

**MEDICIÓN DE LA RENTABILIDAD SOBRE EL CAPITAL DE LAS ENTIDADES DE DEPÓSITO ESPAÑOLAS**

Aunque el concepto teórico de rentabilidad bancaria está perfectamente definido y acotado, en la práctica tanto los distintos supervisores como las entidades de depósito utilizan distintas métricas para su medición. El objetivo de este recuadro es revisar el contenido informativo de algunas de estas métricas, analizando las posibles diferencias en su evolución temporal y distribución entre entidades.

En anteriores IEF, la definición de la rentabilidad del capital (ROE, *Return on Equity*, por sus siglas en inglés) incluía como numerador el resultado (anualizado) atribuido a la entidad dominante, y como denominador los fondos propios (medios)<sup>1</sup>. Esta definición de ROE coincide con la que las entidades de depósito españolas han publicado históricamente en sus informes sobre resultados. Al excluir los intereses minoritarios (la parte del capital de una entidad subsidiaria que no es propiedad de la matriz) del numerador y del denominador de esa ratio, esta métrica mide exclusivamente la rentabilidad para los accionistas de la entidad dominante del grupo, que es la que puede afectar de forma más directa a los incentivos de los gestores.

Sin embargo, a partir de ahora el IEF utilizará una definición modificada de la ratio ROE, para adaptarla a la guía metodológica de indicadores de riesgos publicada por la Autoridad Bancaria Europea (ABE)<sup>2</sup>. De esta forma, se garantiza la comparabilidad de los datos publicados por el IEF con los de la ABE, que también son los utilizados por el Banco Central Europeo (BCE). En concreto, la rentabilidad del capital se obtendrá como el cociente entre el resultado (anualizado) del ejercicio y el patrimonio neto (medio)<sup>3</sup>. En consecuencia, el numerador incluirá el resultado neto atribuido a los minoritarios y el denominador los elementos de patrimonio correspondientes a intereses minoritarios y, adicionalmente, la partida *otro resultado global acumulado* (partidas de ingresos y gastos que no se contabilizan en la cuenta de resultados). Esta definición

mide la rentabilidad sobre el conjunto del capital de las entidades y, en consecuencia, puede ser una medida más informativa para explicar el coste medio de la acumulación de capital.

Además, en este recuadro se presenta una definición adicional de rentabilidad, denominada ratio ROTE (*Return on Tangible Equity*, por sus siglas en inglés). En este caso, a partir de la nueva definición de ROE consistente con la metodología de la ABE, se deducen del denominador el fondo de comercio y otros activos intangibles, con el fin de obtener una aproximación a la ratio ROTE. Se obtiene así la rentabilidad sobre el importe de los instrumentos de patrimonio emitidos y reservas acumuladas neto de activos intangibles, esto es, la parte del valor de los fondos aportados por los inversores o retenidos como reservas que no depende de las expectativas futuras de generación de resultados, excluidas por la mayor incertidumbre que presentan. Esta medida contribuye así también a la estimación del coste medio de captar fondos adicionales<sup>4</sup>.

Las entidades de depósito españolas incluyen en sus informes trimestrales de resultados distintas medidas de rentabilidad, en particular, las ratios ROE y ROTE. De hecho, en los últimos años las entidades definen los objetivos de rentabilidad en mayor medida en términos de ROTE en sus planes estratégicos. Asimismo, los informes de las entidades incluyen métricas de rentabilidad basadas en el activo (ROA, *Return on Assets*, por sus siglas en inglés) o en los activos ponderados por riesgos (RORWAs, *Return on Risk Weighted Assets*, por sus siglas en inglés), y métricas de eficiencia<sup>5</sup>. Estas métricas forman parte de las medidas de rendimiento (APMs, *Alternative Performance Management*, por sus siglas en inglés) que las entidades incorporan en sus informes de presentación de resultados, y elaboran de acuerdo con las directrices de la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA, *European Securities and Market Authority*, por sus siglas en inglés) publicadas el 30 de junio de 2015<sup>6</sup>. En el último año,

1 Los fondos propios incluyen, principalmente, capital, reservas, prima de emisión, y otros instrumentos de patrimonio emitidos distintos del capital. A diferencia del patrimonio neto, no incluyen intereses minoritarios ni otro resultado global acumulado.

2 Véase *EBA Methodological Guide on Risk Indicators and Detailed Risk Analysis Tools*.

3 El denominador de la ratio ROE se calcula como un promedio entre el patrimonio neto al final del período anual previo y el del trimestre actual.

4 Una definición ampliada de la ratio ROTE incluiría como denominador el patrimonio neto minorado no sólo por el fondo de comercio y otros activos intangibles, sino también por los bonos convertibles y las participaciones preferentes.

5 Asimismo, existen otras alternativas de mercado para medir la rentabilidad de las entidades como es la ratio entre el precio de sus acciones y sus resultados (PER, *Price Earnings Ratio*, por sus siglas en inglés), o su inversa.

6 Véase *ESMA Guidelines on Alternative Performance Measures*.

**MEDICIÓN DE LA RENTABILIDAD SOBRE EL CAPITAL DE LAS ENTIDADES DE DEPÓSITO ESPAÑOLAS (cont.)**

las principales entidades de depósito españolas también han modificado la definición de ROE y ROTE, para deducir del denominador la partida de patrimonio neto «Otro resultado global acumulado», que al presentar un importe negativo significativo provoca un aumento de la ratio.

El gráfico 1 muestra estas cuatro ratios (ROE y ROTE calculadas según la definición alineada con la metodología de la ABE, y las ratios ROE\* y ROTE\* calculadas de acuerdo con la definición utilizada históricamente en anteriores IEF)<sup>7</sup> para las entidades de depósito españolas. En primer lugar, cabe destacar que la evolución de todas ellas en los últimos 14 años es muy similar, con un coeficiente de correlación de 0,99 en todos los casos, pero se observan diferencias en sus niveles. En concreto, desde 2013, la ratio ROE se sitúa por encima de la definición anterior (7,1 % y 5,9 %, en

diciembre de 2019). Además, la ratio ROTE presenta un nivel superior a la ratio ROE en ambos casos (8,5 % y 7,1 %, respectivamente, en diciembre de 2019). Es muy importante tener en cuenta estas diferencias de nivel cuando se cambia la definición, para no atribuir una variación efectiva de la rentabilidad a algo que es puramente metodológico.

El gráfico 2 muestra una elevada heterogeneidad entre las principales entidades de depósito españolas (12 bancos bajo la supervisión directa del BCE) tanto en términos de ROE como de ROTE (e.g., diferencia entre percentiles 25 y 75 de 4,1 pp para la ratio ROE y de 5,6 pp para la ratio ROTE en diciembre de 2019). Además, el periodo posterior a la crisis financiera internacional de 2008 se caracteriza por una reducción tanto del nivel como de la heterogeneidad de ambas medidas de rentabilidad (ROE y ROTE), con los principales bancos españoles más concentrados.

Gráfico 1  
EVOLUCIÓN DE LA RENTABILIDAD (ROE Y ROTE) DE LAS ENTIDADES DE DEPÓSITO ESPAÑOLAS (a)

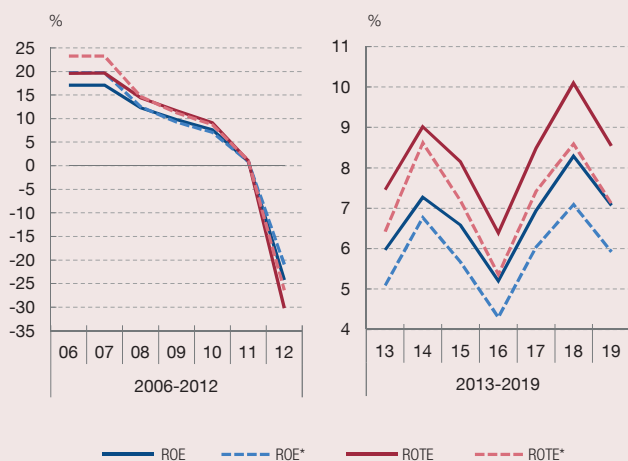
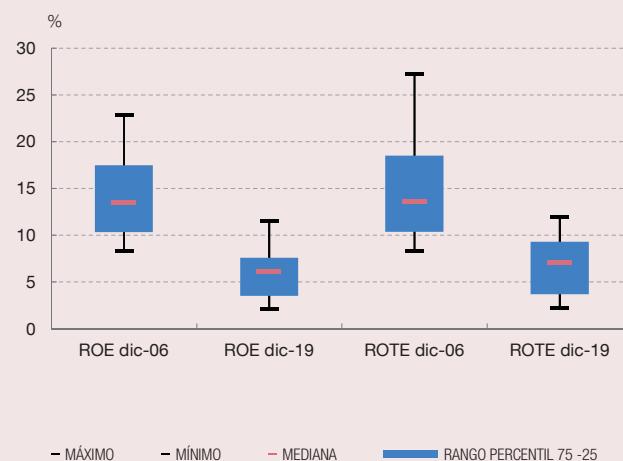


Gráfico 2  
DISPERSIÓN DE LA RENTABILIDAD (ROE Y ROTE) DE LAS ENTIDADES DE DEPÓSITO ESPAÑOLAS (b)



FUENTE: Banco de España.

- a El gráfico muestra las ratios ROE y ROTE de las entidades de depósito españolas entre diciembre de 2006 y diciembre de 2019 calculadas de acuerdo con la definición revisada alineada con la metodología de la ABE, y con la definición utilizada históricamente en anteriores IEF (en línea discontinua).
- b El gráfico muestra el máximo, el mínimo, el rango entre el percentil 75 y el percentil 25 y la mediana de las ratios ROE y ROTE de las entidades de depósito españolas en diciembre de 2006 y diciembre de 2019.

7 Las ratios ROE\* y ROTE\* se calculaban en anteriores IEF como cociente entre el resultado (anualizado) atribuido a la entidad dominante, y los fondos propios medios o los fondos propios medios netos de activos intangibles medios, respectivamente.

**MEDICIÓN DE LA RENTABILIDAD SOBRE EL CAPITAL DE LAS ENTIDADES DE DEPÓSITO ESPAÑOLAS (cont.)**

En una perspectiva internacional, los gráficos 3 y 4 comparan la evolución y la dispersión de estas medidas de rentabilidad, ratios ROE y ROTE, entre los bancos españoles y europeos<sup>8</sup>. En los dos paneles del gráfico 3 se observa que la diferencia entre las ratios ROE y ROTE es más acusada en el caso de los bancos españoles, debido a que los activos intangibles (principalmente el fondo de comercio) que se deducen del denominador de la ratio ROTE son más

elevados para ellos. Por su parte, comparando el gráfico 2 con el gráfico 4 se puede ver que, para los bancos europeos, se mantiene el patrón observado para los bancos españoles y en 2019 disminuye tanto el nivel como la heterogeneidad de ambas medidas de rentabilidad respecto a 2006. Además, en 2019, la diferencia entre percentiles 25 y 75 es menor para los bancos europeos (3,6 pp para ambas ratios, ROE y ROTE) que para los bancos españoles.

Gráfico 3  
EVOLUCIÓN DE LA RENTABILIDAD (ROE Y ROTE) DE LOS PRINCIPALES BANCOS ESPAÑOLES Y EUROPEOS (a)

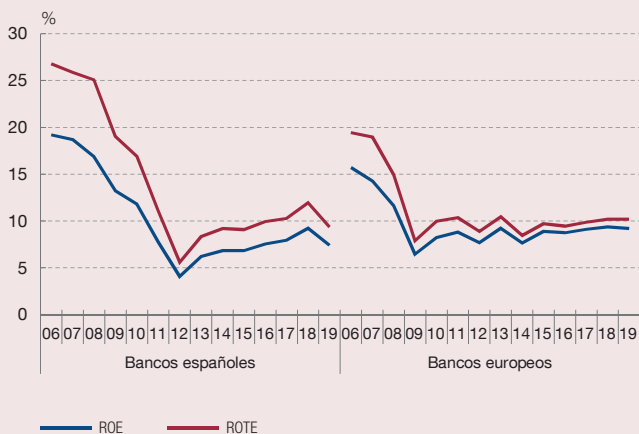
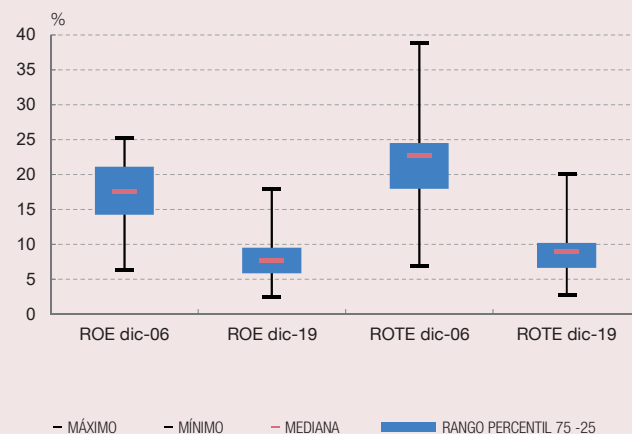


Gráfico 4  
DISPERSIÓN DE LA RENTABILIDAD (ROE Y ROTE) DE LOS PRINCIPALES BANCOS EUROPEOS (b)



FUENTE: SNL Financial.

- a El gráfico muestra las ratios ROE y ROTE calculadas de acuerdo con la definición revisada alineada con la metodología de la ABE para los principales bancos españoles y bancos europeos (muestra de 27 bancos) entre diciembre de 2006 y diciembre de 2019.
- b El gráfico muestra el máximo, el mínimo, el rango entre el percentil 75 y el percentil 25 y la mediana de las ratios ROE y ROTE los principales bancos europeos (muestra de 27 bancos) en diciembre de 2006 y diciembre de 2019.

8 Se considera una muestra de 27 bancos europeos, de los cuales 3 son españoles, seleccionada a partir de la lista de entidades que participaron en el último ejercicio de estrés de la ABE (véase <https://eba.europa.eu/risk-analysis-and-data/eu-wide-stress-testing/2018>), para aquellas entidades con datos disponibles en SNL Financial para todo el período considerado.