICARÁN EN RESULTADOS	29	(4.034)	(3.933)	(3.166)
Ganancias o (-) pérdidas actuariales en planes de pensiones de prestaciones definidas		(4.033)	(3.931)	(3.165)
Activos no corrientes y grupos enajenables de elementos que se han clasificado como mantenidos para la venta		-	-	-
Participaciones e otros ingresos y gastos reconocidos de inversiones en negocios conjuntos y asociadas		(1)	(2)	(1)
Resto de ajustes de valoración		-	-	-
ELEMENTOS QUE PUEDEN RECLASIFICARSE EN RESULTADOS		(17.742)	(11.106)	(11.196)
Cobertura de inversiones netas en negocios en el extranjero (porción efectiva)	29	(4.311)	(4.925)	(3.597)
Conversión en divisas	29	(15.430)	(8.070)	(8.383)
Derivados de cobertura, Coberturas de flujos de efectivo (porción efectiva)	29	152	469	171
Activos financieros disponibles para la venta	29	2.068	1.571	844
Instrumentos de deuda		1.754	423	98
Instrumentos de patrimonio		914	1.148	746
Activos no corrientes y grupos enajenables de elementos que se han clasificado como mantenidos para la venta		-	-	-
Participación en otros ingresos y gastos reconocidos de inversiones en negocios conjuntos y asociadas	29	(221)	(151)	(231)
INTERESES MINORITARIOS (participaciones no dominantes)	28	12.344	11.761	10.713
Otro resultado global acumulado		(1.436)	(853)	(1.227)
Otros elementos		13.780	12.614	11.940
PATRIMONIO NETO		106.833	102.699	98.753
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		1.444.305	1.339.125	1.340.260
PRO-MEMORIA: EXPOSICIONES FUERA DE BALANCE				
GARANTÍAS CONCEDIDAS	35	49.117	44.434	39.834
COMPROMISOS CONTINGENTES CONCEDIDOS	35	237.970	231.962	221.738

* Se presentan, única y exclusivamente, a efectos comparativos. (Nota 1.d.)

Las Notas 1 a 54 descritas en la Memoria y los Anexos adjuntos forman parte integrante del balance consolidado al 31 de diciembre de 2017.

CUENTAS ANUALES

■ CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2017, 2016 Y 2015

Millones de euros

	(Debe) Haber			
	Notas	2017	2016*	2015*
Ingresos por Intereses	38	56.041	55.156	57.198
Gastos por Intereses	39	(21.745)	(24.067)	(24.386)
Margen de Intereses		34.296	31.089	32.812
Ingresos por dividendos	40	384	413	455
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	13 y 41	704	444	375
Ingresos por comisiones	42	14.579	12.943	13.042
Gastos por comisiones	43	(2.982)	(2.763)	(3.009)
Ganancias o pérdidas al dar de baja en cuentas activos y pasivos financieros no valorados a valor razonable con cambios en resultados, netas	44	404	869	1.265
Ganancias o pérdidas por activos y pasivos financieros mantenidos para negociar, netas	44	1.252	2.456	(2.312)
Ganancias o pérdidas por activos y pasivos financieros designados a valor razonable con cambios en resultados, netas	44	(85)	426	325
Ganancias o pérdidas resultantes de la contabilidad de coberturas, netas	44	(11)	(23)	(48)
Diferencias de cambio, netas	45	105	(1.627)	3.156
Otros Ingresos de explotación	46	1.618	1.919	1.971
Otros gastos de explotación	46	(1.966)	(1.977)	(2.235)
Ingresos de activos amparados por contratos de seguro o reaseguro	46	2.546	1.900	1.096
Gastos de pasivos amparados por contratos de seguro o reaseguro	46	(2.489)	(1.837)	(998)
Margen bruto		48.355	44.232	45.895
Gastos de administración		(20.400)	(18.737)	(19.302)
<i>Gastos de personal</i>	47	(12.047)	(11.004)	(11.107)
<i>Otros gastos de administración</i>	48	(8.353)	(7.733)	(8.195)
Amortización	16 y 18	(2.593)	(2.364)	(2.418)
Provisiones o reversión de provisiones	25	(3.058)	(2.508)	(3.106)
Deterioro del valor o reversión del deterioro del valor de activos financieros no valorados a valor razonable con cambios en resultados		(9.259)	(9.626)	(10.652)
<i>Activos financieros valorados al coste</i>		(8)	(52)	(228)
<i>Activos financieros disponibles para la venta</i>		(10)	11	(230)
<i>Préstamos y partidas a cobrar</i>	10	(9.241)	(9.557)	(10.194)
<i>Inversiones mantenidas hasta el vencimiento</i>		-	(28)	-
Resultado de la actividad de explotación		13.045	10.997	10.417
Deterioro del valor o reversión del deterioro del valor de Inversiones en negocios conjuntos o asociadas	17 y 18	(13)	(17)	(1)
Deterioro del valor o reversión del deterioro del valor de activos no financieros		(1.260)	(123)	(1.091)
<i>Activos tangibles</i>	16	(72)	(55)	(128)
<i>Activos intangibles</i>	17 y 18	(1.073)	(61)	(701)
<i>Otros</i>		(115)	(7)	(262)
Ganancias o pérdidas al dar de baja en cuentas activos no financieros y participaciones, netas	49	522	30	112
<i>De las cuales: Inversiones en dependientes, negocios conjuntos y asociadas</i>		437	5	91
Fondo de comercio negativo reconocido en resultados		-	22	283
Ganancias o pérdidas procedentes de activos no corrientes y grupos enajenables de elementos clasificados como mantenidos para la venta no admisibles como actividades interrumpidas	50	(203)	(141)	(173)
Ganancias o pérdidas antes de impuestos procedentes de las actividades continuadas		12.091	10.768	9.547
Gastos o Ingresos por Impuestos sobre las ganancias de las actividades continuadas	27	(3.884)	(3.282)	(2.213)
Ganancias o pérdidas después de impuestos procedentes de las actividades continuadas		8.207	7.486	7.334
Ganancias o pérdidas después de impuestos procedentes de actividades interrumpidas	37	-	-	-
Resultado del periodo		8.207	7.486	7.334
Atribuible a Intereses minoritarios (participaciones no dominantes)	28	1.588	1.282	1.368
Atribuible a los propietarios de la dominante		6.619	6.204	5.966
Beneficio por acción				
<i>Básico</i>	4	0,404	0,401	0,397
<i>Diluido</i>	4	0,403	0,399	0,396

* Se presentan, única y exclusivamente, a efectos comparativos. (Nota 1.d.)

Las Notas 1 a 54 descritas en la Memoria y los Anexos adjuntos forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017.