
Rentabilidad de M&As en sector financiero europeo

José Manuel Campa

Marzo, 2005

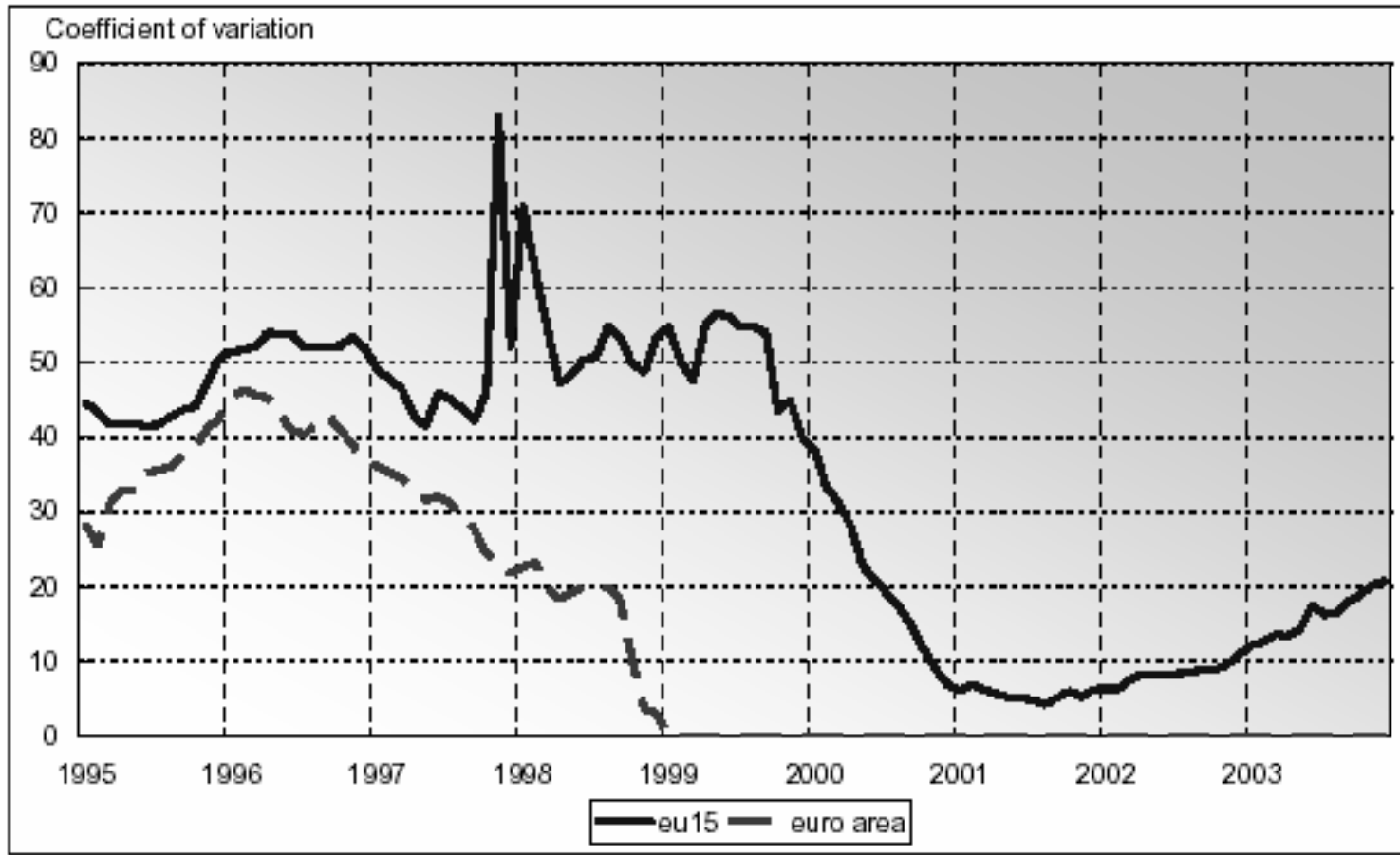
■ **Contenido de la presentación:**

- **Grado de integración del sector financiero europeo**
- **Evolución/Diversidad de los mercados bancarios**
- **Rentabilidad en el anuncio de M&As**
- **Evolución posterior a M&As**

■ **Contenido de la presentación:**

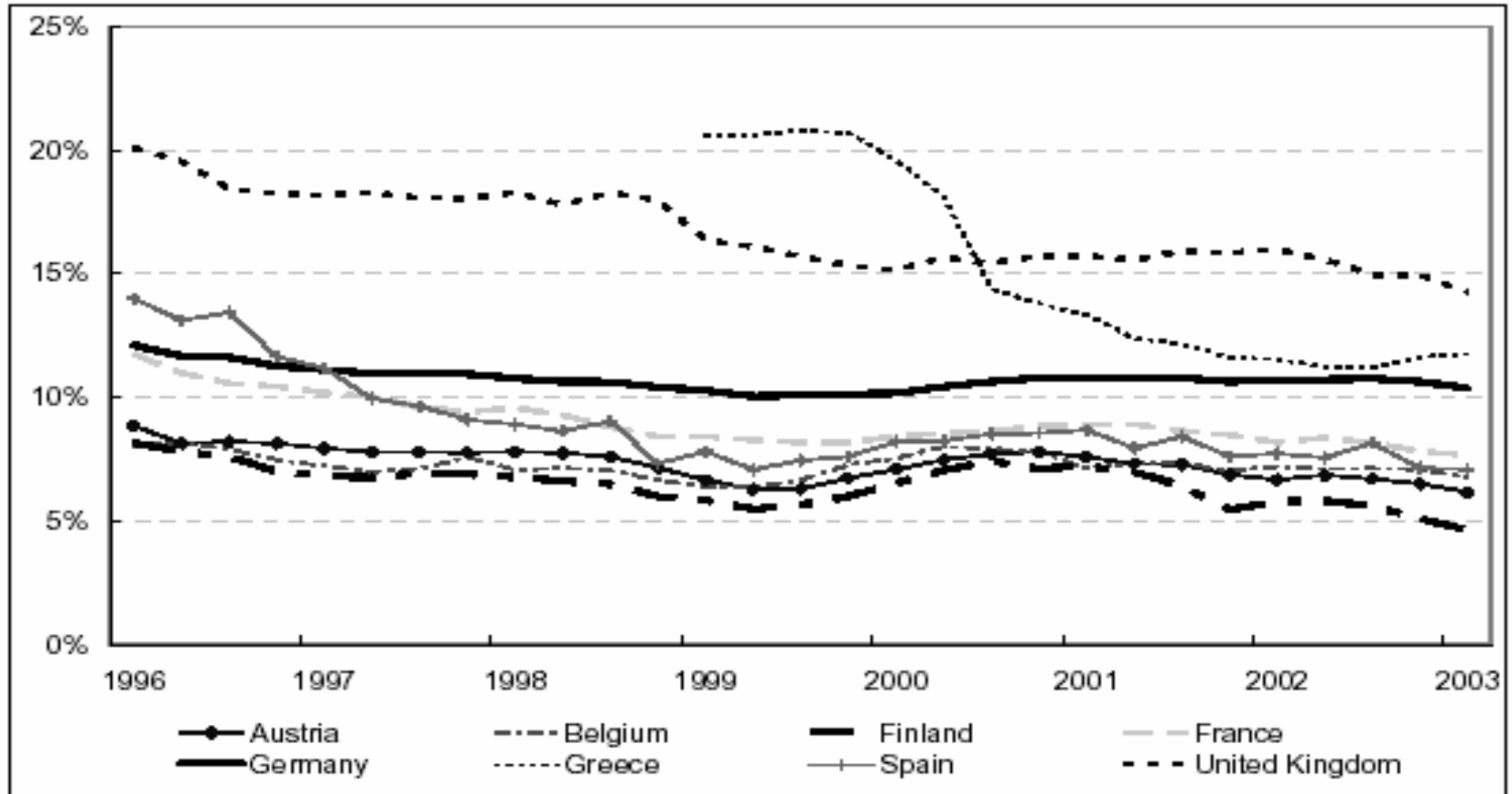
- **Grado de integración del sector financiero europeo**
- **Evolución/Diversidad de los mercados bancarios**
- **Rentabilidad en el anuncio de M&As**
- **Evolución posterior a M&As**

Tipos de interés a 3 meses: Convergencia Plena



Source : ECB and Commission Services

Tipos de interés a consumidores: ¿convergencia?



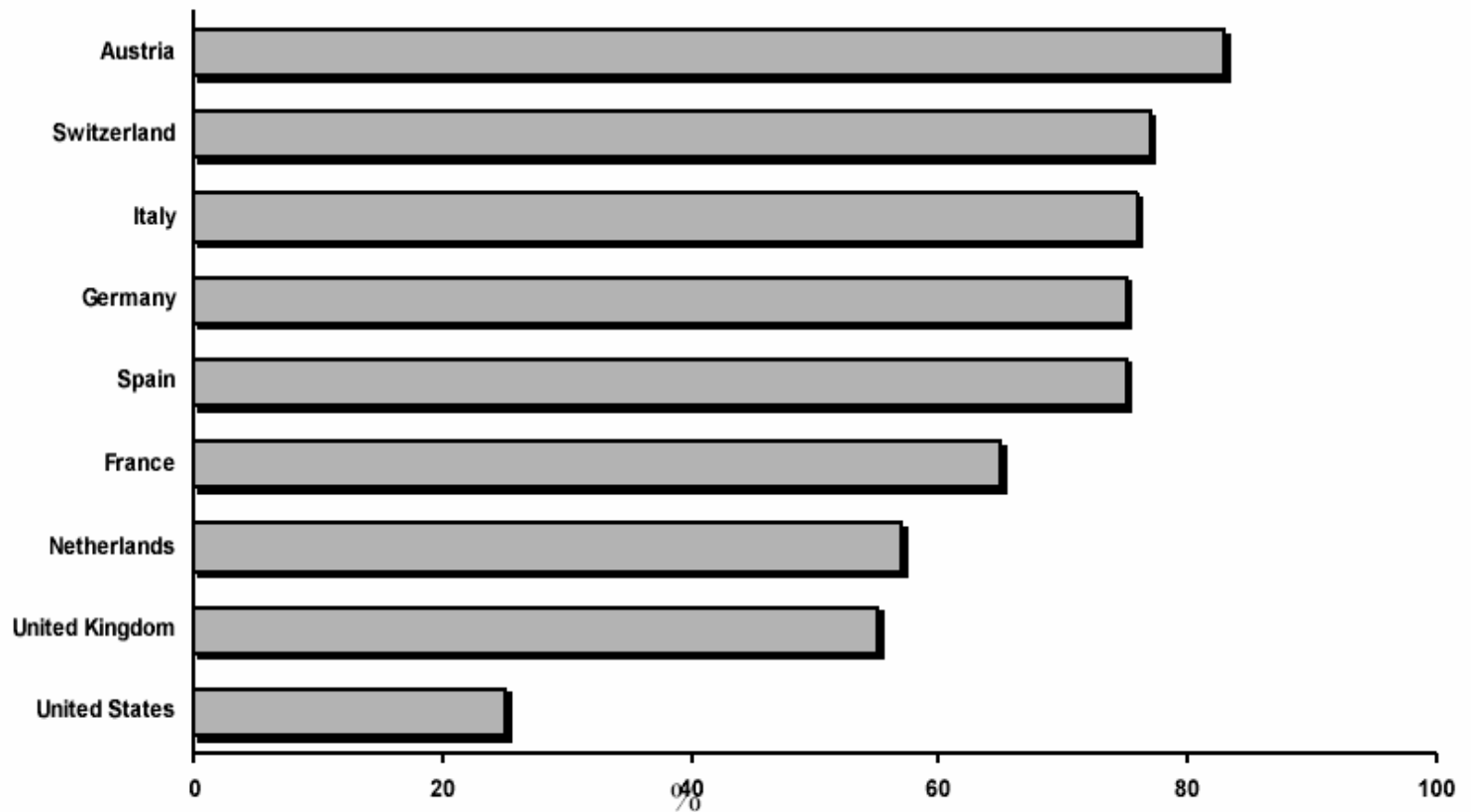
Source: ECB

■ **Contenido de la presentación:**

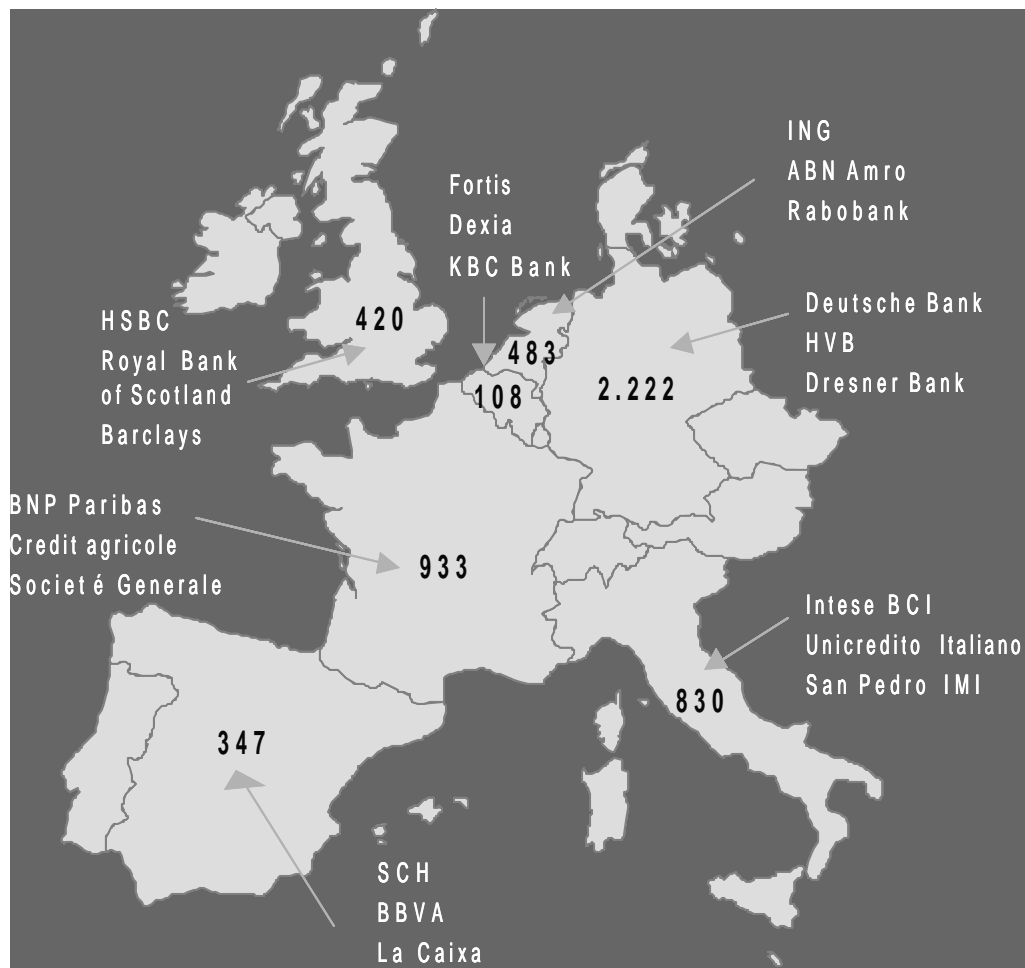
- **Grado de integración del sector financiero europeo**
- **Evolución/Diversidad de los mercados bancarios**
- **Rentabilidad en el anuncio de M&As**
- **Evolución posterior a M&As**

Europa está bancarizada

Banks' Share in Financial Intermediation



pero muy fragmentada



Incluso nacionalmente...

Cuota de cada mercado en poder de los cinco mayores bancos

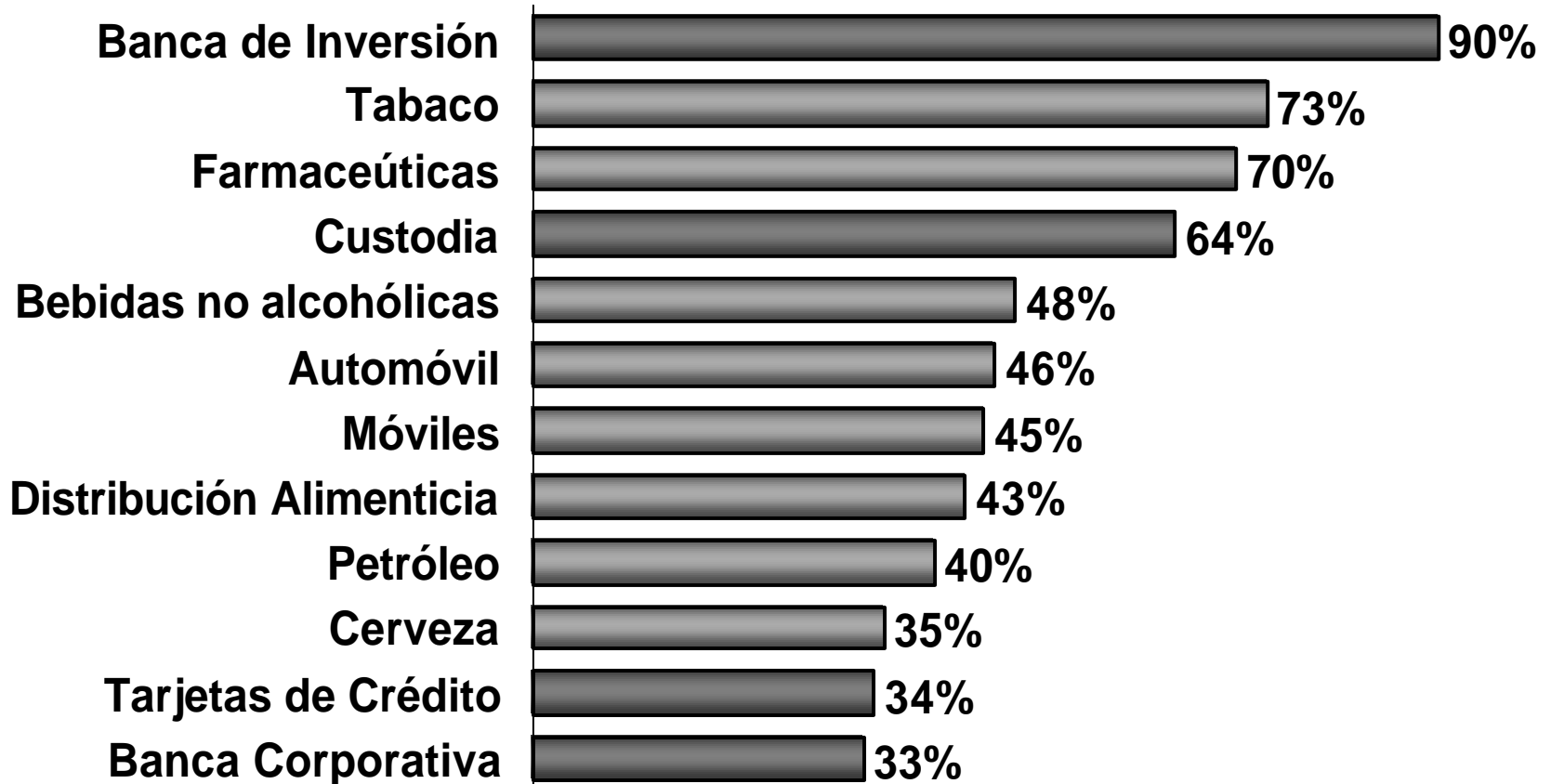
	1997	2003
Bélgica	54	83
Alemania	17	22
Grecia	56	67
España	32	44
Francia	40	47
Irlanda	41	44
Italia	25	27
Holanda	79	81
UK	24	33
EMU- media	45	53
EMU- C5(a)	12	16

Fuente: BCE

(a) Los datos se refieren a 1996 y 2001 respectivamente

y la banca no es un mercado global

Cuota de Mercado mundial de las 5 mayores empresas, por sectores



Bancos mundiales por capitalización bursatil

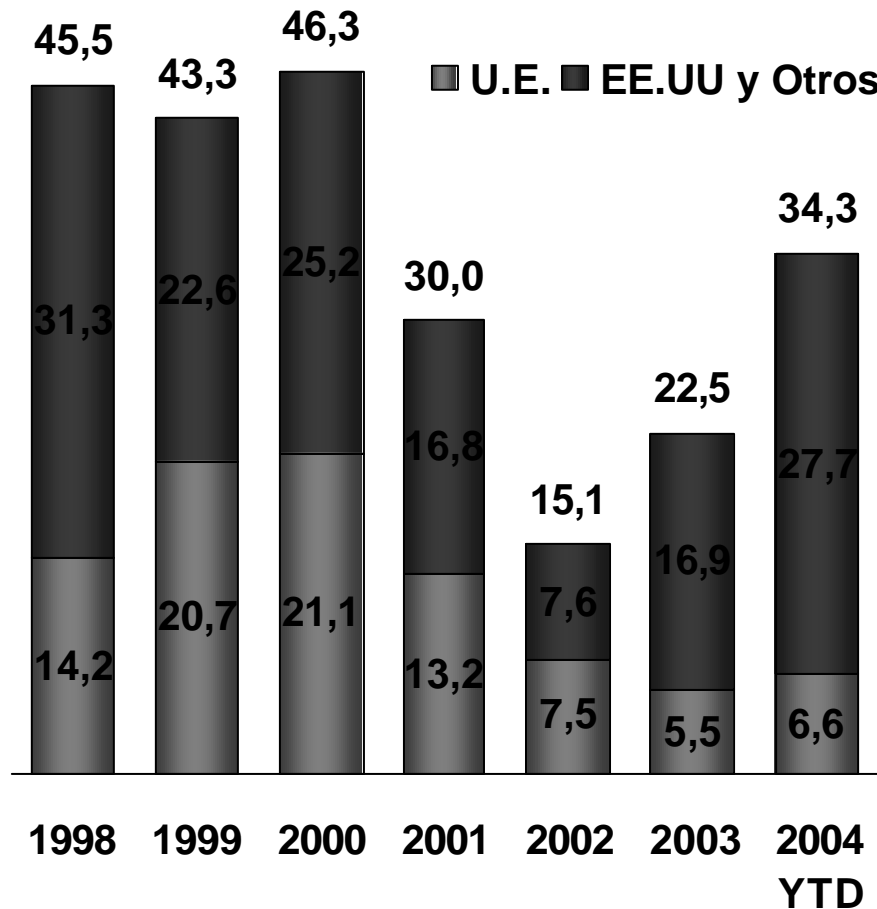
\$bn

3 Mar 2005

1. Citigroup	248.7
2. Bank of America and Fleet	190.5
3. HSBC	185.5
4. JP Morgan Chase + Bank One	132.1
5. RBS	108.8
6. Wells Fargo	101.4
7. Mitsubishi + UFJ	89,5
8. UBS	89.3
9. Wachovia + South Trust	85.1
10. Santander	78.2

Operaciones Anunciadas – Instituciones Financieras en el Mundo (€bn)

1998-2003 – Volumen Medio Mensual



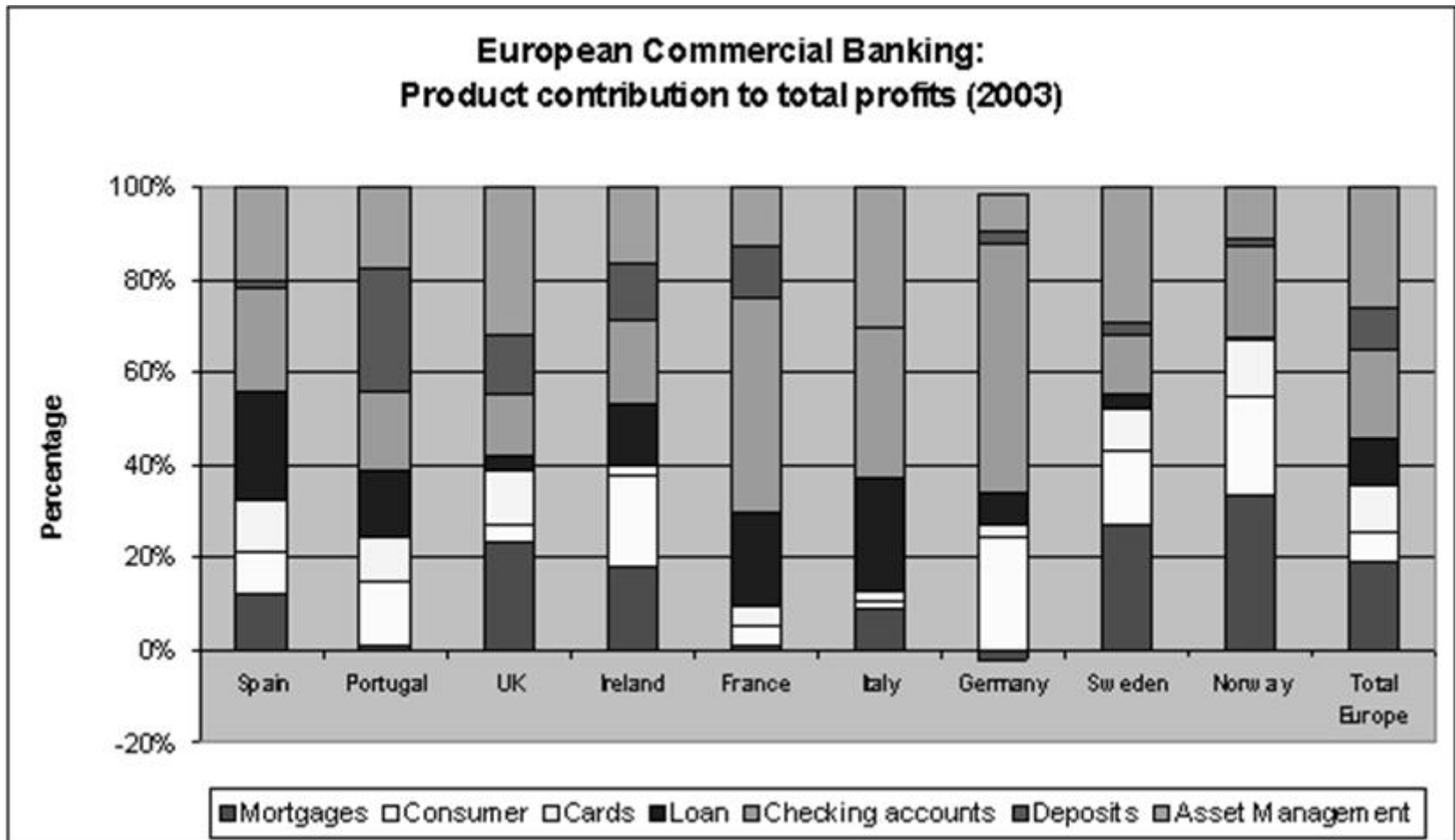
Bancos europeos por capitalización bursatil

€bn



























3 Marzo 2005

1. HSBC	138.7
2. RBS	82.5
3. UBS	68.5
4. SCH	59.8
5. Barclays	53.2
6. ING	52.2
7. BNP Paribas	48.9
8. HBOS	46.9
9. BBVA	44.3
10. Lloyds TSB	39.5

Europa banca comercial: son mercados muy diversos



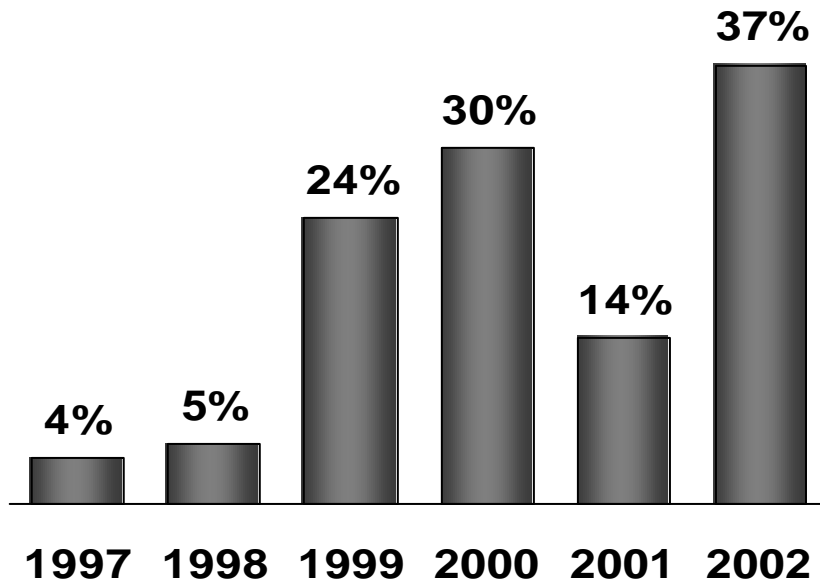
Principales Operaciones de Consolidación de la Banca Europea

Fecha	Operación	Valor de la Operación (\$bn)
•Nov-2004	 	13,4
•May-2004	 	10,5
•Nov-2002	 	15,3
•Dic-2001	 	2,1
•Sep-2001	 	2,5
•Sep-2001	 	14,9
•Jul-2001	 	19,7
•Jul-2000	 	11,3
•May-2000	 	1,1
•Mar-2000	 	11,1
•Mar-2000	 	38,5
•Ago-2000	 	6,4
•Mar-1999	 	13,2

La consolidación va más allá de Europa

“Los bancos europeos están invirtiendo en América”

% de Adquisiciones en el Sector Financiero por parte de Bancos Europeos



Bancos Europeos con Presencia Significativa en América



■ **Contenido de la presentación:**

- **Grado de integración del sector financiero europeo**
- **Evolución/Diversidad de los mercados bancarios**
- **Rentabilidad en el anuncio de M&As**
- **Evolución posterior a M&As**

Evolución de la rentabilidad al accionista

- M&As en el sector financiero europeo de 1998-2003
- 136 transacciones:
 - 73(76) instituciones de depósitos
 - 44(33) intermediarios y holdings financieros
 - 19(27) empresas de seguros
- 93 transacciones nacionales y 43 transacciones internacionales

Los mercados no creen en las aventuras:

	Media		% negativo	
	<u>Vendedor</u>	<u>Comprador</u>	<u>Vendedor</u>	<u>Comprador</u>
Excesos de rentabilidad (acción)				
<u>Pre-anuncio</u>				
(t-30,t-1)	1,59%	-1,33%	44,9%	55,9%
(t-90,t-1)	3,64%	-0,04%	35,3%	45,6%
<u>Anuncio</u>				
(t-1,t+1)	2,85%	-0,88%	46,3%	52,2%
(t-30,t+1)	5,53%	-2,02%	41,9%	55,1%
<u>Post-anuncio</u>				
(t-1,t+30)	2,73%	-1,47%	50,0%	57,4%
(t-30,t+30)	5,46%	-2,81%	39,7%	58,1%
<u>Largo Plazo</u>				
(t-30,t+360)	-4,50%	-3,93%	58,1%	47,1%
(t-1,t+360)	-5,35%	-5,19%	58,8%	53,7%

Sin embargo las fusiones Europeas no son bien recibidas

Excess Returns From a Merger				
Type of Merger	Geographic Scope			
	National	European	International	Total
<i>Target</i>				
Bank-Bank	7,18	17,22	7,22	9,46
Bank-Insurance	14,88	11,6	n.a.	13,99
Bank-FSP	21,52	4,81	57,93	29,23
<i>Acquirer</i>				
Bank-Bank	0,63	-2,05	-0,23	-0,19
Bank-Insurance	0,75	1,73	n.a.	1,02
Bank-FSP	0,43	-3,15	0,38	0,12
<i>Total Value</i>				
Bank-Bank	1,51	-0,4	1,37	1,04
Bank-Insurance	2,15	2,41	n.a.	2,22
Bank-FSP	3,41	-0,34	2,66	2,91

Cumulative Returns on the window [-1,+1]

Soruce: Beitel and Ven (2004)

La reacción de la acción del Santander el 26 de Julio 2004,

2,62%

No en ningún sector regularizado

Value Creation from European Mergers

	Target	Acquirer	Total
Domestic-Regulated	7.54	-0.44	-2.51
Domestic-not Regulated	9.73**	1.82	2.71**
International-Regulated	-0.28	-4,5**	-6.14**
International-not Regulated	11.94**	-1.27	0.30
<i>Differences</i>			
Regulated:Domestic-International	7,82	4,06	3,63
International: Regulated vs. Not Regulated	-2.19	-2.26	-5.22**

Cumulative Returns on the window [-30,+30]

Source: Campa and Hernando (2004)

■ **Contenido de la presentación:**

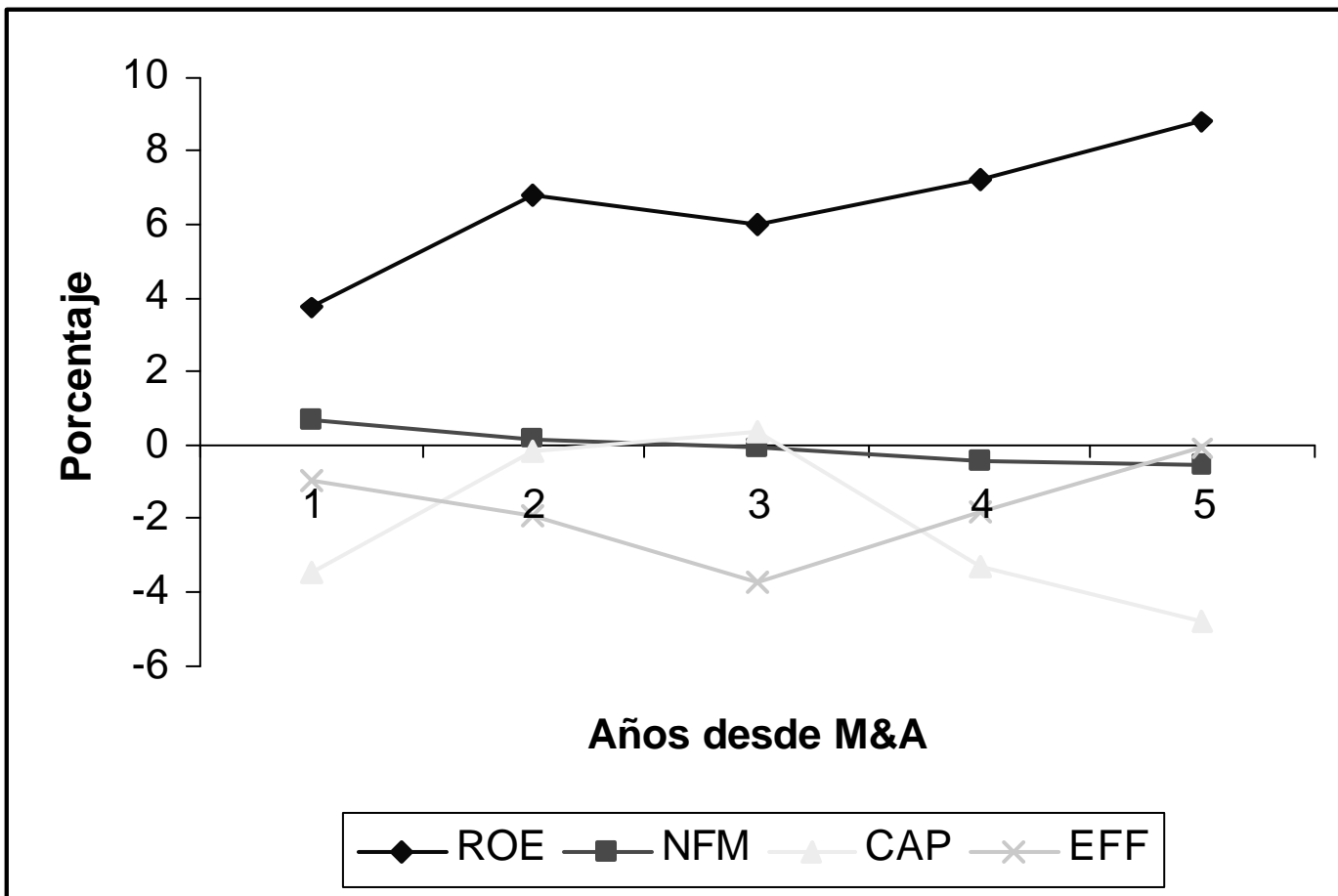
- **Grado de integración del sector financiero europeo**
- **Evolución/Diversidad de los mercados bancarios**
- **Rentabilidad en el anuncio de M&As**
- **Evolución posterior a M&As**

Características de los Bancos Fusionados

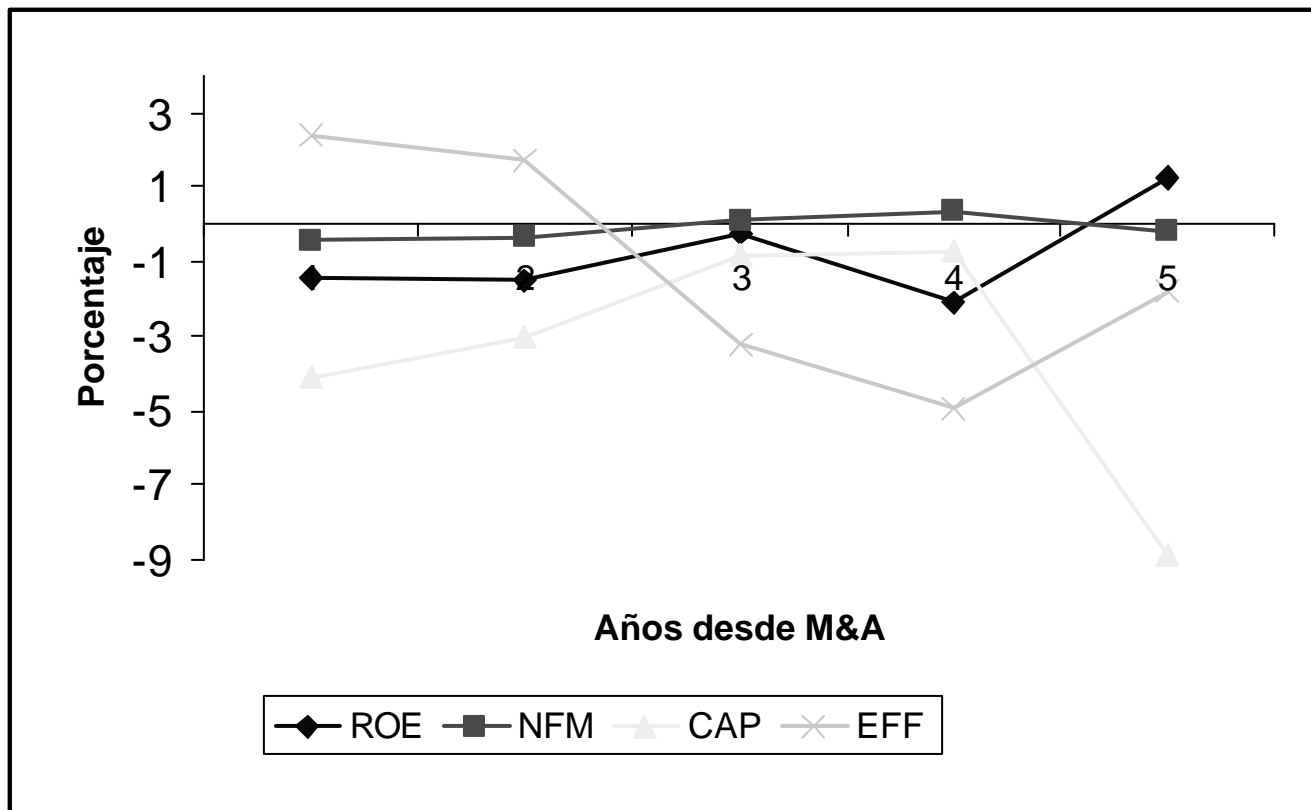
Características de los Bancos Involucrados

	Vendedor		Comprador	
	Media	Diferencia medianas con respecto al mercado	Media	Diferencia medianas con respecto al mercado
Rentabilidad Recursos Propios (<i>ROE</i>)	11,11	1,27	11,56	1,30
Margen financiero (<i>NFM</i>)	2,20	0,39	2,01	0,25
ratio Capitalizacation (<i>CAP</i>)	12,15	0,25	8,47	0,58
Ratio eficiencia(<i>EFF</i>)	62,87	-0,22	62,35	-1,85
Prestamos Netos a total activos(<i>LOANS</i>)	52,50	6,26	44,76	-4,84
Provisiones netas a prestamos totales (<i>PROV</i>)	0,89	0,20	0,82	0,09
Provisiones prestamos a margen financiero neto (<i>RISK</i>)	22,31	0,77	16,76	-1,37

Bancos Comprados: evolución de su estrategia



Bancos Compradores: evolución de su estrategia



Conclusiones

- El mercado financiero europeo está poco integrado a nivel de banca comercial
- La diversidad en estructuras competitivas y de negocio en Europa es muy grande.
- Las M&As a corto plazo no son bien recibidas por el mercado.
- Las empresas compradas no están en peor situación que la media del sector y su rentabilidad mejora a partir del segundo año.