

BANCAValor: **SANTANDER BANCORP (XSBP)**

| | | | |
|--------------|-------|-----------|--------|
| Precio | 8,60 | DPA | 0,41 |
| Cap Bursátil | 436 | RD | 4,72% |
| Nº Acciones | 50,65 | R.O.E. | 17,04% |
| RRPP | 397 | P/VC | 1,10 |
| DF | | VF/Ebitda | |
| CASH | | VF | |

Magnitudes en euros y M euros. 1 euro = 1,44 US\$.

| Año | Bº Neto | Bpa | PER |
|--------|---------|------|------|
| 2003 | 32 | 0,62 | 26,6 |
| 2004 | 62 | 1,22 | 17,2 |
| 2005 | 68 | 1,34 | 15,6 |
| 2006 | 30 | 0,59 | 15,3 |
| 2007 E | 48 | 0,95 | 9,1 |
| 2008 E | 52 | 1,02 | 8,4 |

Descripción de la compañía

Santander Bancorp de Puerto Rico forma parte del Grupo Santander. Ofrece una amplia gama de servicios financieros diseñados para atender las necesidades financieras de los particulares y de las empresas (tanto de pymes como de grandes industrias). Todo ello, a través de una red de 69 sucursales y más de 1.100 empleados.

Sus operaciones están organizada en torno a cuatro líneas principales de negocio, que desarrolla través de cinco subsidiarias: Banco Santander Puerto Rico, Santander Securities Corporation, Santander Financial Services, Santander Insurance Agency y Island Insurance Corporation. Santander Bancorp gestionó en 2007 depósitos por valor de 5.332 millones de dólares (con una cuota de mercado del 8,66 por ciento en Puerto Rico).

Sus orígenes se remontan a hace más de 30 años. La entidad inició sus operaciones en 1976 con la compra del First Nacional Bank of Puerto Rico, que contaba con activos por valor de 25 millones de dólares y sólo una sucursal. En 1978 dio un paso importante, con la adquisición de trece sucursales del Banco Crédito y Ahorro Ponceño. Un año más tarde, Benito Cantalapiedra asumía la presidencia, cargo que ocupó durante más de dos décadas.

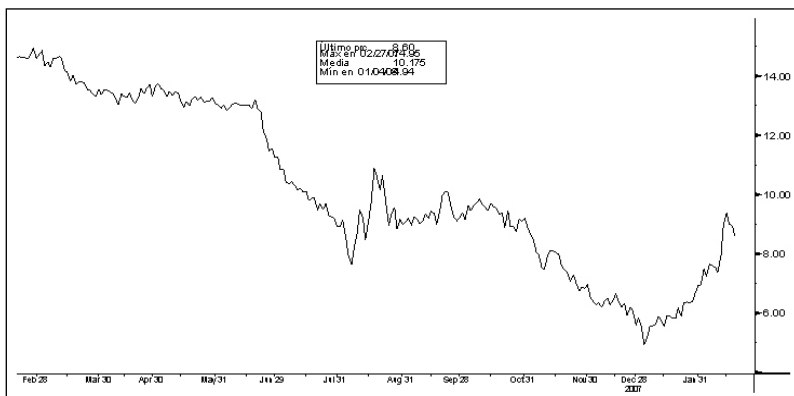
Los años noventa fueron una época clave para la entidad portorriqueña. Primero llegaron dos adquisiciones importantes: Caguas Central Federal Savings Bank y una entidad hipotecaria, gracias a lo cual constituyó Santander Mortgage Corporation. Después, en 1996, tuvo lugar la adquisición, por valor de 290 millones de dólares, del Banco Central Hispano en Puerto Rico. Dos años más tarde ponía en marcha la mayor emisión de acciones que había hecho una empresa en Puerto Rico en la Bolsa de Nueva York y en el año 2000 surgía la marca Santander Bancorp.

En la Isla, como llaman al país los portorriqueños, Santander es algo más que un banco, es un grupo que se ha convertido en protagonista de la industria financiera local. En los últimos tiempos, la entidad ha atravesado malos momentos. La crisis fiscal del Gobierno, el descenso de la confianza del consumidor y la subida del precio del crudo han supuesto lastres para su desarrollo. Pese a ello, recientemente la prestigiosa revista estadounidense Global Finance lo eligió como «Mejor Banco en Puerto Rico en 2007».

Las acciones de Santander Bancorp cotizan en la Bolsa de Nueva York y en Latibex. Sin embargo, su «free-float» (capital que cotiza libremente en bolsa) es muy reducido, ya que el 91 por ciento de las acciones están en manos del Banco Santander.

Evolución y perspectivas

Con 69 oficinas y 1.100 empleados a septiembre de 2007, la filial del Santander es un verdadero banco global en Puerto Rico. Se centra actualmente en ofrecer servicios a particulares y

COTIZACIÓN SEMANAL AL CIERRE (desde 19-2-07 a 19-2-08)

PYMES, incluyendo no solamente servicios típicos de banca minorista, sino también banca de inversión a través de Santander Securities Corporation. Como en otros bancos presentes en Norteamérica, sus resultados se están resistiendo por los efectos de la crisis financiera desencadenada a mediados del año pasado.

Balance y cuenta de resultados

Hasta septiembre de 2007, Santander Bancorp había perdido 50,4 millones de dólares, casi todos en el tercer trimestre debido a provisiones genéricas, a comparar con pérdidas muy moderadas en 2006. Los ingresos por intereses (equivalentes a los productos financieros) han crecido un 27% (33% de crecimiento en margen financiero neto). Los créditos y activos se han reducido un 5% y un 13% respectivamente, mientras que la morosidad ha crecido, pasando en nueve meses del 1,54% al 2,80%.

Aunque excluyendo las provisiones ya comentadas Santander Bancorp puede acabar con beneficios, creemos que el resultado declarado será negativo en 2007. La relación valor de mercado sobre valor contable (ratio P/VC) es de 1,10, reducida, pero la morosidad creciente compromete el balance.

OPINIÓN

Con beneficios ordinarios las acciones de Santander Bancorp no están caras, pero el deterioro del balance y las dotaciones arrojan una imagen negativa del valor. El respaldo de la casa matriz, no obstante, garantiza la solvencia de la entidad. Entendemos que hay mejores opciones en el sector bancario. Nuestra recomendación es VENDER.

BANCAValor: **SANTANDER BANCORP****BALANCE DE SITUACION CONSOLIDADO****ACTIVO**

| | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | |
|---------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Disponible | 93,737 | 79,372 | 80,866 | 115,903 | 86,859 |
| Cartera de títulos | 1.212,635 | 1.331,875 | 1.452,265 | 1.322,100 | 1.049,508 |
| Préstamos a CP | 3.430,262 | 3.135,056 | 3.849,024 | 4.867,159 | 4.821,914 |
| Otros activos | 2.000,472 | 1.355,366 | 742,046 | 706,746 | 422,392 |
| Total Activo | 6.737,106 | 5.901,669 | 6.124,201 | 7.011,908 | 6.380,672 |

PASIVO

| | | | | | |
|-------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Capital preferencial | 62,220 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 |
| Otros elementos patrimoniales | 215,322 | 143,683 | 261,675 | 272,657 | 95,494 |
| Utilidad del ejercicio | 272,976 | 241,745 | 146,521 | 209,268 | 85,192 |
| Fondos Propios | 550,518 | 385,428 | 408,196 | 481,925 | 180,686 |
| Depósitos a CP | 4.309,778 | 3.314,843 | 3.485,894 | 4.428,795 | 3.690,260 |
| Obligaciones por bonos | 293,186 | 132,815 | 76,386 | 136,741 | 1.707,617 |
| Otros pasivos | 1.583,624 | 2.068,583 | 2.153,727 | 1.964,447 | 802,109 |
| Total Pasivo | 6.737,106 | 5.901,669 | 6.124,203 | 7.011,908 | 6.380,672 |

BANCAValor: **SANTANDER BANCORP**

| RESULTADOS DEL GRUPO CONSOLIDADO | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Ingresos financieros | 347,363 | 260,548 | 264,246 | 372,641 | 429,389 |
| Gastos financieros | (151,387) | (105,915) | (103,342) | (180,201) | -227,579 |
| Margen Bruto de Explotación | 195,976 | 154,633 | 160,904 | 192,440 | 201,810 |
| Provisiones por activos | (60,675) | (39,809) | (19,286) | (17,293) | -45,544 |
| Otros Gastos | (180,338) | (179,469) | (159,704) | (187,663) | -192,905 |
| Otros Ingresos | 65,520 | 95,983 | 86,072 | 106,263 | 82,270 |
| Resultado Actividades Ordinarias | 20,483 | 31,338 | 67,986 | 93,747 | 45,631 |
| Extraordinarios | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 |
| Resultado Consolidado Antes de Impuestos | 20,483 | 31,338 | 67,986 | 93,747 | 45,631 |
| Impuesto sobre Beneficios | (0,548) | 0,228 | (5,980) | (26,098) | -15,653 |
| Resultado Consolidado del Ejercicio | 19,935 | 31,566 | 62,006 | 67,649 | 29,978 |
| Resultado Atribuido a Socios Externos | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 |
| Resultado del Ejercicio | 19,935 | 31,566 | 62,006 | 67,649 | 29,978 |
| Beneficio Neto / Ingresos Totales (%) | 5,74% | 12,12% | 23,47% | 18,15% | 6,98% |

| | | | | | |
|---------|------|------|-------|-------|-------|
| ROE (%) | 3,62 | 8,19 | 15,19 | 14,04 | 16,59 |
| ROA (%) | 0,30 | 0,53 | 1,01 | 0,96 | 0,47 |