



**Universidad**  
Zaragoza

# Trabajo Fin de Grado

Ibercaja Banco S.A. Objetivo: Bolsa 2020

Autor/es

Francisco Javier Aznar Morales

Director/es

Aurora Sevillano Rubio

Facultad de Economía y Empresa de la Universidad de Zaragoza  
2019

Autor del trabajo: Francisco Javier Aznar Morales

Director del trabajo: Aurora Sevillano Rubio

Título del trabajo: Ibercaja Banco S.A. Objetivo: Bolsa 2020

Titulación a la que está vinculado: Grado en Economía

## **RESUMEN:**

El objetivo principal de este trabajo ha sido realizar un análisis sobre la salida a bolsa de la entidad financiera Ibercaja, realizando un repaso por su historia para saber de dónde viene, un análisis del presente para conocer su situación actual, la posición que ocupa dentro del sistema financiero español, un estudio de las principales partidas de su balance desde 2009 hasta la actualidad y una aproximación a lo que podría ser el futuro de la entidad con el reto de la salida a bolsa. También se compara a Ibercaja con otros competidores que han pasado por situaciones similares mostrando las posibles vías que existen para dar cumplimiento a la Ley 26/2013. Al finalizar el trabajo se extraen conclusiones basándose en el presente trabajo así como en la numerosa información a la cual se ha tenido acceso.

## **ABSTRACT:**

The main purpose of this work has been to carry out a study about the introduction of the financial entity Ibercaja in the stock market, reviewing its history to know where it comes from, an analysis of the present to know its current situation, the position that it has within the Spanish financial system, an study of the main items of its balance from 2009 to now and an approach to what could be the future of the entity with the challenge of the stock exchange. Ibercaja is also compared to other competitors that have gone through similar situations showing the possible ways that exist to comply with the Law 26/2013. At the end of the work, conclusions are drawn based on the present work as well as on the numerous information to which it has had access.

## ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN .....	1
1.1. JUSTIFICACIÓN .....	1
1.2. METODOLOGÍA .....	1
1.3. OBJETIVOS. ....	1
2. EVOLUCIÓN DE IBERCAJA DENTRO DEL SISTEMA FINANCIERO ESPAÑOL .....	2
2.1. MAPA BANCARIO ACTUAL .....	2
2.1.1. GENERAL .....	2
2.1.2. POSICIÓN QUE OCUPA IBERCAJA BANCO.....	5
2.1.3. CAMBIOS PRODUCIDOS EN EL NEGOCIO BANCARIO DEBIDO A LA CRISIS FINANCIERA .....	6
2.1.4. COYUNTURA ACTUAL.....	9
2.2. HISTORIA Y EVOLUCIÓN DE IBERCAJA BANCO.....	11
3. BOLSA 2020 .....	14
3.1 PREÁMBULO .....	14
3.2. ANÁLISIS DAFO DE LA SALIDA A BOLSA DE IBERCAJA .....	15
3.3. ESTUDIO TÉCNICO. ....	18
3.4. OPINIONES.....	32
4. CONCLUSIONES:.....	34
Web grafía .....	35
Bibliografía .....	38

## Índice de Ilustraciones

Ilustración 1: Ránking de la Banca Española. Fuente: Diario Expansión .....	5
Ilustración 2: Evolución tipos de interés zona euro. Fuente: Global-Rates .....	6
Ilustración 3: Estudio de Credit Market. Fuente: Diario Expansión. ....	9
Ilustración 4: Curva de Philips. Fuente: Elaboración propia. ....	10
<i>Ilustración 5: Estructura del Grupo Ibercaja. Fuente: Informe anual Ibercaja Banco 2017 .....</i>	12
Ilustración 6: Debilidad 1. Evolución Banca Online. Fuente: ecommerce. Eurostat.....	16
Ilustración 7: Evolución de los Activos Totales. Fuente: Elaboración propia.....	19
Ilustración 8: Evolución Caja y Depósitos en Bancos Centrales. Fuente: Elaboración propia. ...	20
Ilustración 9: Evolución de la Inversión crediticia. Fuente: Elaboración propia. ....	21
Ilustración 10: Evolución del Activo Material. Fuente: Elaboración propia. ....	22
Ilustración 11: Evolución del Activo Material. Fuente: Elaboración propia. ....	24
Ilustración 12: Evolución de los Gastos de Personal. Fuente: Elaboración propia. ....	25
Ilustración 13: Evolución de los Gastos de Personal. Fuente: Elaboración propia. ....	26
Ilustración 14: Evolución de los Gastos de Personal. Fuente: Elaboración propia. ....	26
Ilustración 15: Evolución Activo Intangible. Fuente: Elaboración propia. ....	27
Ilustración 16: Evolución Margen de Interés. Fuente: Elaboración propia.....	28
Ilustración 17: ROE 2018. Fuente: Merca2. ....	31

## Índice de tablas

Tabla 1: Clasificación crediticia. Fuente: Elaboración propia. ....	5
Tabla 2: Evolución de los Activos Totales. Fuente: Elaboración propia. ....	18
Tabla 3: Evolución de Caja y Depósitos en Bancos Centrales. Fuente: Elaboración propia. ....	19
Tabla 4: Evolución de la Inversión crediticia. Fuente: Elaboración propia. ....	20
Tabla 5: Porcentaje del valor de la Cartera de Inversiones crediticias con respecto al total. Fuente: Elaboración propia. ....	22
Tabla 6: Evolución del Activo Material. Fuente: Elaboración propia.....	22
Tabla 7: Porcentaje de la partida Activo Material sobre el total de activos. Fuente: Elaboración propia.....	23
Tabla 8: Evolución de los Gastos de Explotación. Fuente: Elaboración propia.....	24
Tabla 9: Evolución de los Gastos de Personal. Fuente: Elaboración propia. ....	24
Tabla 10: Evolución Activos no corrientes. Fuente: Elaboración propia.....	26
Tabla 11: Evolución Activo Intangible. Fuente: Elaboración propia.....	27
Tabla 12: Evolución del Fondo de Comercio y Nueva Inversión. Fuente: Elaboración propia. ..	28
Tabla 13: Evolución Margen de Interés. Fuente: Elaboración propia. ....	28
Tabla 14: Evolución de los rdtos de instrumentos de capital, comisiones netas y diferencias de cambio, rdtos de entidades valoradas bajo el método de part., rdtos de operaciones financieras y otros productos y cargas de explotación. Fuente: Elaboración propia. ....	29
Tabla 15: Evolución tasa de morosidad, Cobertura de la morosidad, Liquidez/Activo, ratio crédito, Capital nivel 1, coef. De solvencia. Fuente: Elaboración Propia.....	30

# 1. INTRODUCCIÓN

## 1.1. JUSTIFICACIÓN

Ante la inminente finalización de mis estudios en el Grado de Economía junto con mis inquietudes sobre el sistema financiero, me han conducido a profundizar en esta rama, tanto para ampliar mis conocimientos como para conocer la situación del sector.

He elegido la entidad Ibercaja ya que ha sido un modelo a seguir de Caja de Ahorros y es la principal entidad financiera de mi ciudad y de mí Comunidad Autónoma, además he tenido la oportunidad de conocerla por dentro gracias a haber realizado mis prácticas con ellos.

## 1.2. METODOLOGÍA.

En primer lugar necesité leer Trabajos Fin de Grado depositados en el repositorio Institucional de Documentos de la Universidad de Zaragoza (Zaguan) para conocer la estructura de un Trabajo Fin de Grado. A continuación realicé una búsqueda sobre todo tipo de noticias relacionadas con Ibercaja, con las entidades financieras españolas y con la regulación que entró en vigor a partir de la Gran Recesión anotándome todos los enlaces en un documento Word. Para realizar esta búsqueda utilicé Google y realice diferentes tipos de búsqueda de datos en su portal (búsqueda con términos superfluos, con exclusión de palabras, de frases completas...). Posteriormente, realicé un filtrado de aquellas noticias que resultaban irrelevantes para el objeto de estudio y profundicé en aquellos temas sobre los que iba a desarrollar el trabajo. Más adelante me centré en Ibercaja, a través de su página web, tuve acceso a las cuentas anuales en donde se encuentran los balances de los últimos años, los descargué y extraje los datos de las variables para el estudio técnico organizándolas en un archivo Excel. Realicé un análisis numérico de los datos de las variables resumiéndolos en cuadros y gráficos para que resultara más cómoda su interpretación. Una vez recabada toda la información consulté manuales para aprender a interpretar las partidas de los balances y poder analizarlo en profundidad. A lo largo del desarrollo del trabajo fui consultando varias fuentes en busca de alguna novedad para introducirla.

## 1.3. OBJETIVOS.

El objeto de estudio de este trabajo es la entidad financiera Ibercaja. Haciendo un resumen de su historia, los cambios que se han ido produciendo en la entidad con el transcurso del tiempo centrándonos en los últimos diez años, el efecto que ha tenido la Crisis sobre ella y cómo han sabido gestionarla, la diversificación del negocio que ha tenido lugar en los últimos años, la absorción a otra entidad y su posible salida a bolsa en el año 2020. Analizando las ventajas e inconvenientes de la futura salida a bolsa en un análisis DAFO y obtener unas conclusiones finales.

## 2. EVOLUCIÓN DE IBERCAJA DENTRO DEL SISTEMA FINANCIERO ESPAÑOL.

### 2.1. MAPA BANCARIO ACTUAL.

#### 2.1.1. GENERAL

La Crisis Financiera que comenzó en España en el año 2008, nos ha dejado un mapa bancario muy distinto al que había hasta la fecha. Uno de los principales cambios que se ha llevado a cabo ha sido la desaparición de casi la totalidad de las cajas de ahorro (exceptuando Caixa Pollença y Caixa Ontinyent).

Las Cajas de Ahorros han tenido un peso muy importante en el sistema financiero español hasta la llegada de la Gran Recesión. Las Cajas de Ahorros son intermediarios financieros dedicados a la administración de depósitos de primer grado, elaborando una operativa muy parecida a la de los bancos, facilitando el acceso al crédito a las clases sociales más desfavorecidas y cuya finalidad no es la de producir beneficios propios, sino destinar estos recursos a reservas, gastos de explotación y a obra social. Con la llegada de la crisis se hizo patente la necesidad de reestructurar el sistema financiero español y concretamente las Cajas de Ahorros, ya que la inclusión de muchos políticos en sus órganos de gobierno, la inversión en dudosos negocios inmobiliarios y la rápida expansión competitiva de las Cajas de Ahorros, afloraron unas elevadas necesidades de financiación que fueron subsanadas de varias formas, mediante compras o absorpciones (como es el caso de Caja3 por parte de Ibercaja) por fusiones frías (SIP<sup>1</sup>) como es el caso de Bantierra o la creación del FROB<sup>2</sup>. Es desde este momento, a partir del cual las cajas de ahorros comienzan a desaparecer y más desde la entrada en vigor de la Ley 26/2013, en la cual, se limita la actuación de las cajas de ahorros así como las cantidades de dinero que estas podían manejar, a no más de 10.000 millones de euros. (BOE, 2013). A continuación se muestra una breve descripción de cómo muchas de esas antiguas Cajas de Ahorro se han transformado a lo largo de estos últimos años:

- Algunas de ellas como Caja Madrid, Bancaja, Caja Canarias, Caja Ávila, Caixa Laietana, Caja Segovia y Caja Rioja se fusionaron en julio de 2010 y poco después crearon la entidad bancaria **Bankia**. (Bankia, s.f.)

---

<sup>1</sup> Sistema Institucional de Protección o fusión fría.

<sup>2</sup> Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria: tiene por objeto gestionar los procesos de resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión. (FROB)

- **Banco Mare Nostrum:** Nació en el año 2010 creado por Caja Murcia, Caja Granada, Caixa Penedès y Sa Nostra pero en enero del 2018 la entidad financiera Bankia completó el proceso de fusión por absorción del Banco Mare Nostrum. (rtve, 2011)
- **Bantierra** es una actual cooperativa de crédito que comenzó a operar el 23 de enero de 2012 tras la integración de Multicaja y Cajalón. (Portolés, 2012)
- **Ibercaja Banco** creado en 2011 adquirió el 100% del capital del Banco Grupo Caja 3 que agrupaba a Ibercaja, CAI, Caja Círculo de Burgos y Caja Badajoz. (Ibercaja Banco SA, s.f.)
- **Liberbank** se constituyó en 2011 por Caja de Ahorros de Asturias, que incluía al Banco de Castilla-La Mancha, Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Extremadura Y Caja de Ahorros de Santander y Cantabria. (Barrón, 2012) (Liberbank, s.f.)
- **Unicaja** nació en 1991 tras la fusión de Caja de Cadiz, Caja de Almeria, Caja de Ronda, Caja de Antequera y Caja de Málaga, en 2010 se sumó Caja Provincial de Ahorros de Jaén posteriormente en 2011 firmó la escritura de constitución como banco Unicaja Banco y en 2014 adquirió el grupo Ceiss (formado por EspañaDuero). (Málaga, 2014) (Rivera, 2017)
- **Abanca:** se creó el 14 de septiembre de 2011 bajo la denominación social NCG Banco que aglutinaba el negocio de Caixa Galicia y Caixanova. (rodríguez-somoza, 2015)
- **Kutxabank:** fue creado en el año 2011 por la integración de las cajas vascas: Bilbao Bizkaia Kutxa, Kutxa y Caja Vital. (Kutxabank, s.f.)

La importancia de los bancos tradicionales españoles ha ido aumentando en estos últimos años, tal y como redactaba el periódico el Economista en una noticia que hacía referencia a un estudio del Banco de España realizado sobre datos del 2016 alertando sobre la alta concentración bancaria:

*“Si en 2008 las cinco mayores entidades acaparaban el 42% del mercado en términos de activos, ocho años después su cuota conjunta de mercado se situaba en el 61,8%. Esto supone un incremento del 46%, “muy” por encima de la media de la zona euro.”* ( Cruz-García, , Fernández de Guervara, & Maudos, 2018)

Ahora en 2019 la situación sigue siendo la misma o incluso aún más agravada.

- **Banco Santander** inició el periodo de crisis como uno de los líderes del sector, anteriormente había integrado a Banesto y a Banif y durante este periodo el banco Santander adquirió el Banco Popular en junio de 2017 y se consolidó como el mayor banco español según el valor de sus activos totales.
- **CaixaBank**: en el año 1990 la Caixa (Caja de Pensiones para la Vejez y de Ahorros de Cataluña y Baleares) se fusiona con la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Barcelona y da lugar a un grupo líder en el sistema financiero español. En el año 2011 nace CaixaBank que agrupa todo el negocio bancario de la Caixa. (la Caixa, s.f.)
- **BBVA**: Tiene su origen en el año 1988 tras la firma del acuerdo de fusión del Banco de Bilbao Y el Banco de Vizcaya. *“El nuevo banco (BBVA) nace con un tamaño relevante, una fuerte solvencia patrimonial y gran estructura financiera, una adecuada diversificación geográfica de los negocios y de los riesgos y, como consecuencia de todo ello, un mayor potencial de crecimiento de beneficios.”* (BBVA, s.f.). BBVA junto con Banco Santander son las dos entidades financieras españolas que mayor presencia poseen en el extranjero, formando parte de los principales líderes financieros en Europa y Latinoamérica.
- **Banco Sabadell**: nació el 31 de diciembre de 1881 por medio de un colectivo de empresarios y comerciantes de Sabadell. En 2001 salió a bolsa, en el año 2003 presentó una OPA por el 100% del capital de Banco Atlántico, en 2006 adquirió Banco Urquijo, en 2010 adquirió Banco Guipuzcoano, en 2012 adquiere el banco CAM y la red territorial del Banco BMN en Cataluña y Aragón y en 2013 adquirió Banco Gallego. (Banco de Sabadell, s.f.). Además de las operaciones llevadas a cabo en España, también ha llevado a cabo un proceso de internalización en distintos países.
- **Bankinter**: Fue fundado en Junio de 1965 participado al 50% por el Banco Santander y el otro 50% por el Bank of América, en 1972 salió a cotizar en la Bolsa de Madrid transformándose de esta manera en un banco totalmente independiente. (bankinter, s.f.)

## 2.1.2. POSICIÓN QUE OCUPA IBERCAJA BANCO.

Actualmente Ibercaja se sitúa en la 9<sup>a</sup> posición por volumen de activos en el sistema bancario español, sube un puesto si tomamos como referencia el nivel de reputación. (MARTÍNEZ, 2018)



Ilustración 1: Ránking de la Banca Española. Fuente: Diario Expansión

En cuanto a la clasificación crediticia ocupa el nivel BB+ otorgado por Standar and Poor's, es decir, sigue considerándose como “bono basura” en el cual, la especulación tiene una fuerte presencia además de que la incertidumbre y la exposición a situaciones financieras adversas es elevada. Sin embargo, está a tan solo una posición de alcanzar las posiciones que le otorgan grado de inversión con una calidad crediticia satisfactoria. En la siguiente tabla podemos observar las calificaciones que las agencias de Rating Moody's, Standard & Poor's y Fitch Ratings le han ido otorgando a Ibercaja desde el año 2011 hasta el 2018. En el Anexo I se encuentran detalladas todas las posibles calificaciones (Ibercaja Banco SA, s.f.)

Año:	Moody's		Standard & Poor's		Fitch Ratings	
	Corto Plazo	Largo Plazo	Corto Plazo	Largo Plazo	Corto Plazo	Largo Plazo
2011	P - 2	Baa1	A - 2	BBB+	-	-
2012	NP	Ba2	B	BB+	-	-
2013	NP	Ba3	B	BB	B	BB+
2014	NP	Ba3	B	BB	B	BB+
2015	NP	B1	B	BB	B	BB+
2016	NP	B2	B	BB	B	BB+
2017	NP	Ba3	B	BB+	B	BB+
2018	NP	Ba4	B	BB+	B	BB+

Tabla 1: Clasificación crediticia. Fuente: Elaboración propia.

## 2.1.3. CAMBIOS PRODUCIDOS EN EL NEGOCIO BANCARIO DEBIDO A LA CRISIS FINANCIERA

El objetivo de este trabajo no es profundizar en la Crisis económica-financiera que se inició en España en 2008 pero es necesario citar algunos conceptos para entender la situación financiera actual y la fuerte competitividad que existe en el sector bancario.

El negocio bancario tradicional consiste en captar recursos de los ahorradores y prestárselo a los agentes con necesidades de financiación, los bancos prestan esos recursos a un tipo de interés superior del que premian a los ahorradores por lo que esa diferencia de tipos es su beneficio. Antes de 2008 los requisitos para las concesiones de préstamos no eran muy exigentes, las entidades financieras otorgaban préstamos sin apenas control ya que cuanto más prestaban más beneficios obtenían.

Al explotar la burbuja inmobiliaria y la llegada de la crisis financiera a España, los demandantes de préstamos comenzaron a caer y en algunos casos comenzaron a declararse insolventes. La demanda general de dinero cayó en picado y obligó al BCE a reaccionar.

La fuerte caída en la demanda de dinero obligó al BCE a rebajar los tipos de interés del 4,25% en los que se situaba en 2008 hasta el -0,108% actual.

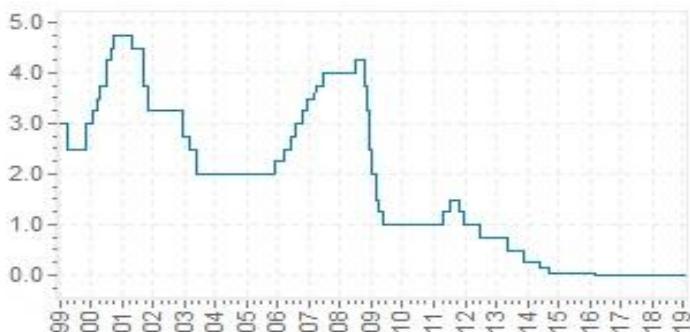


Ilustración 2: Evolución tipos de interés zona euro. Fuente: Global-Rates

El principal objetivo del BCE es mantener la inflación entorno al 2% y para poder controlar este objetivo cuenta con el instrumento del tipo de interés ya que:

$$\text{Tasa de inflación} = (\text{IPC}/\text{IPC t-1}) - 1 * 100$$

Mientras que el tipo de interés es el precio del dinero, es decir, es aquella parte de dinero que pagamos de más al pedir prestado dinero. Por ello, cuanto menor sea este, menos les costará a las familias y empresas adquirir bienes y productos como consecuencia aumentará

el consumo y con ello el IPC<sup>3</sup> lo que producirá un aumento de la inflación. Lo contrario sucederá cuando el tipo de interés suba.

Este instrumento ha sido válido durante muchos años pero durante los años de la Gran Recesión se topó con el problema de la trampa de liquidez. Este problema surge cuando los tipos de interés se encuentran próximos a cero y aun así la demanda de dinero no aumenta. En este escenario los agentes económicos prefieren acumular dinero en efectivo por miedo a una deflación, una posible recesión, un aumento de la tasa de desempleo o una reducción de la demanda agregada. (Buján Pérez, 2012)

Por toda esta incertidumbre los bancos comerciales aumentan las exigencias a la hora de conceder préstamos y el conocido multiplicador monetario se paraliza. Por muchas facilidades e inyecciones de liquidez que realice el BCE en las economías, si la demanda de dinero no aumenta, no tienen el efecto deseado.

Con todo esto el negocio bancario tradicional se vio fuertemente afectado y obligó a las entidades financieras a buscar otras alternativas de ingresos y reducción de sus gastos.

Por la vía de aumento de ingresos aumentaron de forma drástica la intermediación de seguros, es decir, las entidades financieras venden seguros a sus clientes de todo tipo como seguros de hogar (normalmente asociados a las concesiones de hipotecas), seguros de vehículos, seguros personales, seguros de vida... Muchos de los seguros que se comercializan no son seguros propios, sino que la entidad ejerce de intermediaria entre la aseguradora y el cliente ganando un margen por los servicios. En otras ocasiones como sucede con Ibercaja Vida es la propia entidad la aseguradora.

Debido a los bajos tipos de interés se redujeron las bonificaciones que los clientes obtenían por depositar sus ahorros en los bancos en forma, por ejemplo, de depósitos a plazo fijo (producto muy demandado hasta 2008 por sus rentabilidades y escaso riesgo) por lo que los fondos de inversión comenzaron a ser más atractivos y muchos ahorradores comenzaron a desviar sus ahorros hacia este producto. En este caso, los bancos suelen ofrecer Fondos de Inversión propios y de otras entidades cobrando una comisión de gestión.

---

<sup>33</sup> Índice de Precios al Consumo: es una medida estadística de la evolución de los precios de los bienes y servicios que consume la población residente en viviendas familiares en España. (Instituto Nacional de Estadística, 2016)

Otro de los productos bancarios que está empezando a ser fuertemente demandado son los planes de pensiones, por clientes cada vez más jóvenes, ya que las expectativas de tener una pensión a la edad de jubilación son cada vez peores.

La mayoría de Bancos comerciales en España poseen grandes carteras de inmuebles que provienen muchos de ellos de ejecuciones hipotecarias de clientes e insolvencias por parte de constructoras, por lo que parte actual del negocio bancario se dedica a ejercer actividades propias de una inmobiliaria.

En resumen, las entidades financieras ofertan cada vez más productos a sus clientes abarcando productos que nunca antes habían comercializado pero que la crisis financiera les ha obligado a introducir en sus planes de negocio para contrarrestar el descenso del beneficio procedente del negocio bancario tradicional.

Por la vía de reducción de gasto se ha hecho especial hincapié en dos vertientes. Por un lado son numerosos los Expedientes de Regulación de Empleo que se han llevado a cabo en todas entidades, reduciendo los gastos de personal y cerrando oficinas.

Por otro lado, tenemos la banca electrónica. Es cierto que se requiere una fuerte inversión por parte de las entidades para desarrollar plataformas en internet que permitan a sus clientes operar, pero una vez realizada, todo son beneficios ya que los clientes pueden operar desde casa, desde el trabajo, desde el autobús... sin necesidad de ir a una oficina. Por lo que las oficinas están tendiendo a desaparecer y la mano de obra necesaria en las entidades financieras cada vez va a ser menor.

La competitividad en el sector financiero es cada vez mayor. La reducción de los márgenes en los tipos de interés, la caída de la demanda y las fuertes exigencias a la hora de conceder préstamos ha abierto una batalla entre entidades a la hora de captar clientes. Por otro lado, al igual que los bancos comerciales han diversificado y cada vez ofrecen más productos, también lo han hecho otras empresas como las compañías de seguros, entidades de inversión, inmobiliarias... ofertando productos que antes comercializaban en exclusiva los Bancos, haciendo incrementar todavía más la competitividad. Cabe destacar también que la sociedad actual posee cada vez un mayor conocimiento financiero y la cercanía que antes poseían por ejemplo las cajas de ahorros con los clientes cada vez se está enfriando más. Las preferencias de los clientes están cambiando aunque según un artículo publicado en Expansión un 30% de los clientes eligen un banco por el trato que reciben de sus empleados, pero un 27% ya valora la operativa a través de internet (porcentaje bastante elevado y que

va a continuar creciendo en el futuro), un 22% la cercanía de las oficinas, un 17% tiene en cuenta las comisiones que le van a cobrar por la prestación de servicios, un 15% se deja llevar por la recomendación de personas cercanas y tan solo un 12% tiene en cuenta la probabilidad de conseguir financiación. (ESTUDIO DE CREDIMARKET, 2017)

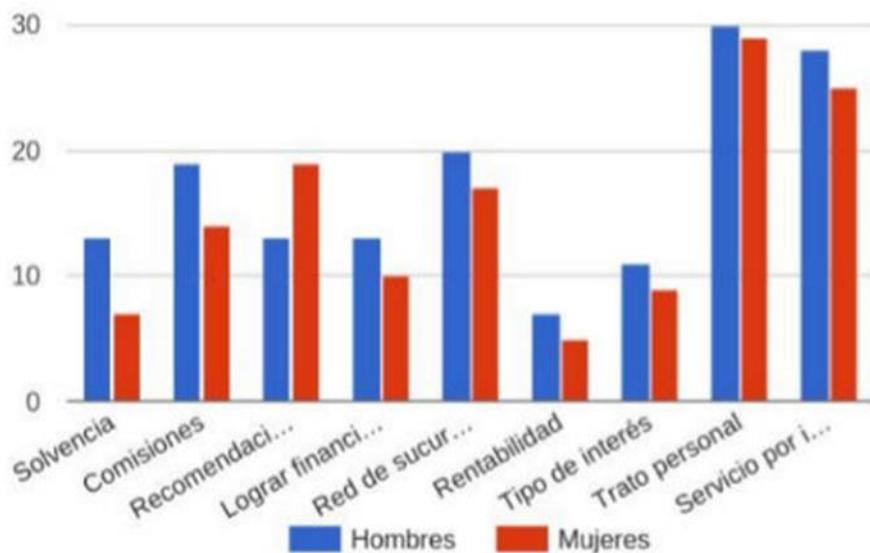


Ilustración 3: Estudio de Credit Market. Fuente: Diario Expansión.

#### 2.1.4. COYUNTURA ACTUAL

En un mundo cada vez más globalizado, tenemos que tener en cuenta a la hora de analizar el sector bancario español y sus perspectivas, la coyuntura económica española, europea y mundial.

A nivel mundial el crecimiento económico se ha debilitado en el último año 2018 y se estima que creció un 3,7%. Los países que más han contribuido a este crecimiento son los países emergentes mientras que las economías avanzadas como por ejemplo la de Europa, han sufrido una desaceleración considerable. Las previsiones de crecimiento para el año 2019 y 2020 continúan en esta tendencia de desaceleración con un crecimiento de un 3,5% y 3,6% respectivamente, así lo refleja el último informe publicado por el FMI. (Fondo Monetario Internacional, 2019)

El incremento de las tensiones comerciales entre las que cabe destacar las de EEUU y China, los aranceles impuestos por el gobierno de Donald Trump a ciertos productos importados, una posible desaceleración más aguda que la pronosticada de la economía China que afectaría también a sus socios comerciales, las nuevas legislaciones como las nuevas normas

para emisiones de vehículos, la amenaza de un posible Brexit duro ante la falta de acuerdo y el repunte de la deuda pública italiana hacen, entre otros motivos, incrementar la incertidumbre sobre la economía global.

Centrándonos en la política monetaria de la eurozona, el BCE anunció el fin del programa QE<sup>4</sup> con el que venía inyectando dinero en la economía.

Pero mantendrá los tipos de interés igual, ya que consideran que la economía todavía necesita un estímulo monetario.

En cuanto a la inflación, el BCE espera que la inflación subyacente <sup>5</sup>aumente a lo largo de este 2019 debido a la presión de los salarios. Llegando de esta manera al objetivo del 2%.

En 1958 A.W. Phillips publicó un artículo que tuvo gran influencia titulado “*La relación entre el desempleo y la tasa de variación de los salarios monetarios en el Reino Unido. 1861 – 1957*” en el que estudiaba la relación empírica entre las tasas de variación de los salarios nominales y la tasa de desempleo encontrando una relación inversa entre ellas. Desde entonces, a la curva que ajusta la tasa de variación de los salarios y la tasa de desempleo se le denomina curva de Phillips. Si vamos un paso más allá, podemos transformar la curva original de Philips en una relación inversa entre paro e inflación de modo que si se pretende disminuir la tasa de desempleo, sólo se podrá lograr a costa de aumentar la tasa de inflación (paso de A a B) y, si se desea reducir la inflación, la consecuencia será una mayor tasa de desempleo (Paso de A a C).

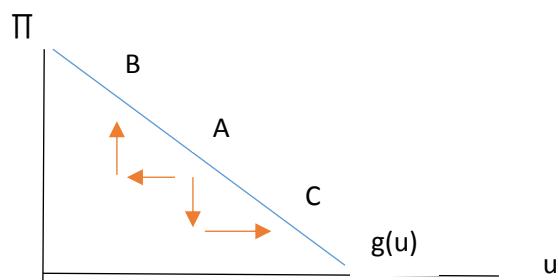


Ilustración 4: Curva de Phillips. Fuente: Elaboración propia.

Donde  $\Pi$  es la tasa de inflación,  $u$  es la tasa de paro y  $g(u)$  es la curva de Philips. Este es un modelo sencillo para explicar una de las posibles causas del aumento de la inflación ya que han sido numerosos los estudios en este ámbito como el Premio Nobel de Economía de 2010

<sup>4</sup> Quantitative Easing. Medida adoptada por el BCE por medio de la cual, a través de la compra de títulos de deuda pública y privada, se inyecta liquidez en la economía aumentando la cantidad de dinero en circulación.

<sup>5</sup> Se entiende por inflación subyacente la variación en los precios de los bienes y servicios del IPC, pero excluyendo los bienes energéticos y sin elaborar. (Arroyo Fernández)

que fue otorgado a Christopher Pissarides por la teoría del desempleo de equilibrio el cuál introduce otras variables como la negociación colectiva entre trabajadores y empresas siguiendo un modelo de Nash. Introdujo la función matching function o función de emparejamiento mediante la cual se representa la función de utilidad de los sindicatos y las curvas isobeneficios de las empresas y en los puntos de tangencia se crea la curva de contrato que recoge todos los posibles acuerdos entre empresas y sindicato, esta teoría es un poco más compleja pero introduce el poder negociador de empresas y sindicatos en el modelo por lo que se ajusta más a la realidad ya que en ciclos de expansión, la tasa de paro es reducida, los sindicatos poseen mayor poder de negociación y negocian unos mayores salarios que a su vez las empresas los trasladan a los precios de sus productos para no incurrir en pérdidas y la inflación termina por ascender. Lo contrario sucede en períodos de recesión.

Debido a que todavía no se ha alcanzado el objetivo de inflación, el BCE continuará manteniendo los tipos de interés como están, en el 0,0% y el de depósito en el -0,4%, esto tiene como consecuencia que el sector bancario no podrá elevar sus márgenes y sus ingresos por intereses continuaran estancados.

Por último merece la pena destacar los últimos comunicados emitidos por la FED<sup>6</sup> en los que, lejos de continuar aumentando los tipos de interés, han anunciado posibles rebajas debido al parón que está afectando a la economía estadounidense, por su parte el BCE sigue en la línea anteriormente expuesta y aleja una posible subida de tipos al año 2020.

## 2.2. HISTORIA Y EVOLUCIÓN DE IBERCAJA BANCO.

Para hacernos una idea de las dimensiones y la trayectoria de esta entidad cabe destacar que al comienzo de su actividad el 28 de mayo de 1876 únicamente contaba con una oficina situada en la Plaza del Reino número 5 y contaba con 3 empleados: un contador, un cajero y un tasador-conserje. En 2013 tras realizar la fusión con Caja 3, Ibercaja logró ser la octava entidad por volumen de negocio del sistema bancario español y la novena por activos gestionados (63.000 millones de euros), tenía una base de clientes de 3,3 millones, contaba con 1.407 oficinas repartidas por todo el territorio nacional (aunque con más presencia en las zonas tradicionales como las provincias de Aragón) y tenía en nómina a 6.927 empleados.

---

<sup>6</sup> Federal Reserve System: se puede definir como el Banco Central de Estados Unidos y es responsable de la supervisión del sistema bancario, y de definir y aplicar la política monetaria del país.

Ibercaja nunca ha querido renunciar a los valores que llevaron a su creación como Caja de Ahorros, las cuales destinaban sus beneficios a obras sociales. Esto lo ha podido seguir haciendo hasta nuestros días a pesar de haberse creado Ibercaja Banco, ya que este se encuentra controlado en un 87,8% por la Fundación Ibercaja, un 4,85% por la Fundación Caja Inmaculada, un 3,90% por la Fundación Caja Badajoz y un 3,45% por la Fundación Bancaria Caja Círculo. Esto significa que los beneficios obtenidos por Ibercaja Banco pasan a las fundaciones desde las cuales se realizan las obras sociales. Esto ha sido así desde la creación de Ibercaja Banco S.A.U. hasta la actualidad, pero debido a la entrada en vigor de la Ley 26/2013 esta estructura accionarial debe ser transformada.



Ilustración 5: Estructura del Grupo Ibercaja. Fuente: Informe anual Ibercaja Banco 2017

En 1873 La Real Sociedad Económica Aragonesa de Amigos del País funda la Caja, aunque no fue hasta 1876 cuando comenzó la actividad de la Caja. Esta denominación social responde a la intención de facilitar el crédito a empresas y ayudar a la promoción del ahorro de las familias reportando beneficios sociales locales. En un principio el tamaño de la entidad era muy pequeño y operaba en pocos municipios que veían cómo parte de los beneficios eran devueltos como obras sociales a sus vecinos. En 1933 pasa a denominarse "Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Zaragoza" entre 1934 y 1964 acomete su primer plan de expansión anexionando territorios de Aragón y La Rioja y cambia su nombre añadiendo dicho hito pasando a ser "Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Zaragoza, Aragón y Rioja". Durante 1978 continua su expansión por la capital española y las comunidades del Arco Mediterráneo. En 1988 y debido a que la Caja de Ahorros ya no sólo tiene presencia en Aragón y La Rioja, sino que posee oficinas en Madrid, Baleares, Cataluña y Valencia y al gran crecimiento de su actividad, deciden crear el Grupo Financiero y una marca que representara a todos esos nuevos territorios, aquí nace Ibercaja. Durante esta etapa cabe destacar también el aumento de la actividad de la obra social y la apertura del Museo Camón Aznar. En 1991 se produce la adquisición de Caixa Rural de Cataluña que centraba su actividad en la provincia de Lérida continuando así su proceso de expansión. En

2001 alcanzó una dimensión nacional al estar presente en todas las provincias españolas. En el año 2007 le otorgaron el sello 500+ (modelo EFQM<sup>7</sup>) a la excelencia europea. Con la llegada de la Crisis a las Cajas de Ahorros y la transformación del sistema financiero español, el 26 de julio de 2011 Ibercaja se transformó en Ibercaja Banco S.A.U. El proceso por el cual Ibercaja se fusionó con Caja3 (Creada tras la fusión fría de: Caja de Ahorros de la Inmaculada, Caja Badajoz y Caja Círculo de Burgos) comenzó en febrero de 2012 pero no fue hasta el 12 de noviembre de ese mismo año cuando las directivas de ambas entidades aprobaron un acuerdo de fusión por absorción. En este mismo año, Ibercaja superó las exigencias de las pruebas de resistencia sin necesidad de ayudas públicas. Este es un hecho importante que demuestra el compromiso de Ibercaja por ser una entidad solvente (a pesar de haber sido una Caja de Ahorros), seria y bien gestionada que no se ha dejado llevar por los negocios crediticios de la época del boom inmobiliario, bien es cierto que es una entidad financiera y su negocio es la intermediación financiera pero sin dejarse llevar por la coyuntura económica. No sucedió lo mismo con Caja 3, la cual, tras las auditorías realizadas por la firma Oliver Wyman sacaron a la luz una necesidad de capital en el escenario más adverso de 779 millones de euros. Este fue uno de los problemas que se le planteaban a Ibercaja a la hora de fusionarse con Caja 3, ya que pedir ayuda al FROB implicaba que éste tendría un control sobre la entidad, cosa que no era admisible por parte de Ibercaja, por ello, fue Caja 3 quien pidió la ayuda al FROB . En 2013 Ibercaja adquirió el 100% del capital de Caja 3, posteriormente Ibercaja devolvió de forma anticipada la ayuda que le habían otorgado a Caja 3, el proceso de fusión por absorción no se terminó de completar hasta el año 2014. En este mismo año se creó la Ley 26/2013 de 27 de diciembre de cajas de ahorros y fundaciones bancarias y como consecuencia se produjo la transformación de la Caja de Ahorros en Fundación Bancaria. La Ley limita la actuación de las Cajas de Ahorros en el ámbito territorial de su sede, por lo que Ibercaja no podría tener oficinas fuera la comunidad autónoma de Aragón y es por ello por lo que deciden crear la Fundación Bancaria a través de la cual controlar la actividad de Ibercaja Banco. (Remartinez, 2013) (Ibercaja Banco SA, s.f.)

En 2016 presentó un plan estratégico a través del cual quieren seguir creciendo en Madrid, Levante, Cataluña y Burgos y en 2017 completaron la devolución de las ayudas públicas concedidas a Caja3. En el año 2018 lanzaron un nuevo plan estratégico con la vista puesta

---

<sup>7</sup> European Foundation for Quality Management: Calidad y Excelencia como vía para la autoevaluación y la determinación de los procesos de mejora continua en entornos empresariales tanto privados como públicos. (EFQM, 2019)

en 2020 donde pretenden doblar su beneficio y la muy probable salida al parqué de la entidad. (Ibercaja Banco SA, s.f.)

### 3. BOLSA 2020

#### 3.1 PREÁMBULO

Con la entrada en vigor del Real Decreto 877/2015 de 2 de octubre, de desarrollo de la Ley 26/2013 se exige a las antiguas cajas de ahorros la creación de un fondo de reserva que deben constituir determinadas fundaciones bancarias además de no poder estar controladas en más de un 50% por ninguna fundación, por ello surge el problema en Ibercaja ya que el Banco se encuentra participado en un 87,8% por su propia fundación y es necesario rebajar este porcentaje en casi un 40%. Esta situación la llevan estudiando desde 2013 hasta la actualidad y se han barajado varias opciones desde entonces. Pero desde la llegada de José Luis Alegre a la presidencia del Banco el 24 de febrero de 2017, dar el salto a ser una entidad cotizada es la opción que más fuerza ha tomado ya que los grandes bancos han optado históricamente por esta vía, de hecho, es probable que se complete esta operación antes del plazo fijado en el año 2020.

La Ley exige a las fundaciones que controlan las entidades, la creación de un fondo de reserva para hacer frente a situaciones adversas y evitar que se repitan las situaciones que se dieron durante la Crisis de 2008 y, por supuesto, un nuevo rescate bancario. Para cumplir con este objetivo, las fundaciones que opten por salir a Bolsa tendrán de tiempo, para crear ese fondo de reserva, hasta la fecha de salida de la entidad al parqué, con el límite fijado a finales del año 2020. Las entidades que prefieran no salir a bolsa, deben captar fondos de sus socios o del mercado financiero para la creación del fondo de reserva y la fecha límite para la constitución del fondo de reserva podría ampliarse hasta el año 2022. A continuación se resumen los caminos por los cuales otras entidades que se encontraban en la misma tesitura que Ibercaja han cumplido con la Ley:

- Abanca: Fue adquirida en subasta por el Holding financiero de Juan Carlos Escotet, lo que supuso la desaparición de las antiguas fundaciones de ovaixagalicia. Abanca ha mostrado la intención de salir a bolsa pero siempre que no signifique ningún riesgo para su negocio ni para los accionistas, no quieren fijar una fecha determinada pero apuntan a que sería una vez que la política monetaria expansiva del BCE comience a retirarse y los tipos de interés se empiecen a recuperar.

- Kutxabank logró que el Gobierno y el Banco de España por norma general no computasen la suma de sus tres fundaciones como dueñas del 100% de la entidad que actualmente reparte sus porcentajes de participación entre la fundación BBK que controla el 57%, la fundación Kutxa un 32% y la fundación Vital un 11% y mediante un Real Decreto se autorizó retrasar la fecha de creación del fondo de reserva hasta el año 2022. (Gonzalo, 2017)
- Unicaja: En el año 2016 la fundación bancaria Unicaja controlaba el 86,70% del accionariado de Unicaja Banco, esta participación se vio reducida con su salida a bolsa el 30 de junio de 2017 hasta el 49,68% cumpliendo de esta forma con la Ley 26/2013 y con los fondos recaudados por la venta de acciones en el parqué pudo devolver la ayuda prestada al FROB y pretendía además recaudar fondos para cumplir con las exigencias de reservas del BCE pero no fue así, ya que lanzaron la OPS<sup>8</sup> de 1,1 € por acción, precio muy inferior al inicialmente estimado debido a la coyuntura actual y la penalización que está sufriendo el sector bancario en Europa y particularmente en España. (Unicaja Banco, s.f.) (Ramos, 2018)

### 3.2. ANÁLISIS DAFO DE LA SALIDA A BOLSA DE IBERCAJA

A continuación se realiza un análisis DAFO<sup>9</sup> de la situación actual de la entidad incorporando las consecuencias que puede acarrear la salida a bolsa:



<sup>8</sup> Oferta Pública de Suscripción.

<sup>9</sup> El análisis DAFO consiste en un proceso donde se estudian debilidades, amenazas, fortalezas y oportunidades de una empresa. (Kiziryan)

## DEBILIDADES:

- D1: Banca Online muy básica. Necesitan mejorarla para adaptarse mejor a las necesidades de los clientes, especialmente del target más joven ya que está cambiando el modelo de banca tradicional (presencial) por el modelo de banca online. Aumentando exponencialmente el número de usuarios que utilizan banca online año tras año tal y como muestra el gráfico un poco más abajo.
- D2: Ubicación geográfica: escasa presencia física en ciertas provincias españolas en provincias españolas exceptuando Aragón, Badajoz y Arco Mediterráneo donde se concentran el mayor número de oficinas.
- D3 Concentración de clientes. Entorno al 60% de los clientes se concentran en la territorial de Aragón.
- D4: Tecnología e I+D. Es necesario invertir en tecnología para lograr ser más rentables y eficientes.
- D5: Motivación del personal. Es necesario motivar a los trabajadores, no económicamente, para crear buen ambiente de trabajo que se transmite de forma indirecta a los clientes.

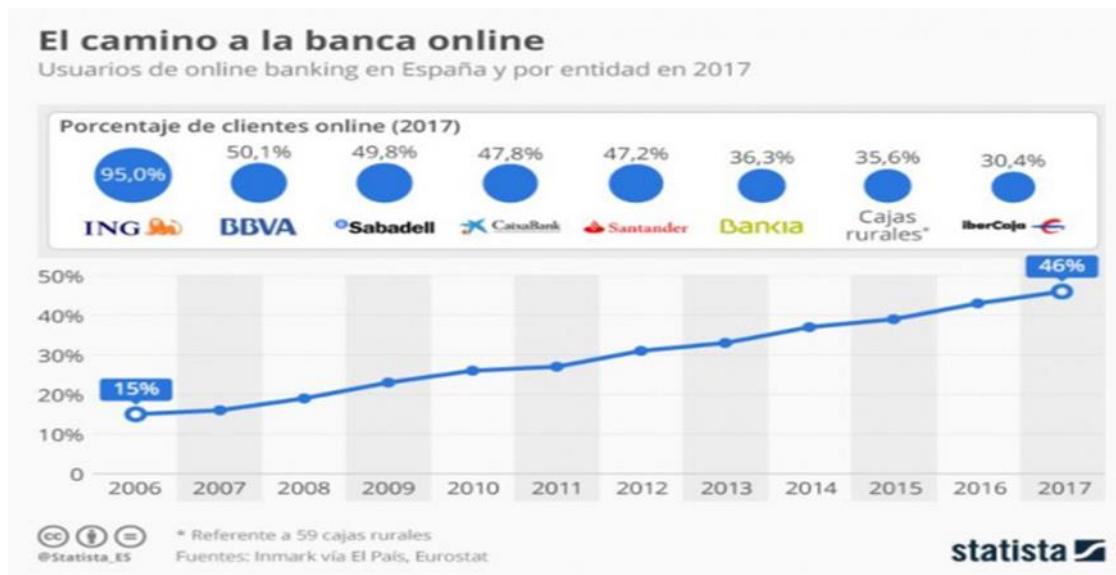


Ilustración 6: Debilidad 1. Evolución Banca Online. Fuente: ecommerce. Eurostat.

## AMENAZAS:

- A1: Fuerte competencia en el sector: Sector con una gran competencia en el cual se suele competir en los precios.
- A2: Mercado desfavorable: El sector bancario está siendo fuertemente penalizado en el parqué por los inversores.

- A3: Regulación y control: Continuos cambios de regulación desde la gran Recesión y controles por parte de las comisiones del BCE y el Banco de España para dar cumplimiento a las nuevas Leyes.
- A4: Desconfianza de la población en el sector bancario.
- A5: Nueva recesión.
- A6: Prolongación de la Política Monetaria Expansiva por parte del BCE.
- A7: Posible absorción. Ibercaja entra en las quinielas de la mayor parte de analistas para formar parte de próximas absorciones o fusiones.
- A8: Precio de la acción y la penalización que sufre el sector bancario: Todos los bancos cotizados en España se encuentran muy por debajo de su valor en libros. Inicialmente se preveía captar unos fondos suficientes para Ibercaja Banco con su salida a bolsa pero debido al retraso en el aumento de los tipos de interés anunciado por Mario Draghi, se debe recalculiar el precio por acción con el que Ibercaja pretendía salir y rebajarlo, lo que se traducirá en una menor captación de fondos. Actualmente el precio de la acción de las entidades financieras que cotizan en el Ibex 35 lo hacen a una media del 60% del valor en libros y si nos centramos en Liberbank y Unicaja, entidades similares a Ibercaja, la media desciende hasta el 45%. Esta rebaja en el precio significa que un inversor podría hacerse con la mitad de Ibercaja con un descuento de alrededor del 50%.
- A9: Aparición de nuevos actores. Los gigantes tecnológicos entre los que destacan Apple y Facebook se están preparando para desembarcar en el sector bancario.

#### **FORTALEZAS:**

- F1: Conocimiento del mercado: Como se ha comentado en apartados anteriores, Ibercaja es una entidad consolidada en el sector con muchos años de experiencia.
- F2: Mano de obra cualificada y experimentada.
- F3: Alianza con Microsoft.
- F4: Voluntad de superación constante a través de planes estratégicos.
- F5: Prudencia en asumir riesgos.
- F6: Imagen de Marca. (Responsable y profesional)
- F7: Clientela fiel.
- F8: Crecimiento en la financiación a PYMES.
- F9: Labor social a través de las fundaciones.
- F10: Trato personal. Según el estudio de encuestas de clientes elaborado por la consultora STIGA Ibercaja se ha situado entre las tres entidades con presencia

nacional con mayores niveles de calidad objetiva y los gestores de Ibercaja son los segundos mejor valorados.

#### **OPORTUNIDADES:**

- O1: Acceso a fuentes de financiación más flexibles, continua y más barata: La salida a bolsa permitiría el acceso a financiación en mejores condiciones.
- O2: Mayor apertura al mercado: posible internacionalización.
- O3: Crecimiento más rápido de la entidad: Con la salida a bolsa se captarán recursos que podrán destinarse a acelerar el crecimiento.
- O4: Implantación de nuevas tecnologías.
- O5: Mayor publicidad: Al ser una empresa cotizada aparecerá en numerosos diarios económicos tanto nacionales como internacionales.
- O6: Canal online: Aumentar y dinamizar la presencia en redes sociales el target joven es muy receptivo.
- O7: Liquidez: Al poder canjear acciones por fondos en cualquier momento.
- O8: Estándares de calidad. (Sacristán & Formariz, 2018)
- O9: Prestigio e imagen de marca que la bolsa ofrece a las empresas cotizadas.

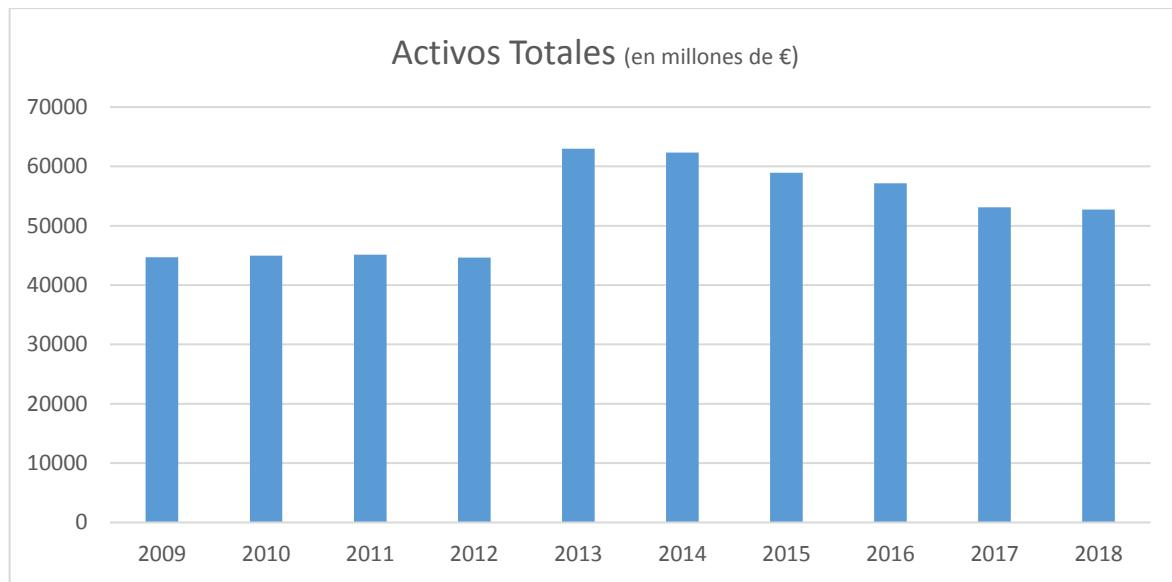
### **3.3. ESTUDIO TÉCNICO.**

En este apartado se estudian las variables del balance de Ibercaja Banco que se consideran más importantes durante los últimos diez años, periodo de tiempo suficiente para poder observar la trayectoria de la entidad, el impacto que ha tenido la Crisis en sus cuentas y los esfuerzos que se han realizado para intentar ser una entidad rentable, solvente y atractiva de cara a la búsqueda de inversores para lograr salir a bolsa. Todos los datos utilizados han sido extraídos de los balances de los últimos años que podemos encontrarlos en los anexos al final del trabajo.

#### **Activos totales:**

Año	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Millones de €	44691	44989	45144	44664	63000	62322	58922	57176	53107	52706

Tabla 2: Evolución de los Activos Totales. Fuente: Elaboración propia.



*Ilustración 7: Evolución de los Activos Totales. Fuente: Elaboración propia.*

Durante los años 2008 y 2009 Ibercaja culminó un crecimiento extraordinario de sus activos totales que dio comienzo en el año 2001 casi triplicándolos. Durante los primeros años de la Crisis financiera iniciada en 2008 la entidad aragonesa intentó mantener el volumen de activos pero estos se han ido reduciendo con el paso de los años debido a la fuerte reestructuración que ha llevado a cabo y a la venta de varias carteras de activos que trataremos posteriormente. Apreciamos un fuerte incremento en el año 2013, en medio de la Gran Recesión pero este se debe a la integración del grupo Caja 3 y de todo su negocio.

Desde 2013 (fecha de integración de Caja 3) hasta 2018, Ibercaja ha visto reducido su activo total en 10.294 millones de euros.

#### **Caja y depósitos en Bancos Centrales:**

Año	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Miles de €	1404633	427028	527927	289508	345653	434700	835748	100598	351247	118206

*Tabla 3: Evolución de Caja y Depósitos en Bancos Centrales. Fuente: Elaboración propia.*

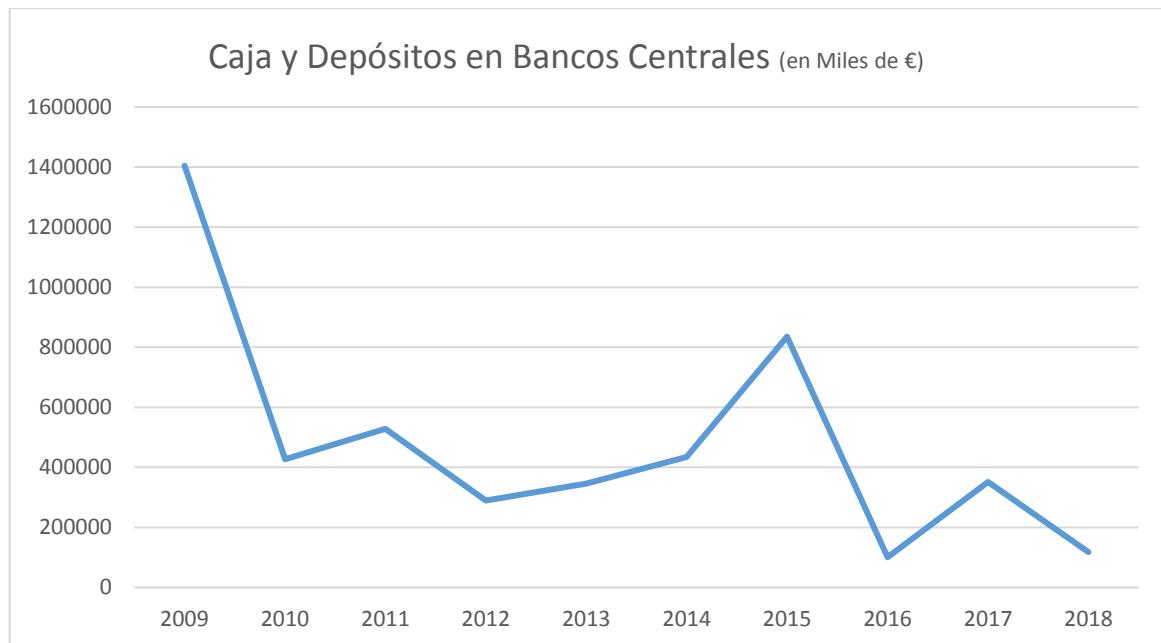


Ilustración 8: Evolución Caja y Depósitos en Bancos Centrales. Fuente: Elaboración propia.

La cantidad de dinero líquido depositado en Cajas y Bancos Centrales ha ido disminuyendo desde el año 2009 hasta la actualidad aunque bien es cierto que no ha sido un descenso progresivo ya que en el año 2015 hubo una recuperación pero posteriormente volvió a decrecer. Esta disminución progresiva de los depósitos tiene mucho que ver con la política monetaria adoptada por el BCE y la penalización de depósitos. Está previsto que Mario Draghi antes de dejar la presidencia del BCE deje de penalizar los depósitos que los bancos comerciales realizan en sus cuentas y es probable que en los próximos años veamos incrementada de nuevo esta partida.

#### Inversión crediticia:

Año	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Miles de €	34405286	34282701	33035640	31198177	30214951	36048514	35435504	36019328	35353321	39.378.416

Tabla 4: Evolución de la Inversión crediticia. Fuente: Elaboración propia.

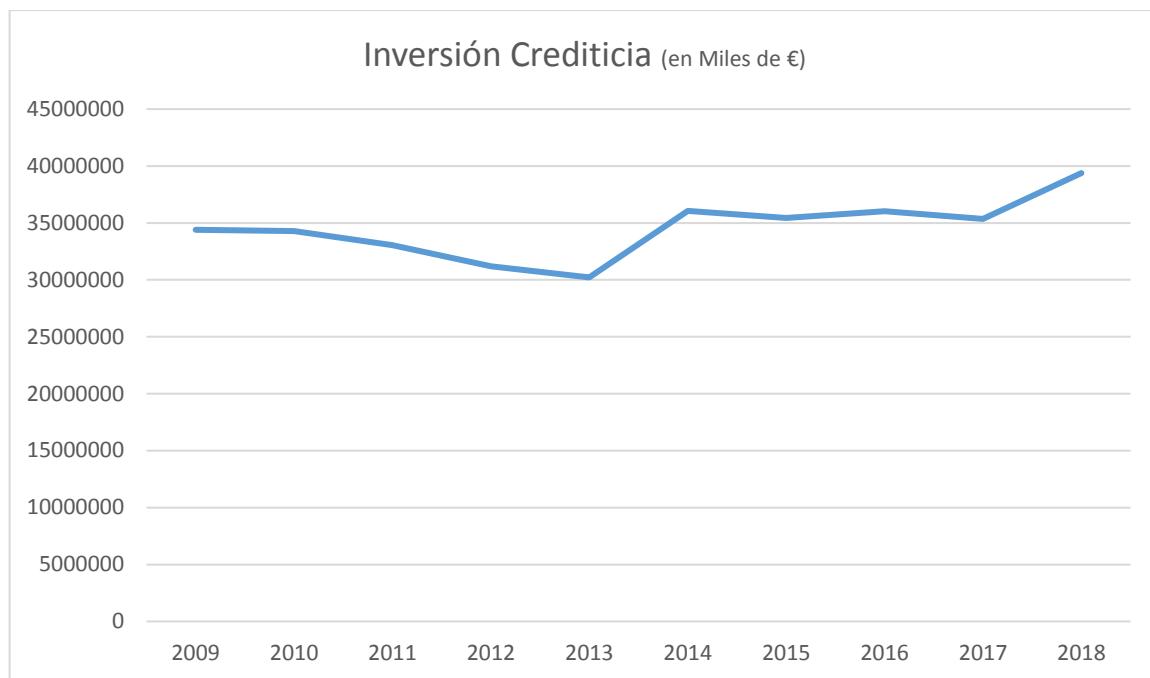


Ilustración 9: Evolución de la Inversión crediticia. Fuente: Elaboración propia.

La partida de inversión crediticia recoge todos aquellos préstamos y créditos que la entidad concede a un tercero. Aporta un gran valor a las instituciones financieras, mayormente a través de los intereses asociados a la misma, sin embargo es una de las carteras de mayor riesgo y la causante de las mayores pérdidas registradas por las entidades financieras a lo largo de la historia. Además, como es el caso de Ibercaja, suele ser uno de los mayores activos de las instituciones financieras.

El importe de la Cartera en Inversión crediticia sufrió una disminución en los períodos de Crisis debido a la caída de la demanda, la desconfianza interbancaria que se generó a partir de la caída de Lehman Brothers, la crisis en la prestación de créditos a mediados de 2009 y el endurecimiento de los criterios a la hora de conceder préstamos (sobre todo a particulares). En 2013 existe un notable incremento originado por la integración de la cartera del Grupo Caja 3 pero a partir de 2014 se estabiliza la caída llegando a rondar los 37.85 millones de euros a finales de 2018.

Aislando el ejercicio de 2014 la inversión crediticia de Ibercaja, al igual que en el conjunto del sistema bancario español, fue decreciendo año tras año desde 2009 hasta alcanzar una estabilidad en el año 2015 y comenzar a crecer en el 2018.

Además de la caída en la demanda, las políticas monetarias expansivas llevadas a cabo por el BCE para reactivar la demanda, causaron (y están causando) que esta partida no aporte al balance las ganancias de años atrás, ya que sobre todo la bajada del Euribor a valores entorno

al 0, han hecho reducir la aportación de las carteras crediticias a la cuenta de Pérdidas y ganancias, especialmente la cartera hipotecaria.

Año	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
%	76,98%	76,20%	73,18%	69,85%	47,96%	57,84%	60,14%	63,00%	66,57%	74,71%

Tabla 5: Porcentaje del valor de la Cartera de Inversiones crediticias con respecto al total. Fuente: Elaboración propia.

### **Activo Material:**

Año	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Miles de €	597.555	590.050	810.678	689.291	1.285.344	1.211.567	1.163.734	1.092.388	1.029.414	941.991

Tabla 6: Evolución del Activo Material. Fuente: Elaboración propia.

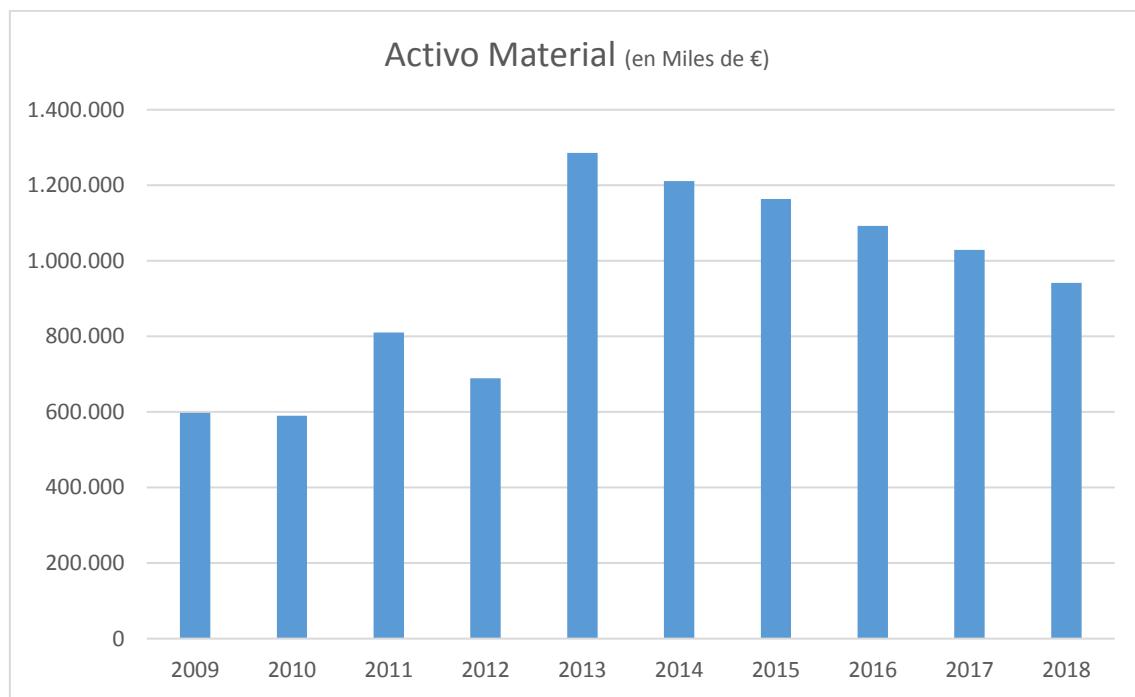


Ilustración 10: Evolución del Activo Material. Fuente: Elaboración propia.

La partida de activos materiales está formada por tres carteras: inmovilizado material de uso propio, otros activos cedidos en arrendamiento operativo e inversiones inmobiliarias.

El inmovilizado material está formado por aquellos bienes en propiedad o en arrendamiento financiero que la entidad utiliza para llevar a cabo su actividad y la prestación de servicios como edificios, mobiliario, equipos informáticos... Estos bienes se espera que sean usados durante más de un ejercicio por lo que cada año se debe corregir la valoración de esta cartera debido a la depreciación, nuevas adquisiciones, renovaciones de equipos, etc.

Otros activos cedidos en arrendamiento recogen los valores netos de aquellos activos materiales distintos de los inmuebles y terrenos que se tienen cedidos en arrendamiento operativo por el Grupo.

Las inversiones inmobiliarias recogen los valores netos de los terrenos, edificios y otras construcciones que se mantienen bien para explotarlos en régimen de alquiler o bien para obtener una posible plusvalía en su venta como consecuencia de los incrementos que se produzcan en el futuro en sus respectivos precios de mercado.

Como observamos en el gráfico hubo un aumento considerable en el activo material en el año 2011 coincidiendo con una de las mayores etapas de expropiación inmobiliaria en la historia reciente de nuestro país.

En el año 2013 el valor de la cartera se duplica debido a la integración de Caja 3. Una de las principales razones por las que Caja 3 sufrió tanto durante la Crisis fue su gran exposición al sector inmobiliario por lo que acumulaba una fuerte cartera de activo material y especialmente en la sub-partida de inversiones inmobiliarias.

Poco a poco Ibercaja ha ido desinvirtiendo en este tipo de activos ya que no son propios del negocio bancario. Algunas de estas operaciones son: la cartera “Servet”, “Cierzo” o la venta a Seer Capital. De estas ventas podemos extraer un denominador común y es que, en todas ellas, Ibercaja ha obtenido plusvalías, esto significa que la entidad valora de una forma conservadora sus activos, es decir, que el valor contable de los activos que figuran en el balance se encuentra por debajo de su valor en el mercado y esto es un valor muy importante a tener en cuenta y más en el sector financiero ya que evita sorpresas futuras.

Año	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
%	1,34%	1,31%	1,80%	1,54%	2,04%	1,94%	1,97%	1,91%	1,94%	1,79%

Tabla 7: Porcentaje de la partida Activo Material sobre el total de activos. Fuente: Elaboración propia.

La tabla representa el peso que la partida de activos materiales posee sobre el total del activo y vemos como desde los máximos alcanzados en 2013 poco a poco se va reduciendo el peso que esta cartera posee sobre el total.

Esta reducción se está realizando de manera directa, realmente se están deshaciendo poco a poco de estas inversiones inmobiliarias mediante la venta de activos tanto a particulares como a gestoras inmobiliarias.

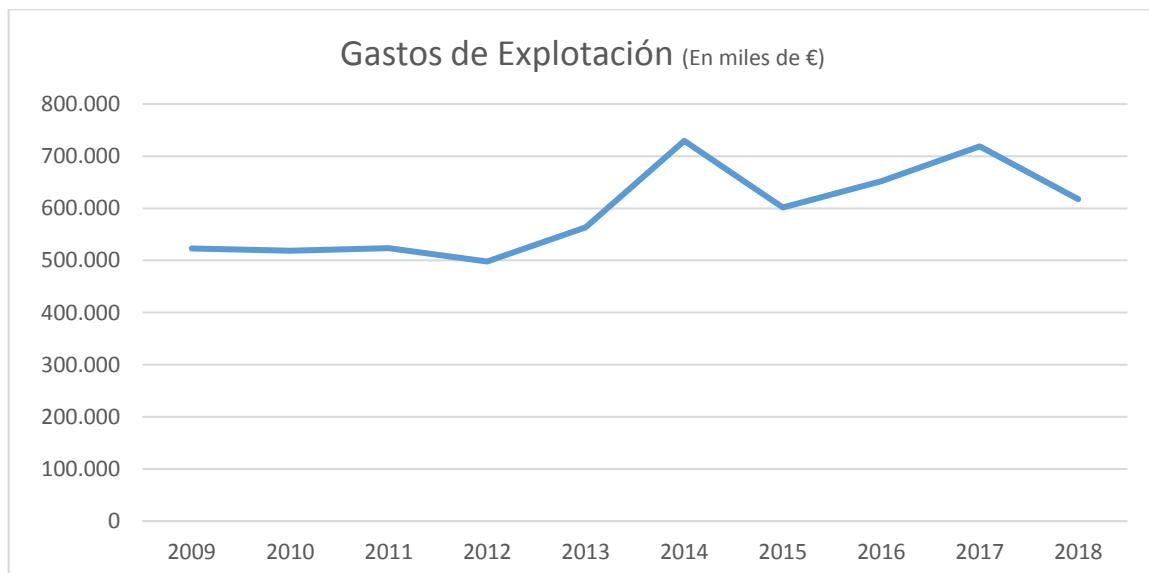
Durante los años de la Crisis, los Bancos acumularon gran cantidad de activos inmobiliarios, la mayoría de estos procedían de préstamos hipotecarios impagados por lo que se procedía al embargo, también de la quiebra de promotoras.

Los Bancos eran reacios a deshacerse de estos activos ya que, de hacerlo, la oferta hubiera superado a la demanda y esto hubiera provocado una fuerte caída del precio en el mercado inmobiliario lo que hubiera derivado en fuertes pérdidas para las entidades.

### **Gastos de Explotación:**

Año	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
En miles de €	522.804	518.694	523.804	497.986	563.229	729.448	601.835	652.205	719.000	617.556

*Tabla 8: Evolución de los Gastos de Explotación. Fuente: Elaboración propia.*



*Ilustración 11: Evolución del Activo Material. Fuente: Elaboración propia.*

### **Gastos de Personal:**

Año	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
En miles de €	319781	326186	327895	313266	374934	513537	403974	384958	458588	419505

*Tabla 9: Evolución de los Gastos de Personal. Fuente: Elaboración propia.*

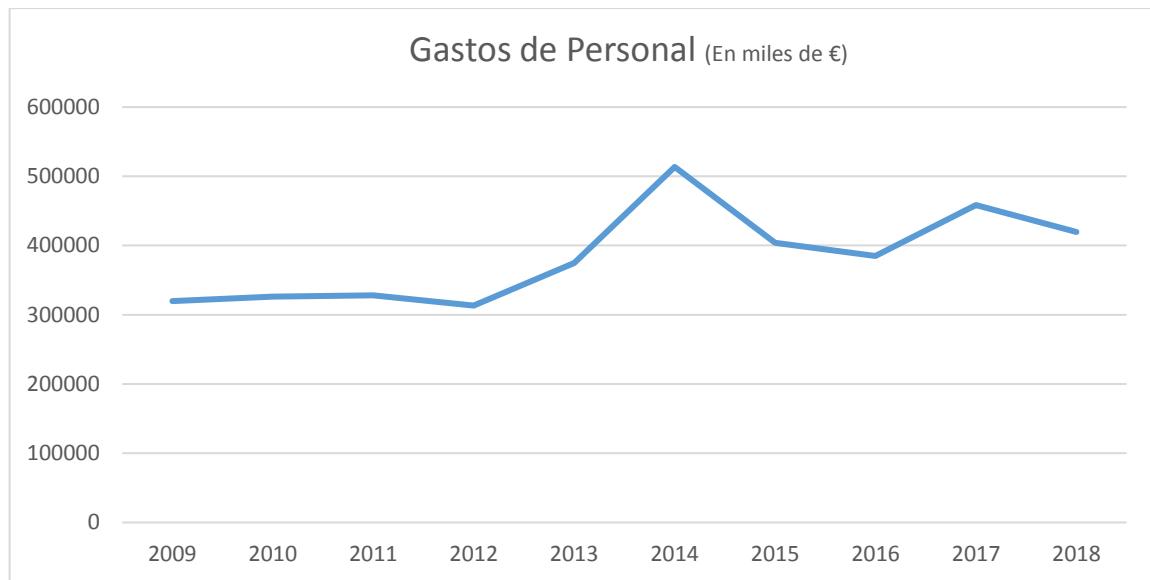


Ilustración 12: Evolución de los Gastos de Personal. Fuente: Elaboración propia.

Observando ambas tablas y gráficos podemos apreciar la gran similitud entre ambas por ello, la partida de gastos de personal tiene una gran implicación dentro de la cartera de gastos de explotación.

La actualidad de Ibercaja debe ser comparada desde el 2013 hasta la actualidad ya que si no no estaríamos realizando una comparación correcta. Desde 2014 la entidad ha reducido sus gastos de personal en 94.032.000€ cifra muy significativa.

Durante los años 2012 y 2013 se produjo un fuerte incremento en el gasto de personal debido a la incorporación de los empleados de Caja 3 a Ibercaja.

Debido a la crisis y en muchos lugares, sobretodo en la zona tradicional de Ibercaja y Caja 3 muchas oficinas se encontraban duplicadas ya que CAI e Ibercaja han sido fuertes competidores y poseían oficinas muchas veces en las mismas calles.

Desde 2013 se puso en marcha un plan de reestructuración de la entidad y desde entonces se han sucedido cuatro Expedientes de Regulación de empleo y numerosos cierres de oficinas, como resultado de este proceso el gasto de personal se ha reducido poco a poco y continuará reduciéndose, posiblemente gracias a un nuevo ERE pero sobre todo a los procesos de externalización que está llevando a cabo la entidad para abaratizar costes como los de personal y a la fuerte digitalización en los servicios.

Los picos que presenta el gráfico desde 2013 coinciden con los periodos en los que se presentaron los consecutivos EREs pero podemos apreciar cómo esta tendencia va a la baja y se acentuará todavía más en los próximos ejercicios.

## EVOLUCIÓN DE LA PLANTILLA

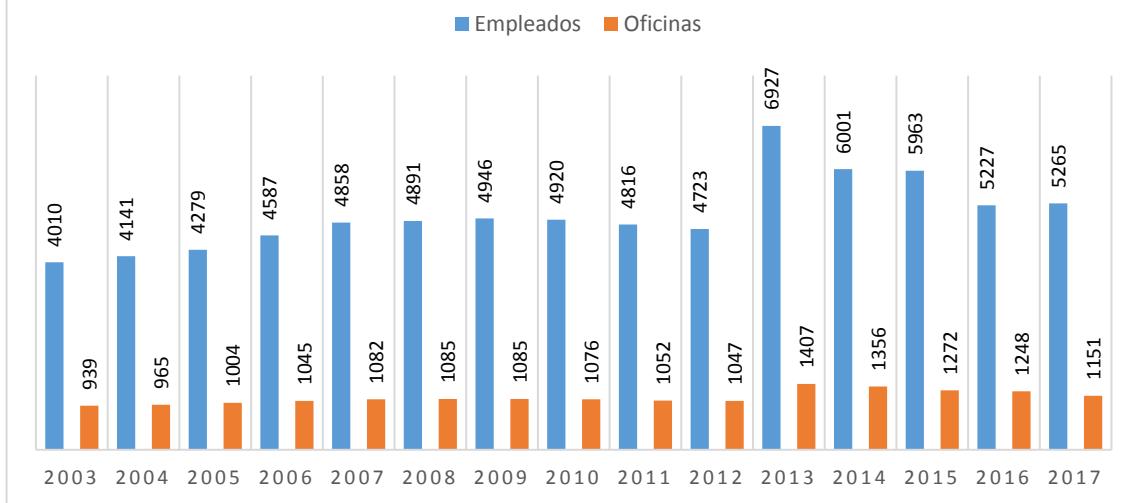


Ilustración 13: Evolución de los Gastos de Personal. Fuente: Elaboración propia.

### Activos no corrientes en venta:

Año	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
En miles de €	385.764	453.723	625.887	566.803	642.542	732.625	714.217	656.931	552.756	288.590

Tabla 10: Evolución Activos no corrientes. Fuente: Elaboración propia.

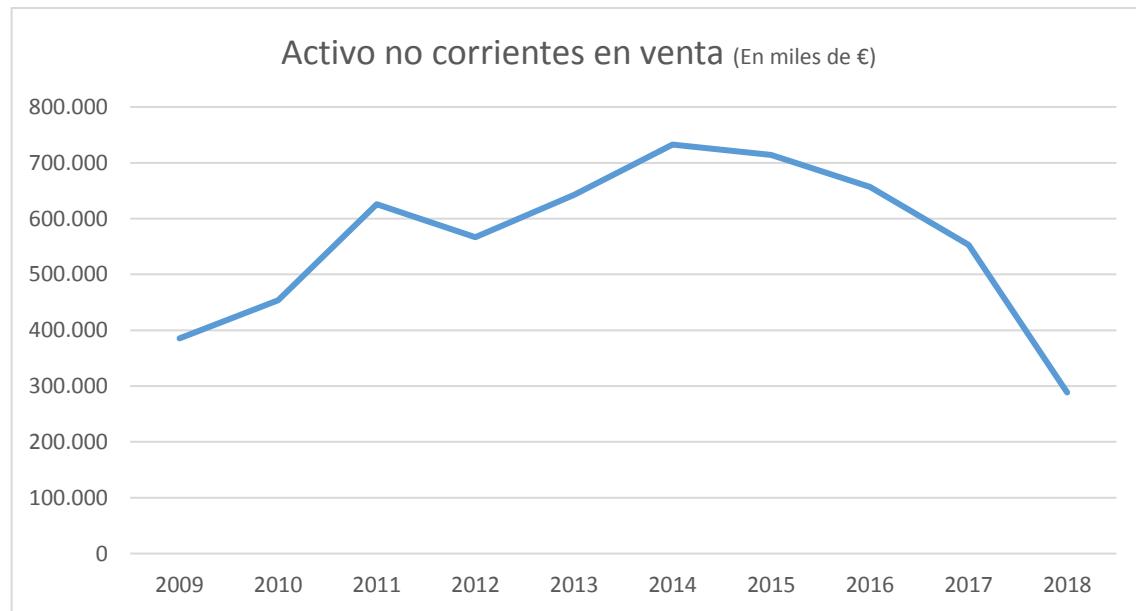


Ilustración 14: Evolución de los Gastos de Personal. Fuente: Elaboración propia.

Las Leyes contables obligan a la compañía a reflejar los cambios de intención en el manejo de los activos de la compañía, y por ello se reflejan en la Cartera de Activos no Corrientes en Venta a aquellos productos no corrientes con intención de ser vendidos en el plazo máximo de un año.

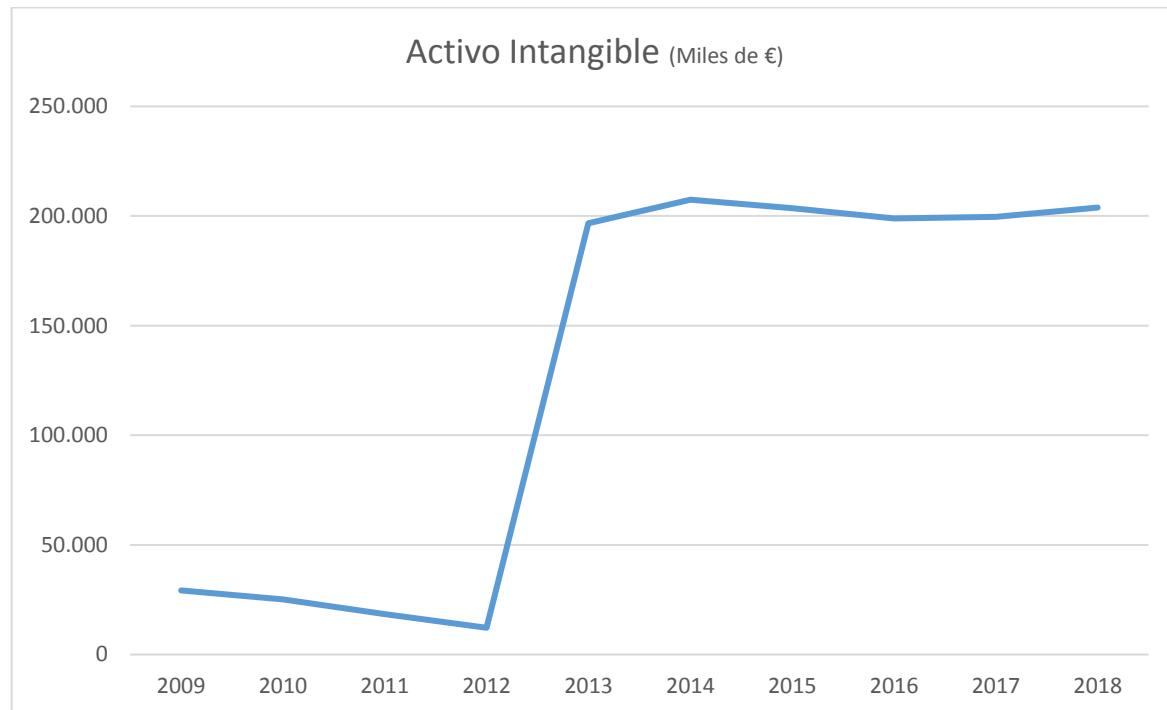
Así este tipo de productos conlleva un valor que la empresa espera recuperar a través de su enajenación y no por medio de su amortización. Es importante notar que en ocasiones estos productos serán reclasificados en otras carteras.

Sin embargo, hemos de tener en cuenta que no la totalidad de estos productos se venden en el plazo establecido por la ley y, por lo tanto, una buena parte de ellos vuelve a reclasificarse en las carteras de las que proceden, ya sean estas la Cartera de Derivados de Cobertura o la Cartera de Activos Financieros disponibles para la venta.

### **Activo Intangible:**

Año	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Miles de €	29.200	25.088	18.434	12.194	196.676	207.448	203.571	198.837	199.680	203.877

*Tabla 11: Evolución Activo Intangible. Fuente: Elaboración propia.*



*Ilustración 15: Evolución Activo Intangible. Fuente: Elaboración propia.*

La Cartera de Activos Intangibles representa aquellos derechos que son susceptibles de una valoración económica y que carecen tanto de apariencia física como de carácter monetario, así pues se incluyen en ella las inversiones en desarrollo e investigación (I+D), las concesiones administrativas, los derechos de propiedad intelectual, los derechos de traspaso y comercial, o las aplicaciones informáticas entre otros. Dentro del valor de estos activos se incluirá el coste directo de los empleados o profesionales que trabajan directamente en su elaboración.

Año	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Miles de €	29.200	25.088	18.434	12.194	196.676	207.448	203.571	198.837	199.680	203.877
Fondo de comercio					131.320	144.934	144.934	89.646	54.746	58.943
Nueva inversión + Otros (en miles de €)	29.200	25.088	18.434	12.194	65.356	62.514	58.637	109.191	144.934	144.934

Tabla 12: Evolución del Fondo de Comercio y Nueva Inversión. Fuente: Elaboración propia.

El fondo de comercio se calcula como la diferencia entre el precio que se paga por una empresa al comprarla y el patrimonio neto, es decir, el fondo de comercio de Ibercaja Banco proviene de la diferencia del precio de compra de Caja3 y el valor razonable de los activos y pasivos de la compañía adquirida.

Sin embargo, la inversión en esta cartera se mantiene o incluso se incrementa en los últimos años debido a que cada vez es más importante invertir en I+D para el desarrollo de aplicaciones informáticas que permitan la digitalización de la entidad.

### **Margen de interés:**

Año	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
En miles de €	679.393	531.116	491.425	577.924	592.210	699.348	631.576	567.203	561.156	572.151

Tabla 13: Evolución Margen de Interés. Fuente: Elaboración propia.

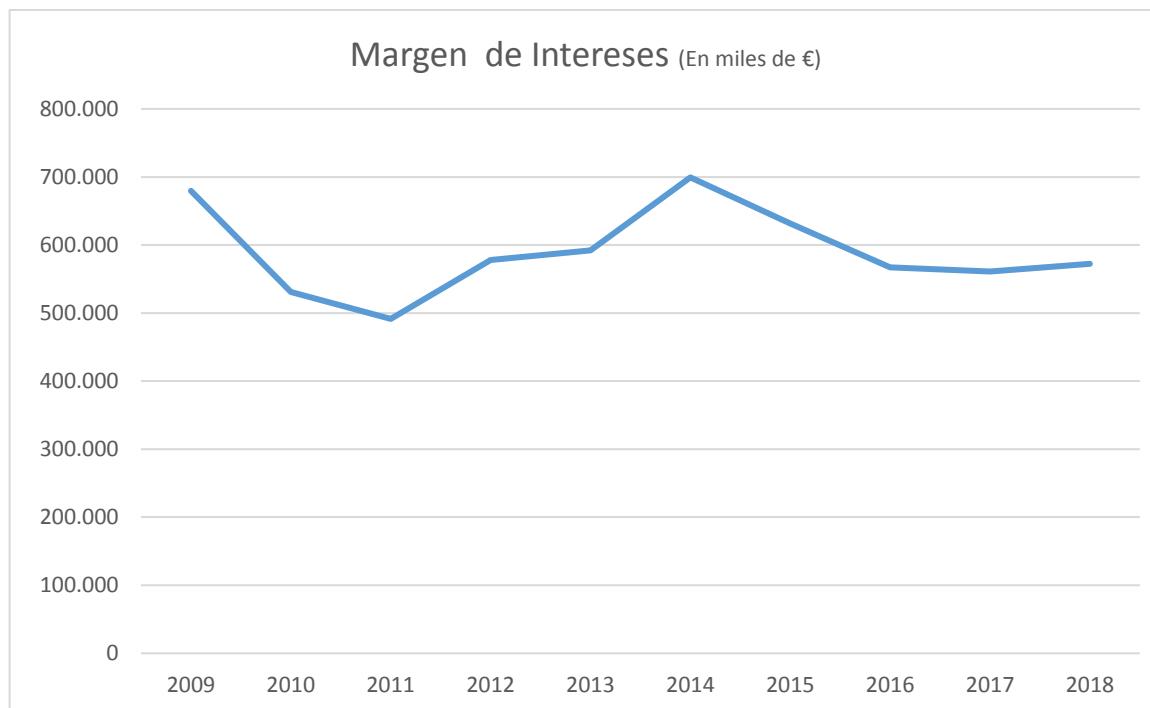


Ilustración 16: Evolución Margen de Interés. Fuente: Elaboración propia.

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Rendimiento de instrumentos de capital.	14.841	16.875	19.299	13.916	8.870	11.802	10.252	10.913	12.797	11.487
Comisiones netas y diferencias de cambio	205.681	230.281	233.018	235.781	264.729	315.626	333.163	340.058	366.369	375.561
Rdtos. De entid. Val. Método de la part.	-20.662	-19.590	-8.529	-28.268	-26.154	-7.997	-2.178	11.701	1.303	-642
Rdtos. De operaciones financieras (neto)	75.981	45.810	45.259	353.779	136.217	424.919	86.063	169.527	152.524	42.802
Otros productos y cargas de explotación.	12.621	1.896	11.812	-15.870	-25.271	18.279	-18.045	30.372	70.065	77.567

Tabla 14: Evolución de los rdtos de instrumentos de capital, comisiones netas y diferencias de cambio, rdtos de entidades valoradas bajo el método de part., rdtos de operaciones financieras y otros productos y cargas de explotación. Fuente: Elaboración propia.

En el año 2014 existe un pico muy notable en el margen de intereses. Bien es cierto como podemos observar en la tabla que todas partidas contribuyen a este crecimiento pero existe una en especial, Rendimientos de operaciones financieras.

Esta contribución tan positiva se debe a que Ibercaja agregó a su cartera activos de Caja 3, los gestionó activamente y aprovechando una buena oportunidad en el mercado pudo venderlos obteniendo plusvalías que se contabilizaron en este ejercicio.( Principalmente activos de Renta Fija).

En la primera tabla podemos apreciar el descenso en el margen de interés en los últimos 3 años, es el problema más grave para Ibercaja y para el resto de entidades del sector. En los últimos 5 años ha reducido un 97,2% la remuneración de los depósitos y solo ha servido para mejorar el diferencial un 38%. La entidad es consciente de este problema y de la fuerte competencia y a finales de 2018 lanzó la cuenta “Vamos” para nuevos clientes que ofrece condiciones muy competitivas y que están calando en el sector ya que están captando numerosos clientes.

Como se ha comentado anteriormente, la caída de los tipos de interés durante la crisis obligó a las entidades financieras a aumentar la intermediación y esto es muy visible en la partida Comisiones netas y diferencias de tipos de cambio.

Al ser Ibercaja una entidad nacional, es decir, que todo su negocio se encuentra concentrado dentro de España, la partida diferencias de cambio apenas tiene peso en el total de la partida. Por ello, las alteraciones que se producen son por las mayores o menores comisiones que se repercuten bien cobradas directamente al cliente (cada vez se reducen más) o bien las comisiones por gestión de intermediación donde se recoge las comisiones que Ibercaja cobra por la administración y comercialización de productos como fondos de inversión (tanto de su propia gestora como de otras entidades), gestiones de cartera de valores, planes de pensiones, seguros (tanto de vida como de no vida). Cabe destacar un párrafo de la nota de prensa publicada con la presentación de los resultados del 2018:

*“La gestión de activos y los seguros de vida ahorro continúan siendo el motor principal de la actividad con clientes, con un incremento del conjunto de estas rúbricas del 1,6% interanual hasta los 25.519 millones de euros, lo que representa el 45% del total de recursos de clientes que gestiona la Entidad, posicionando a Ibercaja a la cabeza de la banca comercial española”* (IBERCAJA BANCO SA, 2019)

### **Tasas:**

Año	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Tasa de Morosidad(%)	3,34	3,67	4,16	5,48	10,25	10,78	8,95	8,93	7,68	6,70
Cobertura total de la morosidad (%)	77,34	63,37	60,21	88,82	56,96	57,56	53,7	44,66	43,12	51,50
Líquidez disponible / activo total (%)	-	12,26	13,71	12,24	16,89	20,51	19,13	16,6	19,45	21,00
Ratio crédito / financiación minorista (%)	-	-	119,8	119,95	99,95	91,91	91,33	97,76	96,34	97,20
Capital de nivel 1 ordinario - BIS III phased in (%)	-	-	-	-	10,07	11,13	11,95	12	11,72	11,70
Coeficiente de solvencia - BIS III phased in (%)	-	-	-	-	10,75	11,78	14,4	14,23	13,93	15,60
Capital de nivel 1 ordinario - BIS III fully loaded (%)	-	-	-	-	7,94	9,62	9,74	10,17	11,04	10,50

Tabla 15: Evolución tasa de morosidad, Cobertura de la morosidad, Liquidez/Activo, ratio crédito, Capital nivel 1, coef. De solvencia. Fuente: Elaboración Propia.

### **Tasa de morosidad:**

La morosidad bancaria es un indicador del riesgo de que los deudores de los bancos no cumplan con sus indicaciones de pago. Ésta se mide entre la relación de los morosos “riesgos dudosos” y el total de operaciones realizadas “riesgos totales”. En los periodos precedentes a la crisis la tasa de morosidad apenas representaba un 3,34% pero conforme fue avanzando la crisis fueron apareciendo un mayor número de impagos y con ello fue aumentando la tasa de morosidad hasta llegar en 2014 a un 10,78%. Tras este pico, se fue reduciendo poco a poco la tasa hasta situarse el año pasado en 6,7% entorno a la media del sector bancario español que se situaba en abril del 2018 en el 6,67% por encima de la media europea que se situaba en el 4,81%. Por lo que Ibercaja debe continuar con la tendencia y seguir reduciendo la tasa de morosidad ya que es un indicador importante aunque engañoso en ocasiones tal y como refleja Margarita Torrent Canaleta en su artículo *“La morosidad de bancos y cajas: tasa de morosidad y canje de créditos por activos inmobiliarios”* (Torrent Canaleta, 2010)

### **Cobertura de la morosidad:**

Este es uno de los ratios más utilizados para evaluar la calidad crediticia de las entidades financieras y se calcula como el volumen de fondos de provisión respecto al volumen de créditos dudosos. (Andbank Banca Privada, 2014) En una circular el pasado 13/02/2019 el Mecanismo único de Supervisión del BCE que dirige Andrea Enria, pidió a los bancos comerciales elevar esta cobertura hasta el 60% para 2020 y la exigencia todavía es mayor

para el año 2024 situándose en el 70% (Giménez, 2019). Observando la tabla apreciamos que en el 2018 Ibercaja se situó en torno al 51,50% de cobertura total de la morosidad por lo que se mantiene en la línea de las exigencias del BCE aunque, al igual que el resto de entidades financieras, deberá hacer un mayor esfuerzo para cumplir con el requisito del BCE. (Nicole Roldán, s.f.)

La reducción de activos problemáticos brutos, unido al esfuerzo realizado en ejercicios anteriores en la dotación de provisiones, permite que la exposición problemática neta de la Entidad haya caído 678 millones de euros, lo que representa un 31,5% menos que en la misma fecha del año pasado. (Ibercaja Banco SA, s.f.)

Además Ibercaja está cumpliendo con los requisitos de las normas de Basilea de Capital de nivel 1 ordinario - BIS III fully loaded, a pesar de haber retrocedido un 4,5% en el último año y del Coeficiente de solvencia - BIS III phased in situándose en el 9% y el 12,5% respectivamente, otorgándole una buena reputación a nivel internacional.

### **Rentabilidad:**

El pasado año 2018 la entidad obtuvo un ROE<sup>10</sup> del 1,5%, la peor rentabilidad de la banca española. (Ruiz, 2018). La entidad achaca esta cifra a la reducción de los beneficios debido a los gastos generados por el ERE además de haber tenido que hacer frente a una elevada tasa fiscal, concretamente del 49,5% del beneficio antes de impuestos. (IBERCAJA BANCO SA, 2019)

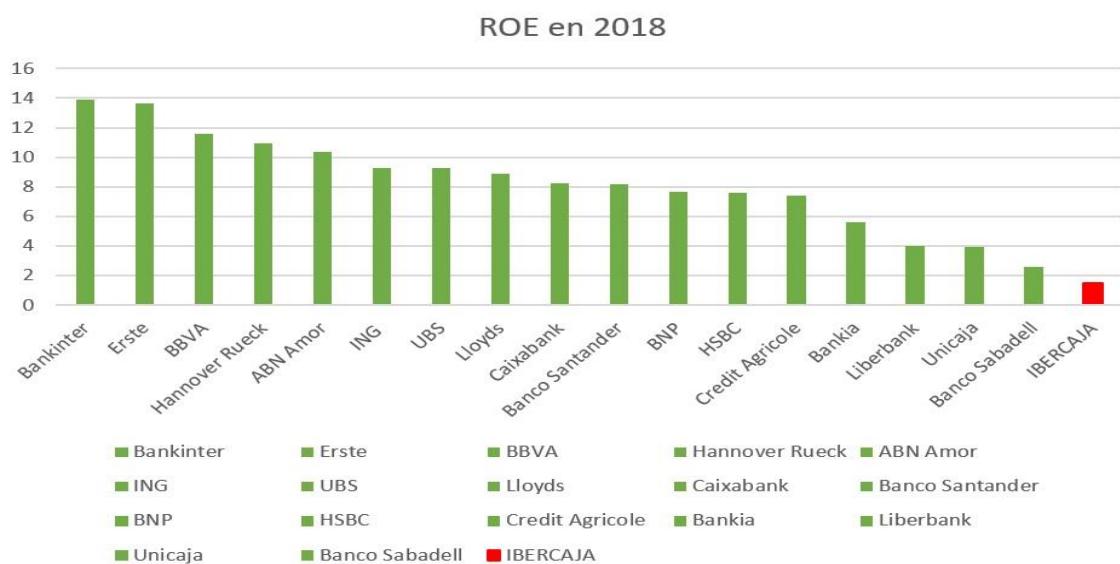


Ilustración 17: ROE 2018. Fuente: Merca2.

<sup>10</sup> ROE: en inglés Return On Equity. Es la relación entre el beneficio generado entre los fondos propios.

### **3.4. OBJETIVO 2020: REALIDAD O AMBICIÓN**

Desde el año 2013 Ibercaja se ha visto inmersa en una profunda reestructuración con varios planes estratégicos y todos ellos con la vista puesta en la salida a Bolsa. Ahora que ha llegado el momento y tras el gran esfuerzo llevado a cabo la entidad se ha encontrado con un mercado duro, una coyuntura económica desfavorable y un sector muy penalizado. No obstante, estos factores externos no deben empañar el buen camino adoptado y los logros que han conseguido en estos últimos años. Las opiniones sobre la salida a bolsa de Ibercaja son variadas entre los diarios económicos y expertos en el sector, a continuación se mencionan algunas de ellas pero la duda aflora cuando nos adentramos a navegar por internet sobre el tema en cuestión, solo la cúpula de la entidad parece tener bien clara la salida en solitario a bolsa.

El diario Expansión publicó en abril de este año un artículo en el que indica que Ibercaja apuraría el plazo legal establecido para cumplir con la Ley y salir a bolsa ya que la coyuntura actual no es favorable y una salida a bolsa actualmente no reportaría a la entidad los fondos previstos ya que el precio de la cotización debería llevar asociado una rebaja superior a la prevista para llamar la atención de los inversores, esta conclusión la han obtenido después de realizar una ronda de consultas en la city de Londres. (San Pedro & Sarriés, 2019)

El economista va más allá poniendo encima de la mesa una posible prórroga para cumplir con la Ley, hecho que desmiente en el mismo artículo ya que según fuentes consultadas no se va a producir dicha petición por parte de la entidad Aragonesa. (Diaz, 2019)

Un artículo publicado en Capital, hace alusión a la intervención del presidente de Ibercaja en la celebración de los cursos de verano de la universidad Internacional Méndez Pelayo en la que mencionó que a la Fundación no le preocupa en exceso la penalización en el precio de la acción ya que proveen que sea algo temporal ya que el mercado se recuperará y con ello el precio de la acción, también tiene muy claro, por lo menos hasta el momento, que la entidad quiere continuar su andadura sola y no quiere oír hablar de posibles fusiones o adquisiciones. El autor del artículo también plantea una posible prórroga del plazo límite para la salida a bolsa como negociaron otras entidades mencionadas en este trabajo. (Capital, 2019)

El Diario del Alto Aragón publicó también un artículo haciendo referencia a una posible prórroga pero el propio José Luis Aguirre en su comparecencia en el seminario "Las finanzas sostenibles y su importancia en el futuro de la economía" organizado en

Santander por la Uimp y Apie mencionó que el plazo legal establecido es el que es y hasta ese momento tendrán alguna ventana de oportunidad a pesar de la dureza del mercado. (E.P., 2019)

Me gustaría citar un artículo de Capitalmadrid donde, además de mencionar los temas de los anteriores diarios, añade un párrafo más que a mí personalmente me parece muy interesante y podría ser una buena alternativa a la salida a bolsa. Menciona que, tras la ruptura de las negociaciones de fusión entre Liberbank y Unicaja, se abre una alternativa a Ibercaja que pasaría por fusionarse con alguna de estas dos entidades cotizadas y, de esta forma evitaría tener que salir a bolsa sola, ya que lo haría de la mano de alguna de las dos (Capital Madrid, 2019) . Una fusión con Unicaja aportaría valor a ambas entidades debido a que se complementan muy bien en cuanto a situación geográfica y valores (ambas tienen sus orígenes en Cajas de Ahorro y llevan impregnado en su ADN a las fundaciones y obras sociales), además se podrían reducir los gastos estructurales en una cuantía significativa aumentando la rentabilidad de la entidad resultante.

Por último cabe señalar el hecho de que Ibercaja ya estuvo en negociaciones para una fusión con Liberbank, operación que no llegó a producirse, lo que nos pone en antecedentes sobre la intención de continuar siendo una entidad independiente lo que nos lleva a pensar que la vía anteriormente expuesta tiene pocas probabilidades de llevarse a cabo. Mi opinión personal después de haber realizado este trabajo y haber consultado numerosas fuentes de información me lleva a la conclusión de que Ibercaja saldrá a bolsa de forma independiente pero habrá que ver qué sucede después. Creo que Ibercaja tiene los recursos suficientes para hacerlo pero sigue siendo una entidad de pequeño tamaño. Una vez salga a Bolsa debería replantearse su filosofía corporativa y abrir las puertas a una posible fusión, tiene a tres posibles candidatos: Liberbank, Unicaja y Abanca o incluso una fusión a tres, dejando fuera a la entidad Abanca, daría como resultado la quinta entidad por activos en España y de esta forma sí podrían competir de tú a tú con las grandes corporaciones a la par que se aseguran un futuro mucho más preciso y viable.

#### 4. CONCLUSIONES:

- Debido a la actual política monetaria con los bajos tipos de interés que se derivan de ella, el sector bancario ha visto mermados sus ingresos y los inversores están optando por otro tipo de sectores que reportan una mayor rentabilidad, además a esto se le suma la mala reputación que tiene hoy en día el sector bancario (especialmente el español), por ello, le va a resultar difícil a Ibercaja encontrar inversores que deseen depositar su capital en el banco y es posible que deban rebajar el precio para hacer que los inversores encuentren más atractiva la inversión lo que provocará una menor captación de capital inicial.
- Habiendo estudiado en el desarrollo de este trabajo entidades con situaciones similares a las de Ibercaja considero que el camino elegido por Abanca o Kutxabank hubiera sido una buena alternativa para Ibercaja.
- Ibercaja es ahora más fuerte de lo que lo era en 2013, ha sabido diversificar el negocio bancario y generar beneficios en un entorno macroeconómico no muy beneficioso para el sector bancario y con una gran competitividad.
- Ante el fracaso de la fusión de Liberbank con Unicaja es posible que se abra un nuevo camino en el horizonte próximo de Ibercaja y poder salir al parqué de la mano de alguna de estas dos entidades mediante una posible fusión.
- Las continuas exigencias de reforzamiento de capital a los bancos comerciales por parte del BCE están ahogando a las entidades de menor tamaño, obligando a destinar recursos a provisionar en lugar de destinarlos a desarrollar negocio, lo que puede abrir todavía más la brecha entre grandes y medianas entidades derivando en una más que probable desaparición de las últimas y una concentración del sector bancario español en cuatro o cinco entidades bancarias con el riesgo de oligopolio que eso conlleva.
- Los bancos españoles han incurrido en profundas reestructuraciones para lograr ser más eficientes y productivos pero todavía no es suficiente, los inversores esperan más de ellos y con una posible nueva recesión a la vuelta de la esquina, las entidades van a ahondar todavía más en aumentar la eficiencia para, con menos gastos, lograr unos mayores beneficios y esto pasará por invertir en mejoras informáticas, aplicaciones, banca electrónica y en mayores reestructuraciones de plantilla.
- Con el estudio de las variables se demuestra que Ibercaja es una entidad conservadora en cuanto a su balance, el valor de sus partidas son un reflejo fiel de la situación real del Banco.

## Web grafía

- Cruz-García, , Fernández de Guervara, & Maudos. (3 de Junio de 2018). *el Economista*. Obtenido de <https://www.eleconomista.es/empresas-finanzas/noticias/9181350/06/18/Aviso-del-Banco-de-Espana-la-alta-concentracion-bancaria-puede-afectar-a-la-competencia.html>
- Andbank Banca Privada. (19 de Marzo de 2014). *Andbank*. Obtenido de <https://www.andbank.es/observatoriodelinversor/que-es-el-ratio-de-cobertura/>
- Arroyo Fernández, M. (s.f.). *Wolters Kluwer*. Obtenido de [http://diccionarioempresarial.wolterskluwer.es/Content/Documento.aspx?params=H4sIAAAAAAAAAEAMtMSbF1jTAAASMTYwMztbLUouLM\\_DxbIwMDS0NDQ3OQQGZapUtckhIQaptWmJ0cSoAxKkcDTUAAAA=WKE](http://diccionarioempresarial.wolterskluwer.es/Content/Documento.aspx?params=H4sIAAAAAAAAAEAMtMSbF1jTAAASMTYwMztbLUouLM_DxbIwMDS0NDQ3OQQGZapUtckhIQaptWmJ0cSoAxKkcDTUAAAA=WKE)
- Banco de Sabadell. (s.f.). *grupbancsabadell*. Obtenido de Historia: <https://www.grupbancsabadell.com/es/GRUPO/HISTORIA/?menuid=9617&language=es>
- Bankia. (s.f.). *Web corporativa Bankia*. Obtenido de <https://www.bankia.com/es/quienes-somos/sobre-nosotros/origen/>
- bankinter. (s.f.). *bankinter*. Obtenido de web corporativa: [https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/sobre\\_bankinter/historia\\_bankinter](https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/sobre_bankinter/historia_bankinter)
- Barrón, I. d. (29 de Mayo de 2012). *El País*. Obtenido de [https://elpais.com/economia/2012/05/29/actualidad/1338280646\\_803820.html](https://elpais.com/economia/2012/05/29/actualidad/1338280646_803820.html)
- BBVA. (s.f.). *BBVA*. Obtenido de Información Corporativa: <https://www.bbva.com/es/informacion-corporativa/>
- BOE. (27 de Diciembre de 2013). *Agencia Estatal Boletín Oficial del Estado*. Obtenido de <https://www.boe.es/buscar/doc.php?id=BOE-A-2013-13723>
- Bravo, P. (15 de Noviembre de 2018). *Voz Populi*. Obtenido de [https://www.vozpopuli.com/economia-y-finanzas/negocio-bancario-menguando-subida-tipos-BCE\\_0\\_1190881836.html](https://www.vozpopuli.com/economia-y-finanzas/negocio-bancario-menguando-subida-tipos-BCE_0_1190881836.html)
- Buján Pérez, A. (5 de Diciembre de 2012). *Enciclopedia Financiera*. Obtenido de <https://www.encyclopediafinanciera.com/definicion-trampa-de-liquidez.html>
- Comisión Nacional Bancaria Y De Valores. (s.f.). *cnbv*. Obtenido de <https://www.cnbv.gob.mx/Anexos/Anexo%201-G%20CUB.pdf>
- EFQM. (2019). *efqm*. Obtenido de <http://www.efqm.es/>
- ESTUDIO DE CREDIMARKET. (17 de Abril de 2017). *Expansión*. Obtenido de <http://www.expansion.com/ahorro/2017/04/21/58f8750b268e3ed9378b4695.html>
- Fondo Monetario Internacional. (Enero de 2019). *Actualización de Perspectivas de la Economía Mundial, Enero de 2019*. Obtenido de imf: <https://www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2019/01/11/weo-update-january-2019>
- FROB. (s.f.). *FROB*. Obtenido de <http://www.frob.es/es/Paginas/Home.aspx>

- Giménez, O. (13 de Febrero de 2019). *El Confidencial*. Obtenido de  
[https://www.elconfidencial.com/empresas/2019-02-13/bce-banca-supervisores-cobertura-morosidad-npl\\_1821674/](https://www.elconfidencial.com/empresas/2019-02-13/bce-banca-supervisores-cobertura-morosidad-npl_1821674/)
- Gonzalo, A. (14 de Marzo de 2017). *Cincodias*. Obtenido de  
[https://cincodias.elpais.com/cincodias/2017/03/13/mercados/1489410938\\_398206.html](https://cincodias.elpais.com/cincodias/2017/03/13/mercados/1489410938_398206.html)
- IBERCAJA BANCO SA. (Febrero de 2014). *IBERCAJA BANCO*. Obtenido de INFORME ANUAL 2013: <https://www.ibercaja.com/accionistas-e-inversores/informacion-economico-financiera/informe-anual>
- IBERCAJA BANCO SA. (Febrero de 2012). *IBERCAJA BANCO SA*. Obtenido de INFORME ANUAL 2011: <https://www.ibercaja.com/accionistas-e-inversores/informacion-economico-financiera/informe-anual>
- IBERCAJA BANCO SA. (Febrero de 2013). *IBERCAJA BANCO SA*. Obtenido de INFORME ANUAL 2012: <https://www.ibercaja.com/accionistas-e-inversores/informacion-economico-financiera/informe-anual>
- IBERCAJA BANCO SA. (FEBRERO de 2015). *IBERCAJA BANCO SA*. Obtenido de INFORME ANUAL 2014: <https://www.ibercaja.com/accionistas-e-inversores/informacion-economico-financiera/informe-anual>
- IBERCAJA BANCO SA. (Febrero de 2016). *IBERCAJA BANCO SA*. Obtenido de INFORME ANUAL 2015: <https://www.ibercaja.com/accionistas-e-inversores/informacion-economico-financiera/informe-anual>
- IBERCAJA BANCO SA. (Febrero de 2017). *IBERCAJA BANCO SA*. Obtenido de INFORME ANUAL 2016: <https://www.ibercaja.com/accionistas-e-inversores/informacion-economico-financiera/informe-anual>
- IBERCAJA BANCO SA. (Febrero de 2018). *IBERCAJA BANCO SA*. Obtenido de INFORME ANUAL 2017: <https://www.ibercaja.com/accionistas-e-inversores/informacion-economico-financiera/informe-anual>
- IBERCAJA BANCO SA. (01 de Marzo de 2019). *IBERCAJA BANCO SA*. Obtenido de Nota de Prensa: <https://www.ibercaja.com/archivo/sp/5321>
- IBERCAJA BANCO SA. (Febrero de 2019). *IBERCAJA BANCO SA*. Obtenido de INFORME ANUAL 2018: <https://www.ibercaja.com/accionistas-e-inversores/informacion-economico-financiera/informe-anual>
- IBERCAJA BANCO SA. (01 de MARZO de 2019). *IBERCAJA BANCO SA*. Obtenido de Nota de Prensa: <https://www.ibercaja.com/archivo/sp/5321>
- Ibercaja Banco SA. (s.f.). *Ibercaja Banco SA*. Obtenido de Calificación Crediticia:  
<https://www.ibercaja.com/accionistas-e-inversores/calificacion-crediticia-y-emisiones/calificacion-crediticia>
- Ibercaja Banco SA. (s.f.). *Ibercaja Banco SA*. Obtenido de Web corporativa:  
<https://www.ibercaja.com/sobre-ibercaja-banco/historia>
- Instituto Nacional de Estadística. (2016). *INE*. Obtenido de  
[http://www.ine.es/dyngs/INEbase/es/operacion.htm?c=Estadistica\\_C&cid=1254736176802&menu=ultiDatos&idp=1254735976607](http://www.ine.es/dyngs/INEbase/es/operacion.htm?c=Estadistica_C&cid=1254736176802&menu=ultiDatos&idp=1254735976607)

- Kiziryan, M. (s.f.). *Economipedia*. Obtenido de <https://economipedia.com/definiciones/analisis-dafio.html>
- Kutxabank. (s.f.). *KutxabankKutxabankKutxabank*. Obtenido de [https://portal.kutxabank.es/cs/Satellite/portalbbk/es/particulares/donostia\\_su\\_origen\\_como\\_capital\\_de\\_la\\_moda/evento](https://portal.kutxabank.es/cs/Satellite/portalbbk/es/particulares/donostia_su_origen_como_capital_de_la_moda/evento)
- la Caixa. (s.f.). *la Caixa*. Obtenido de Información Corporativa-Historia: <https://obrasociallacaixa.org/es/quienes-somos/informacion-corporativa/historia-de-la-caixa>
- Larrouy, D. (04 de Agosto de 2018). *El Diario*. Obtenido de [https://www.eldiario.es/economia/morosidad-espanola-europea-activos-entidades\\_0\\_799670411.html](https://www.eldiario.es/economia/morosidad-espanola-europea-activos-entidades_0_799670411.html)
- Liberbank. (s.f.). *Liberbank*. Obtenido de Historia: <https://corporativo.liberbank.es/sobre-liberbank/historia>
- Málaga, Á. R. (2 de Noviembre de 2014). *Malagahoy*. Obtenido de [https://www.malagahoy.es/malaga/historia-Unicaja\\_0\\_858514363.html](https://www.malagahoy.es/malaga/historia-Unicaja_0_858514363.html)
- MARTÍNEZ, M. (12 de Junio de 2018). *Expansión*. Obtenido de <http://www.expansion.com/empresas/banca/2018/06/12/5b1f5fa5e5fdea27288b468f.html>
- Nicole Roldán, P. (s.f.). *Economipedia*. Obtenido de <https://economipedia.com/definiciones/morosidad-bancaria.html>
- Portolés, A. (24 de Enero de 2012). *Helpmycash*. Obtenido de <https://www.helpmycash.com/blog/bantierra-la-fusion-de-multicaja-y-cajalon-ya-esta-operativo/>
- Quelle, L. (28 de Febrero de 2018). *ecommerce*. Obtenido de news: Fuente: ecommerce. Eurostat.
- Ramos, M. (28 de Mayo de 2018). *Eleconomista*. Obtenido de <https://www.eleconomista.es/andalucia/noticias/9167965/05/18/Unicaja-Banco-cumple-un-ano-en-Bolsa-con-una-subida-acumulada-del-45.html>
- Rivera, A. (01 de Julio de 2017). *El Confidencial*. Obtenido de [https://www.elconfidencial.com/empresas/2017-07-01/unicaja-banco-bolsa-fusiones-banca\\_1408000/](https://www.elconfidencial.com/empresas/2017-07-01/unicaja-banco-bolsa-fusiones-banca_1408000/)
- Rodríguez-Somoza, e. p. (8 de Marzo de 2015). *ABC galicia*. Obtenido de <https://www.abc.es/local-galicia/20150114/abci-cajas-abanca-galicia-paso-201501131110.html>
- rtve. (31 de Enero de 2011). *Radio Televisión Española*. Obtenido de <http://www.rtve.es/noticias/20110131/cajas-integradas-banco-mare-nostrum-traspasaran-toda-su-actividad-financiera/399996.shtml>
- Ruiz, P. (08 de Mayo de 2018). *Merca2*. Obtenido de <https://www.merca2.es/ibercaja-aguirre-intereses-comisiones/>
- Sacristán, L., & Formariz, F. (2018). *Estrategias de Inversión*. Obtenido de [https://www.estratulationsdeinversion.com/analisis/bolsa-y-mercados/el-experto-opina/la-importancia-de-ser-una-empresa-cotizada-n-416643](https://www.estراتيجiasdeinversion.com/analisis/bolsa-y-mercados/el-experto-opina/la-importancia-de-ser-una-empresa-cotizada-n-416643)

- Sefrugal. (14 de Junio de 2010). *Wordpress*. Obtenido de  
<https://sefrugal.wordpress.com/2010/06/14/sistema-institucional-de-proteccion-sip-o-fusion-fria/>
- Trenza, A. (01 de Marzo de 2018). *Escuela Marketing and Web*. Obtenido de  
<https://escuela.marketingandweb.es/como-hacer-un-analisis-daf/>
- Unicaja Banco. (s.f.). *unicajabanco*. Obtenido de  
<https://www.unicajabanco.com/resources/1490615880667.pdf>
- Universidad Nacional de Educación a Distancia. (Marzo de 2019). *UNED*. Obtenido de  
<http://portal.uned.es/pls/portal/docs/1/9194640.PDF>

## Bibliografía

- Banco de España. (14 de Junio de 1991). Entidades de crédito Normas de Contabilidad y Modelos de Estados Financieros. Madrid, Madrid, España: icac.
- Marín Hernandez, S., & Martínez García, F. (2003). *Contabilidad Bancaria: financiera, de gestión y auditoría*. España: Pirámide.
- Méndez Alonso, E. (s.f.). Prácticas de Contabilidad Financiera. Instituto tecnológico Empresarial.
- Remartínez, A. E. (2013). *Una valoración jurídico-empresarial de las Fusiones Frías y la Bancarización de las Cajas de Ahorro Españolas ante la triple-C. El caso Ibercaja*. Madrid: Universidad de Nebrija.
- Saurina Salas, J. (s.f.). *Indicadores de solvencia bancaria y contabilidad a valor de mercado*. Madrid: Banco de España.
- Torrent Canaleta, M. (2010). La Morosidad de bancos y cajas: tasa de morosidad y canje de créditos por activos inmobiliarios. *Observatorio de Divulgación Financiera*.