

LAS NUEVAS FRONTERAS DEL NEGOCIO BANCARIO

La aproximación al estudio del cambio estratégico y organizativo en el negocio bancario no es un mero ejercicio académico, sino un asunto de la máxima prioridad en estos momentos, dadas la fluidez de los acontecimientos y la rapidez de las transformaciones que se están produciendo. Para ayudar a comprender mejor cuál es la naturaleza de este cambio, el presente trabajo de **Juan Bengoechea** y **Jesús Pizarro** ha sido dividido en tres partes. En la primera, se repasan los principales aspectos del entorno, cuya transformación está determinando una creciente fragilidad del sector bancario. En la segunda, se hace referencia a cómo la presión ejercida por todos estos elementos está llevando a las entidades bancarias a realizar esfuerzos para mejorar su eficiencia interna; en este sentido, se analiza la incidencia de variables como la dimensión, y los efectos de las fusiones como instrumento racionalizador del sistema. Por último, en la tercera, se llega a la conclusión de que esta evolución está llevando al agotamiento de la «banca universal integrada», que se está viendo desplazada por un modelo de «banca universal federada» que parece más adecuado para afrontar las transformaciones del entorno. Estas tendencias tienen profundas consecuencias para los antiguos esquemas organizativos, cuya transformación genera numerosas resistencias a la hora de intentar su sustitución por otros nuevos; finalmente, se analizan cuáles son fundamentalmente esos obstáculos, así como los principales mecanismos que pueden ser utilizados para romper con inercias del pasado y allanar el camino del cambio.

INTRODUCCION

TAL vez uno de los fenómenos de mayor trascendencia, de cara a la evolución del negocio bancario, lo constituya el auge experimentado por los mercados financieros durante la pasada década. Dicho desarrollo ha permitido su configuración como canales de financiación alternativos; pero

además, al dotar de mayor transparencia al proceso intermediador, ha hecho posible la fragmentación de lo que antes era un todo unitario en el negocio bancario tradicional. Esta situación se ha traducido en un fuerte crecimiento de la desintermediación y en un aumento de la competencia a niveles hasta ahora desconocidos en el sector. Por lo que respecta a la Comunidad

Europea, esta tendencia reviste especial importancia de cara al futuro, por cuanto las expectativas despertadas por la creación del mercado único, y más recientemente por la unión económica y monetaria, están sirviendo como catalizadoras de los esfuerzos llevados a cabo por las autoridades de los distintos países para modernizar y potenciar sus respectivos mercados financieros. Todo ello está determinando un ensanchamiento de las fronteras de actuación bancaria, cuya exploración va a obligar a la mayor parte de las entidades a replantearse muchos de los esquemas estratégicos y organizativos con los que han venido actuando hasta ahora.

El problema en esta ocasión es que, a diferencia de lo ocurrido en otras épocas, la velocidad de los acontecimientos y la celeridad de las transformaciones son tales que los bancos se están viendo obligados a hacer frente a una serie de dilemas para los que el periodo de adaptación es muy corto. De ahí que el intento de aproximación al cambio estratégico y organizativo, lejos de ser un mero ejercicio académico, constituya en estos momentos una urgente prioridad.

I. UN ENTORNO EN TRANSICION

Desde el final de la segunda guerra mundial, y hasta bien entrada la década de los setenta, la banca ha sido un sector sujeto a una regulación sumamente estricta que, básicamente, fijaba todo lo relativo a modalidades, precios y plazos de su oferta. Por si esto no fuera suficiente, los sistemas financieros estaban compartimentados funcionalmente y aislados geográficamente. En con-

secuencia, había poco espacio para la iniciativa y la innovación, la competencia era reducida y la gestión se limitaba a satisfacer la normativa legal. Esto no era obstáculo para que los beneficios fuesen relativamente elevados y predecibles, lo que, unido a la creación de fondos de garantía de depósitos y a la labor de prestamista en última instancia de los bancos centrales, evitó la aparición de pánicos financieros a lo largo del período. Este estado de cosas dotó de estabilidad al proceso de intermediación, pero también contribuyó a la formación de estructuras oligopolísticas en la banca y a la pérdida de eficiencia en la asignación de los recursos productivos.

1. La lógica del cambio

En los últimos años, sin embargo, se ha producido toda una serie de cambios en el entorno que ha puesto en cuestión los fundamentos en que se sustentaba la estabilidad del sector. Así, el consenso favorable a las ventajas de la liberalización ha llevado a un progresivo desmantelamiento de las restricciones a los movimientos de capitales, de los controles sobre los tipos de interés y de los compartimentos estancos entre distintas clases de negocio. Como consecuencia de este proceso de desespecialización funcional y de apertura de los mercados nacionales, los intermediarios se han beneficiado de una mayor libertad para elegir aquellas actividades o estructuras más acordes con su vocación. La vía a través de la cual han podido explotar esta mayor libertad ha venido dada por los espectaculares avances registrados por las nuevas tecnologías. Por una parte, la velocidad y creciente eficacia de las

telecomunicaciones han reforzado el proceso de integración financiera a escala mundial. Por otra, los progresos en los sistemas informáticos han hecho posible la aparición de complejos productos financieros y sofisticadas técnicas de análisis.

De cualquier forma, libertad y nuevas tecnologías sólo ofrecen oportunidades; para que éstas se traduzcan en algo tangible, *es preciso que se cree un estado de necesidad* que incite a los participantes a hacer uso de ellas. Entre otros buenos motivos para explotar esas oportunidades, se halla la acusada volatilidad del precio de los activos financieros, que ha sido el origen de toda una serie de innovaciones destinadas a transferir riesgos. Los persistentes desequilibrios entre países y, dentro de las fronteras nacionales, entre sectores han impulsado el desarrollo de nuevos instrumentos y mercados, tendentes a lograr una intermediación más eficiente entre el ahorro y la inversión. Por su parte, la creciente sofisticación de los agentes no financieros ha obligado a los intermediarios a adoptar estrategias de diferenciación, afectando no sólo a la gama de productos y servicios, sino también a los canales de distribución. Cabe citar, por último, las tensiones ocasionadas a los bancos por la normativa sobre fondos propios dictada por el Comité de Basilea, que les ha llevado a adoptar nuevas técnicas con el fin de lograr una gestión mucho más activa de su balance.

En principio, cabe pensar que esas transformaciones hayan hecho que los mercados financieros sean más eficientes y completos. Se ha reducido el coste de intermediación para determinados tipos de clientes, existe una oferta financiera lo suficientemente

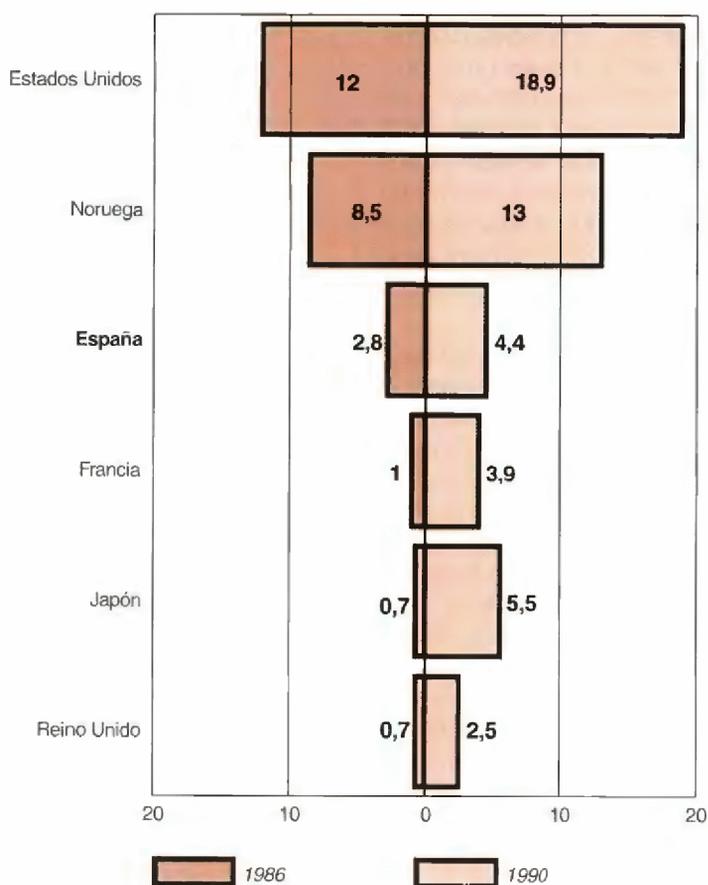
amplia como para que cualquier contingencia sea satisfecha y el intenso clima de rivalidad ha creado las condiciones precisas para que los recursos fluyan hacia los empleos más rentables. Estos logros se han visto oscurecidos por una serie de fenómenos cuyas consecuencias van a mediatizar la futura actuación de bancos y autoridades. El primero de ellos es el *espectacular crecimiento experimentado por la superestructura financiera* en el curso de la pasada década, de forma tal que los lazos que ligan a ésta con la esfera real son cada vez más laxos y difíciles de establecer. Para hacerse una idea de este desajuste, baste señalar que entre 1982 y 1989 la expansión de los balances bancarios de los países más desarrollados fue siete veces mayor que la experimentada por su PIB nominal, que el valor de las transacciones en los mercados de cambios había llegado a ser, en 1989, treinta y dos veces superior al del comercio mundial, o que de todos los contratos de futuros y opciones —320 millones en 1990, frente a los 146 negociados en 1986— se estima que solamente alrededor de un 5 por 100 entraña intercambio de mercancías. Este estado de cosas alimenta la volatilidad en los mercados, dificulta la corrección de los desequilibrios en las balanzas de pagos y distorsiona la ejecución de la política monetaria. Pero, sobre todo, plantea el interrogante sobre la forma en que deberá corregirse ese desajuste sin perjudicar a la economía, ahora que el cambio de ciclo está dejando al descubierto los excesos de capacidad construidos en el benévolo clima de la etapa anterior.

Asimismo, se ha asistido a una progresiva desaparición de las tradicionales barreras que separa-

ban a las diferentes clases de activos financieros y a los distintos tipos de intermediarios. La ola de innovaciones ha dado origen a instrumentos híbridos con características de renta fija y variable, ha erosionado las barreras levantadas en el pasado por los riesgos de tipos de interés y de cambio, y ha hecho que el concepto tradicional de dinero pierda vigencia. Por su parte, la liberalización de actividades que ha acompañado a la difusión del modelo de banca universal ha supuesto la creación de complejos conglomerados y el establecimiento de nuevos vínculos con las empresas no financieras. Paradójicamente, sin embargo, *este proceso de globalización ha venido acompañado de una acelerada fragmentación de la intermediación bancaria*. El auge de los mercados de valores y las ventajas de la especialización en determinados negocios están contribuyendo a fragmentar lo que en banca era un todo unitario, convirtiéndolo en una serie de piezas autónomas (iniciación, aseguramiento, distribución y administración) que pueden ser gestionadas por entidades independientes. La superposición de estos dos fenómenos —globalización y fragmentación— no sólo plantea difíciles dilemas estratégicos a cada institución concreta, sino que también supone un desafío para las autoridades reguladoras, debido a la coordinación de actuaciones que exige la supervisión de un conglomerado y a los problemas que puede ocasionar al sistema de pagos internacional la quiebra de cualquier entidad.

Los últimos años han venido marcados también por *el acelerado avance de la desintermediación*, cuyas manifestaciones más tangibles han sido el éxito de las

GRAFICO 1
EVOLUCION DE LOS PAGARES DE EMPRESA
(En porcentaje de crédito a entidades no financieras)



Fuente: BIS.

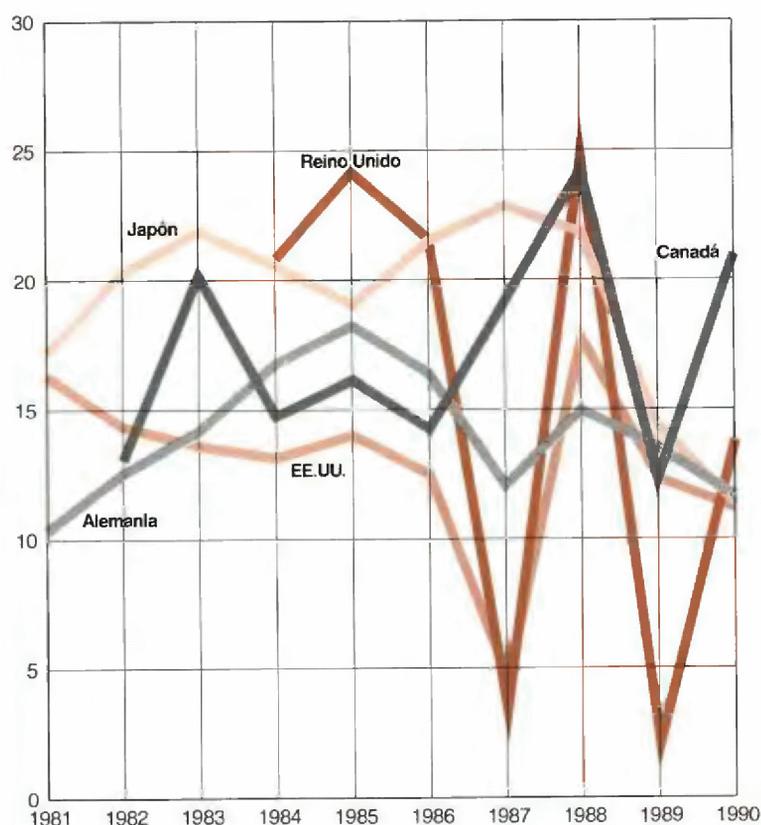
fórmulas de ahorro institucional y el acusado crecimiento del mercado de pagarés de empresa (véase gráfico 1). El recorte de las prestaciones sociales a la jubilación, las facilidades de acceso a la información financiera, la disminución del coste de las transacciones y las reformas realizadas en los mercados de valores han sido algunas de las claves que explican la aludida tendencia. En cualquier caso, es muy poco probable que hubiese adquirido tal grado de desarrollo si,

paralelamente, la banca no se viese discriminada por los costes implícitos de las reservas líquidas, las aportaciones al fondo de garantía de depósitos, las cargas administrativas impuestas por la regulación, la beligerancia fiscal en favor de alternativas distintas a la de los depósitos y un coeficiente de fondos propios que no distingue suficientemente entre la calidad de los prestatarios (1). Esta incapacidad de la banca para competir en determinados segmentos del mercado es una

de las razones que la han llevado a titular una parte cada vez mayor de sus créditos y a reforzar el desarrollo de las operaciones fuera de balance, contribuyendo así al empobrecimiento de sus carteras y a la opacidad de sus actividades. De esta manera, considerando las barreras a la salida que todavía existen en el negocio bancario, se está creando un círculo vicioso que *alienta las «huidas hacia adelante»* por parte de las entidades peor gestionadas.

Este estado de cosas no deja de ser inquietante, por cuanto la agudización de la competencia, si bien ha beneficiado al consumidor de servicios financieros, está provocando que la rentabilidad bancaria se resienta y, sobre todo, que sea mucho más volátil que en el pasado (véase gráfico 2). Su coincidencia en el tiempo con un manifiesto deterioro en la calidad del activo, debido al notable crecimiento de los créditos concedidos sin suficientes garantías a actividades de alto riesgo (negocios inmobiliarios, financiaciones apalancadas, etcétera), deja entrever que *la banca es ahora bastante más frágil que en el pasado*. Esta circunstancia es sumamente inoportuna, aunque sólo sea porque la economía mundial está atravesando una fase de enfriamiento que tiende a aumentar el grado de morosidad. Pero es que además la caída de la rentabilidad dificulta el cumplimiento del nuevo coeficiente de fondos propios, en la medida en que disminuye la autofinanciación y encarece el recurso a los mercados de capitales. Todo esto reduce la capacidad de respuesta de la banca para hacer frente a un entorno que atraviesa una etapa de transición en la que coexisten discriminación y competencia, iner-

GRAFICO 2
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS
SOBRE CAPITAL Y RESERVAS



Fuente: OCDE.

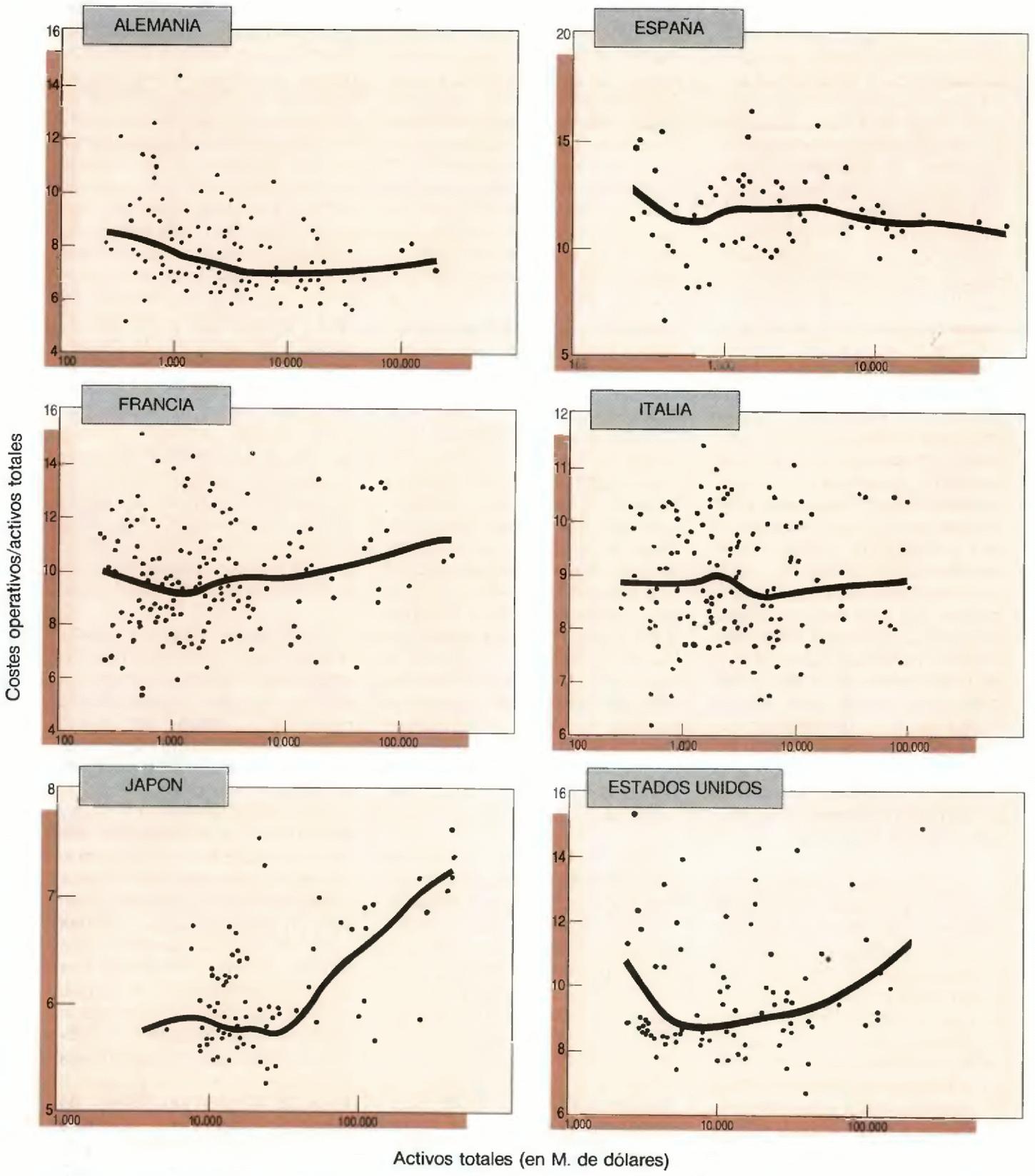
cia e innovación, libertad e intervención. También supone un desafío para las autoridades, que deben crear condiciones para que este sector, que realiza actividades de interés público actuando de guardián del sistema de pagos, genere unos beneficios que le permitan sobrevivir en el futuro.

2. Perspectivas del negocio bancario en el ámbito comunitario

Una de las consecuencias más espectaculares de los cambios

del entorno ha sido la creciente integración del mundo financiero, hasta el punto de que algunos instrumentos se negocian de manera global y durante las 24 horas del día. A escala nacional, este fenómeno se ha dejado sentir en aquellos segmentos en los que es más fácil cubrirse del riesgo de cambio, afectando con particular intensidad al de los títulos a corto plazo. Pero incluso en los mercados de acciones y de deuda a largo se observa una mayor sincronización de movimientos, tal y como se ha podido comprobar en las últimas crisis

GRAFICO 3
RELACION ENTRE COSTES Y TAMAÑO
EN UNA MUESTRA DE GRANDES BANCOS



Activos totales (en M. de dólares)

Fuente: IBCA.

bursátiles. Este proceso no ha tenido la misma intensidad en todos los países, lo cual explica la distinta presión de la competencia que se observa de unos lugares a otros. De hecho, y a pesar de los indudables progresos registrados, los sistemas financieros siguen presentando enormes diferencias en cuanto a la amplitud de su liberalización e integración. En algunos casos, todavía se mantienen las restricciones que en el pasado impedían a los bancos actuar en determinadas clases de negocios (valores, seguros, etc.), también se observan divergencias en la estructura corporativa establecida (banca universal, *holding* bancario, etc.) y en la aceptación o no de relaciones de propiedad con las empresas no financieras. Algo similar podría decirse de la cobertura de los fondos de garantía de depósitos, de la aceptación de la quiebra como mecanismo de disciplina o del rigor en la consideración de lo que son o no fondos propios (plusvalías latentes y provisiones generales). Desde esta perspectiva, quizá sea el sistema bancario estadounidense el que ha dado pruebas de mayor inmovilismo, al mantener unas estructuras obsoletas que debilitan su posición competitiva dentro y fuera de sus fronteras.

La Comunidad Europea, por el contrario, ha sabido dar un gran impulso a la reforma, haciendo coincidir una armonización mínima con los principios de reconocimiento mutuo y control por el país de origen. Este enfoque ha creado un clima de competencia liberalizadora que, unido a los avances en la convergencia macroeconómica y al estado psicológico creado por el «efecto anuncio» de la entrada en vigor del Acta Unica en 1993, ha actuado de catalizador del proceso

de integración. A este respecto, conviene recordar que, actualmente, la práctica totalidad del ahorro de la Comunidad puede desplazarse libremente, que entre 1985 y 1990 los flujos de fondos intracomunitarios se cuadruplicaron, y que en ese mismo período el número de fusiones y adquisiciones entre instituciones financieras casi se multiplicó por seis. A pesar de estos logros, el espacio único se ha visto lastrado por los retrasos sufridos en la regulación del negocio de valores y de seguros, ya que todavía se encuentran sujetas a discusión algunas de las directivas más importantes para normalizar la actividad en ambos sectores (servicios de inversión, fondos propios, seguros de vida, cuentas anuales consolidadas, etcétera). Más dificultades presentan, si cabe, la armonización de los sistemas de pagos, las leyes mercantiles sobre quiebras, las políticas antimonopolio, y todo lo relativo a los temas fiscales y al secreto bancario. Si a esto se añade la barrera que para el comercio de servicios financieros representa el riesgo de cambio, se comprende el porqué de la subsistencia de numerosos rasgos peculiares de las estructuras nacionales heredadas del pasado.

Esta disparidad de situaciones ha impedido que en el espacio financiero europeo se cumpla la «ley del precio único», subsistiendo todavía amplias divergencias en el precio de los productos y en las prácticas de cobro de servicios. Además, en los países de Europa continental se observa un fuerte protagonismo de la banca en el proceso de intermediación, debido al limitado desarrollo adquirido por los mercados como fuente de financiación alternativa. Esto significa que los cambios registrados recientemente

en el mundo financiero —desintermediación; globalización, etcétera— no han tenido en esos países las consecuencias que se observan en Estados Unidos o en el Reino Unido. En estas circunstancias, no cabe extrañarse de que, en general, los bancos continentales sean menos innovadores, pero más solventes, que los anglosajones. Este estado de cosas puede dar un salto cualitativo si se recompone el consenso en torno al proyecto de unión económica y monetaria, actualmente amenazado por las tentaciones nacionalistas y las recientes convulsiones en el Sistema Monetario. En caso contrario, lo más probable es que también se viera afectada la construcción del mercado único, con lo que esto supondría de frustración política y económica, dada la imbricación existente entre dicho proyecto y las disposiciones para el desarrollo del Acta Unica.

La creación de una moneda única y de un banco central independiente de los poderes públicos, cuyo objetivo básico sea garantizar la estabilidad de los precios, necesariamente debe contribuir a acelerar la integración en el ámbito comunitario. Por una parte, la desaparición del riesgo de cambio va a aumentar las oportunidades de beneficio en la realización de arbitrajes fiscales y regulatorios, lo que sin duda será un poderoso argumento en favor de la armonización competitiva en ambas materias. Por otra, las necesidades de ejecución de la política monetaria precisan de unos mercados lo suficientemente amplios y profundos como para que éstos dicten los tipos de interés que habrán de servir de referencia al conjunto de la Comunidad. Por si todo esto no fuera bastante, la unión económica y monetaria da un re-

novado protagonismo a algunos de los fenómenos que más están contribuyendo al reforzamiento de unos mercados cuyo desarrollo se ha visto históricamente lastrado en la Europa continental por la omnipresencia de los bancos universales. La citada unión va a debilitar la posición competitiva de esos bancos —disminución de las comisiones por tipo de cambio (2), mayor transparencia de las políticas de precios, consolidación de las cuentas transaccionales de comercio exterior, etcétera—, lo que, necesariamente, debe llevarles a *revisar la tradicional subsidiación otorgada a las grandes empresas*, aumentando así los incentivos para que estos clientes acudan a los mercados en busca de recursos financieros.

Conviene recordar, asimismo, que para algunos países —especialmente los del Sur de Europa— incorporarse a la unión económica y monetaria supone aceptar una merma del impuesto por «señoraje» y *un endurecimiento de las posibilidades de financiación del déficit público mediante el recurso al banco emisor*, lo cual refuerza el interés de las autoridades por mejorar la eficiencia de los mercados de deuda. Por otro lado, la desaparición del riesgo de cambio en los flujos intracomunitarios, unida a la competencia promovida por el principio de reconocimiento mutuo —en Alemania no se ha permitido la creación de fondos del mercado monetario—, favorecerá el desarrollo del ahorro institucional y permitirá una gestión más activa de la tesorería en las empresas, lo cual contribuirá a dotar de mayor anchura y profundidad a los mercados. Además, la pugna por llegar a ser la sede del banco central europeo ha hecho que cobre nueva ac-

tualidad el problema de la localización geográfica de los mercados y, más concretamente, el temor a una emigración hacia Londres de las actividades de numerosos centros financieros continentales (3). Las pérdidas de empleo y de ingresos fiscales que un fenómeno de este tipo iba a suponer para los países afectados deben llevarles a acelerar sus procesos de reforma, particularmente en lo relativo a los sistemas de compensación y liquidación, gama de productos y regulación prudencial.

Puede decirse, por tanto, que la unión económica y monetaria va a facilitar el desarrollo de los mercados en la Europa continental, lo que, sin duda, contribuirá a acelerar la integración del espacio financiero. El mismo hecho de que la banca de esos países sea cada vez más proclive a la titulación de sus actividades tradicionales, debido a la necesidad de satisfacer la *ratio* de fondos propios en un entorno sumamente competitivo, no hace sino reforzar la tendencia anteriormente apuntada. Como es obvio, la intensidad de este desplazamiento de lo bancario a lo financiero variará de unos países a otros, dependiendo de una compleja gama de factores. En términos generales, puede decirse que cuanto más fácil sea acceder a la información relevante sobre la solvencia de los prestatarios, tanto menor será la importancia de la intermediación bancaria tradicional. Desde esta perspectiva, no es aventurado afirmar que *los créditos continuarán siendo la principal fuente de financiación externa de familias y pequeñas y medianas empresas*, si bien fórmulas con suficiente flexibilidad y atractivo fiscal, como es el caso del *leasing* (4), siempre serán alternativas válidas para cubrir ne-

cesidades financieras específicas. Otro aspecto a considerar es *la relevancia que tiene la proximidad física para satisfacer la mayoría de las relaciones con esa clase de clientes*, debido a la barrera de entrada que todavía representan los costes transaccionales en actividades de banca al por menor para aquellas instituciones que operan fuera del marco estrictamente local. Si esto sucede en un país relativamente homogéneo como Estados Unidos, tal y como han puesto de manifiesto recientes estudios sobre las preferencias del consumidor, cabe suponer que tenga mucha mayor trascendencia en una realidad tan diversa lingüística y culturalmente como es, y seguirá siendo en el futuro, la Europa comunitaria.

En principio, este conjunto de factores favorece la posición competitiva de los bancos del Sur de la Comunidad, que se benefician de unas sólidas relaciones con la clientela —participaciones industriales y/o densa red de oficinas— y de una acusada fragmentación del tejido empresarial. Todo indica, sin embargo, que es una falsa impresión, ya que en esos países las entidades bancarias deben enfrentarse a la desintermediación de los fondos de inversión, a la inexperiencia en la gestión de los conflictos y de los riesgos generados por los nuevos negocios y, en el peor de los casos, a los agravios comparativos derivados de unas reformas incompletas. Con la matización adicional de que las probabilidades de resolver este último contencioso en los sistemas afectados son remotas a corto plazo, debido a la mayor carga por intereses de la deuda que sería preciso asumir (5) y a los costes políticos que ello iba a representar para gobiernos que necesitan hacer compatibles, por una parte,

los objetivos de déficit público contemplados en sus respectivos planes de convergencia y, por otra, las restricciones impuestas por la actual fase de enfriamiento económico. El riesgo de esta opción es que la banca de estos países no pueda resistir la presión de la competencia, contribuyendo con ello a dotar de una volatilidad a los mercados financieros y cambiarios que haría mucho más elevado el coste social de los procesos de convergencia.

Todo ello deja entrever que *la banca comunitaria está abocada a encontrarse en el grupo de perdedores de la unión económica y monetaria*, tanto más por cuanto es el sector más afectado por la inversión que deberá realizarse en los sistemas de pagos para convertir las monedas nacionales en ecus (6). Tampoco resulta aventurado imaginar que el período de transición vaya a ser cada vez más complejo, no sólo por la incertidumbre que rodea a los planes de convergencia adoptados por algunos países para acceder a esa unión, sino también por las distorsiones competitivas inducidas por las diferencias fiscales y regulatorias que van a continuar manteniéndose. Otra causa de posibles agravios reside en los amplios poderes discrecionales en poder de los bancos centrales para proteger a sus respectivos sistemas de opas hostiles y eventuales quiebras. Pero es que, además, el débil crecimiento de los países desarrollados tiende a acentuar la transitoriedad de la fase actual, debido a la inquietud que despierta entre las autoridades supervisoras el hecho de que la solidez de los cambios registrada recientemente por el mundo financiero no haya sido puesta a prueba por un ciclo económico adverso. Lo que sí parece estar fuera de dudas es que el

creciente auge de los mercados —al que, como se ha visto, no son ajenos ni el énfasis otorgado a la noción de eficiencia en los procesos de reforma ni la penalización a que conduce el deseo de garantizar determinadas actividades realizadas por los bancos— obliga a estas entidades a actuar en economías en las que la captación de depósitos y la concesión de créditos tendrán cada vez menor peso específico en la intermediación de los flujos de ahorro e inversión.

II. DILEMAS ESTRATEGICOS

El auge de los mercados de títulos no se limita a abrir canales de financiación alternativos, sino que, tal y como se ha señalado, también tiende a fragmentar lo que en banca es un todo unitario. Esta insoslayable realidad está obligando a que las entidades bancarias empiecen a concebir sus actividades no ya como algo integrado, sino más bien como una diversidad de negocios que requieren estrategias y métodos de gestión específicos para lograr ventajas sostenidas frente a la competencia. Paradójicamente, sin embargo, para que esta forma de actuar tenga éxito es preciso reforzar el sentido de identidad y de colaboración dentro de la empresa, porque son las instituciones, y no las actividades específicas, las que tienen que hacer frente al juicio de los accionistas y a los riesgos de iliquidez o de insolvencia.

Quizá la mayor virtud de este enfoque sea la de haber servido de revulsivo para revisar la tradicional subsidiación practicada por la banca, subrayando la necesidad de que cada unidad de negocio ofrezca unas expectativas de beneficio suficientemente

atractivas. Este renovado énfasis en la rentabilidad de cada negocio está influido por la nueva *ratio* de fondos propios establecida por el Comité de Basilea, y deja entrever la creciente preocupación de los bancos por seguir contando con el capital preciso para desarrollar sus actividades. Pero éstos saben que para lograrlo deben ser capaces de extraer del capital un rendimiento comparable al de otros empleos alternativos. En caso contrario, irán perdiendo posiciones frente a rivales mejor dotados para satisfacer las necesidades últimas del cliente. *La experiencia demuestra que, en un mercado sujeto al libre juego de la competencia, aquellos sectores que no son suficientemente rentables irán declinando en tamaño e importancia.* La banca, como es obvio, a largo plazo, no puede ser una excepción a esa ley inexorable.

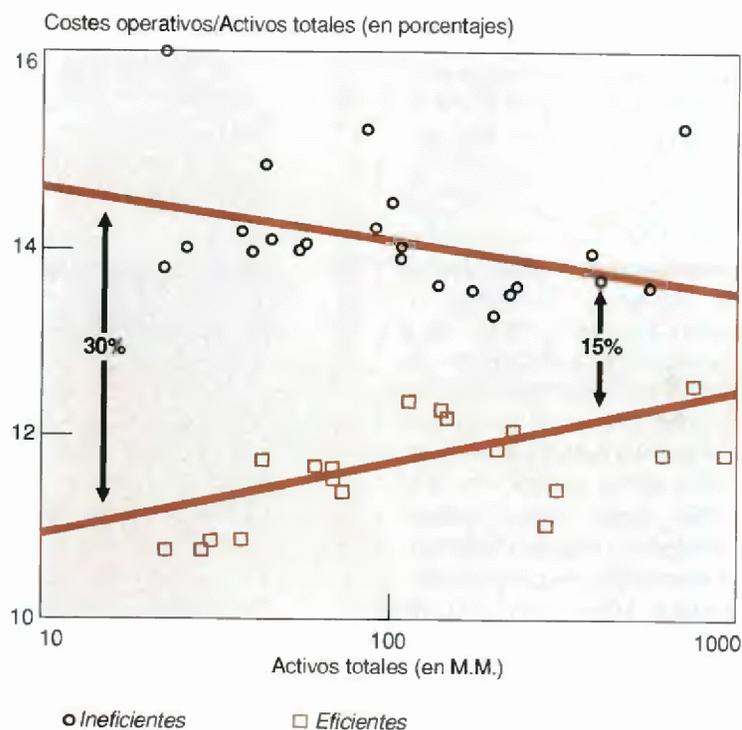
1. En busca de la eficiencia

Los dilemas estratégicos a que deberán enfrentarse los bancos en los próximos años van a estar mediatizados por los aludidos lazos entre capital y rentabilidad. A este respecto, conviene recordar que la contrapartida a las mayores dosis de libertad concedidas al sector ha sido una mayor exigencia de fondos propios y un control más estricto de la parte constituida por capital y reservas. Esta actitud cautelosa de las autoridades, que ha contribuido a aumentar sensiblemente la demanda de tales fondos, se contraponen a los negativos efectos que sobre su oferta está ejerciendo la creciente competencia. Esta última está erosionando la rentabilidad del sector y aumentando sus riesgos, lo que, a su vez, está elevando su coste de capital y agostando las fuentes

internas y externas de generación de recursos propios. Este estado de cosas ha servido para poner en primer plano la necesidad de aumentar la productividad del sector, lo cual le ha llevado a adoptar una serie de estrategias cuyo común denominador no es otro que su deseo de mejorar la eficiencia con que realiza su labor de intermediación. Como punto de partida, sin embargo, parece necesario analizar la consistencia de los supuestos en que se basan.

Uno de los temas más controvertidos en la literatura financiera es la justificación del tamaño como variable competitiva relevante. En términos generales, se acepta que la dimensión tiene ventajas de carácter intangible, como pueden ser el favorable efecto de la reputación para establecer relaciones con los clientes, la mayor capacidad de acceso a los mercados internacionales, o el trato de favor que se supone van a recibir para hacer frente al riesgo de insolvencia. Menos unanimidad se encuentra en los estudios dedicados a las economías de escala y de gama, si bien la mayoría de ellos se muestran escépticos sobre su relevancia y/o su grado de significación. Algo intuitivamente lógico si se tiene en cuenta la enorme dispersión de costes relativos que se observa en distintos países entre entidades de similares características (véase gráfico 3), lo cual sugiere la existencia de otras variables explicativas además del tamaño o el tipo de negocio. Esta primera impresión parece confirmarse al ajustar las nubes de puntos de los países objeto de estudio a través de una línea que describe los costes operativos medios alcanzados en los diferentes tamaños (7). Como puede comprobarse, las líneas obtenidas en la mayoría de los casos tienen

**GRAFICO 4
CONVERGENCIA ENTRE EFICIENTES
E INEFICIENTES, CON EL AUMENTO
DE TAMAÑO**



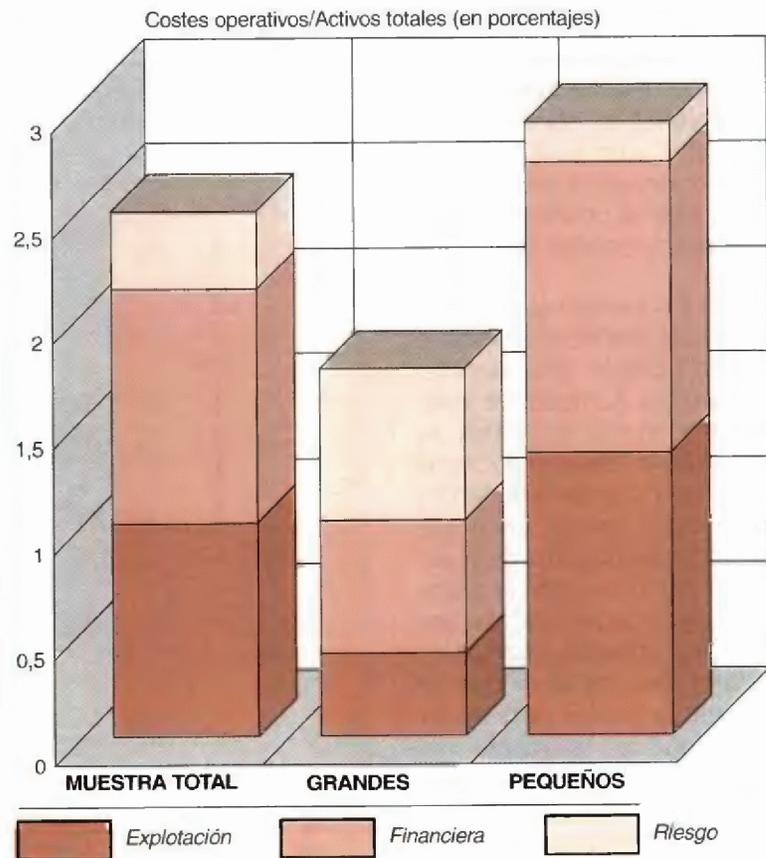
poca pendiente, salvo en Japón y Estados Unidos, donde adoptan forma de «U». Esta evidencia deja entrever que *el hecho de que una institución crezca y se diversifique no tiene por qué contribuir a la mejora de su eficiencia, e incluso puede ser contraproducente*. Otro aspecto que se desprende de la mera observación de las citadas líneas es que *no existe un tamaño óptimo en banca*, aunque sólo sea porque la posición de los mínimos, cuando se dan —y ya se ha visto que en la mayor parte de los casos no es así—, varía mucho de un país a otro.

Llegados a este punto, se ha considerado conveniente profun-

dizar en el caso particular de la banca española, a pesar del carácter provisional con que deben aceptarse algunas conclusiones, debido al reducido tamaño de la muestra disponible (8). Como era de esperar, *no se ha podido confirmar la existencia de economías (deseconomías) de escala*, poniéndose de manifiesto que la relación entre total activos y los denominados genéricamente costes operativos —financieros, de explotación y dotaciones— es prácticamente inexistente. Con objeto de llegar a resultados más precisos, se ha procedido a clasificar los bancos según su dimensión y su eficiencia, identificando este último concepto a partir del cuantil al que pertenecen sus costes

operativos relativos (9). De esta manera, se ha puesto de manifiesto *la decisiva importancia que tienen los citados costes para interpretar correctamente la rentabilidad en el negocio bancario*. Baste señalar que, por ejemplo, en el caso de los grandes bancos, el beneficio sobre activos totales de los eficientes fue, por término medio, algo más del doble del alcanzado por los ineficientes (las medias respectivas han sido 2,08 y 1,01 por 100). Asimismo, se ha constatado que *a medida que el tamaño aumenta, se estrechan las diferencias entre eficientes e ineficientes*, debido a que las divergencias entre bancos similares van reduciéndose progresivamente (véase gráfico 4). A continuación, se ha tratado de fijar el distinto poder explicativo de tres posibles causas de ineficiencia —financiera, de explotación y de riesgo (10)—, para lo cual se ha llevado a cabo una simulación que pretende establecer las diferencias en el supuesto de que las entidades ineficientes actúen de manera eficiente. En esta oportunidad, debido quizás al hecho de analizar un solo año —con todo lo que supone de sobrevaloración de determinados aspectos cíclicos—, lo único que se puede afirmar es que dichas causas tienen un peso específico muy diferente en los bancos pequeños y en los grandes (véase gráfico 5). De todas formas, no deja de resultar sintomático, ahora que tanto se habla del control del gasto, que para los grandes bancos las ineficiencias ligadas a ese concepto (explotación) sólo signifiquen el 22 por 100 del total. La impresión que se obtiene de este conjunto de resultados es que *una gestión eficiente es un requisito imprescindible para poder actuar con garantías de éxito en el nuevo entorno liberalizado*, y que frente a

GRAFICO 5
PODER EXPLICATIVO DE LAS DISTINTAS CAUSAS DE INEFICIENCIA



los nocivos efectos de no poseer esa cualidad poco puede esperarse de aspectos tales como el tamaño o el tipo de negocio.

A veces se afirma que la incorporación de nuevas tecnologías en la banca acabará dando lugar a la aparición de economías de escala. Se arguye que ese proceso, al facilitar la sustitución de costes variables por fijos, tiende a alterar la función productiva del sector, creando así las condiciones precisas para que cualquier aumento del tamaño se vea acompañado de un incremento menos

que proporcional de los costes. La experiencia demuestra, sin embargo, que *el impacto pleno de esas tecnologías sufre retrasos*, porque su asimilación depende de modificaciones en las pautas de comportamiento de los clientes, especialmente en lo relativo a sus preferencias en la utilización de medios de pago (11). Conviene recordar, asimismo, que la automatización de los procedimientos manuales suele requerir cambios radicales, hasta el punto de que, frecuentemente, es preciso adoptar períodos de transición en los que, inevitablemen-

te, se producen gran número de duplicidades. Este conjunto de factores, unido a la difícil aceptación sindical de la necesidad de reestructurar una actividad que durante tanto tiempo ha presentado beneficios elevados, explica por qué todavía no se han producido las caídas de empleo que, en principio, cabría esperar teniendo en cuenta lo sucedido en otros sectores. Ni siquiera se puede asegurar que los fuertes desembolsos requeridos para acceder a las nuevas tecnologías de la información representen barreras de entrada infranqueables, ya que las entidades pequeñas y medianas cada vez recurren más a la subcontratación de sistemas. A lo que sí ha dado lugar el creciente poder de procesamiento y transmisión de datos es a *un exceso de oferta bancaria en relación a la demanda disponible* (12), contribuyendo con ello a acelerar la caída de márgenes en algunos segmentos.

En cualquier caso, y aun aceptando el papel jugado por los avances tecnológicos, es preciso reconocer que el exceso de capacidad en la banca se ha fraguado al amparo de una regulación proteccionista y de los conflictos generados por una información asimétricamente distribuida entre accionistas, directivos y empleados. Como ya se ha apuntado, los límites impuestos a la libre competencia facilitaron la generalización de prácticas colusivas, a la vez que dotaban a la banca de un poder de mercado que le permitía obtener beneficios extraordinarios. Este estado de cosas, al igual que ha sucedido en otros sectores protegidos, creó las condiciones idóneas para que *los directivos primasen el crecimiento sobre la creación de valor para el accionista*, a fin de contar con

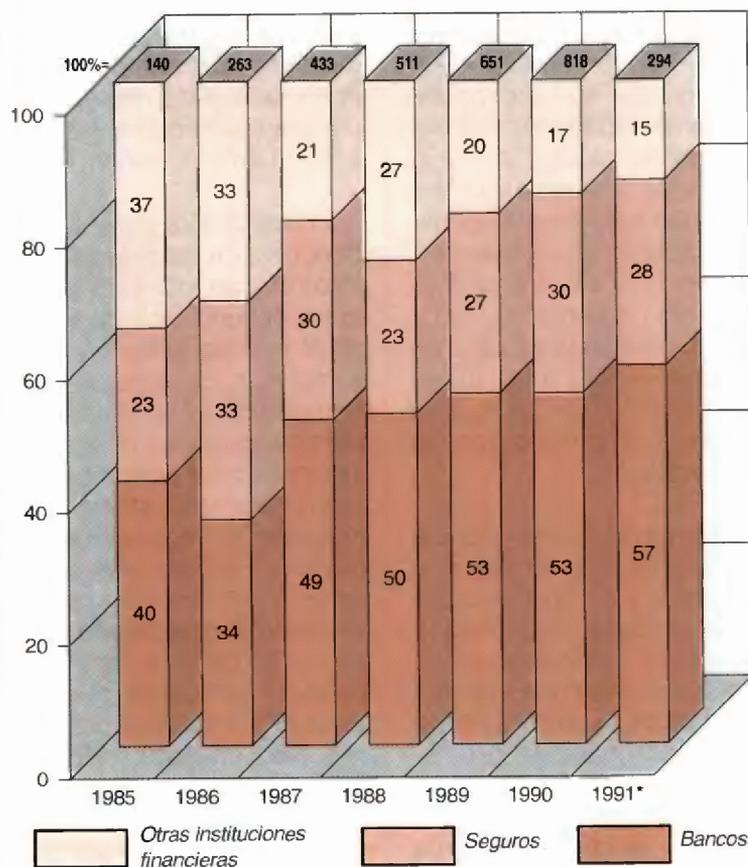
mayores oportunidades de reconocimiento y compensación dentro de la entidad. Esta forma de actuar llevó a algunos de esos directivos, apoyándose en su mejor información sobre el curso de la empresa, a desviar parte de los recursos generados hacia proyectos de inversión, cuyas expectativas de rentabilidad eran inferiores al coste de capital, en lugar de destinarlos a repartir dividendos (13). De esta forma, el exceso de capacidad se vio acompañado no sólo de una política de subsidiaciones cruzadas entre actividades, sino también de unas estrategias basadas en la proximidad al cliente, en las que la competencia en precios apenas si tenía cabida.

Por otra parte, la experiencia demuestra que cuando una institución crece y se diversifica, el coste de producir información en ella se eleva, creándose largas cadenas jerárquicas que impiden a los directivos el conocimiento de la realidad cotidiana del negocio y distorsionan los mensajes recibidos por los empleados. El punto crítico se sitúa allí donde las ventajas derivadas de la división del trabajo y de las economías de escala comienzan a ser insuficientes para cubrir el coste adicional ocasionado por la gestión de unas estructuras organizativas cada vez más complejas. En el caso de los bancos, teniendo en cuenta los beneficios extraordinarios resultantes del proteccionismo, no cabe extrañarse de que numerosas entidades cayesen en la tentación de superar ese punto crítico. De esta manera, *otra parte de los recursos generados se disiparon en unas plantillas sobredimensionadas y en unos salarios comparativamente elevados* (14). Lo que es más grave, ese despilfarro de recursos durante un período tan

prolongado ha contribuido a la proliferación de unos hábitos basados en el conformismo, el sentido reglamentista de la actividad y la defensa del *statu quo* dentro de la organización. Rasgos que, obviamente, no son los más indicados para enfrentarse a una etapa de rápido cambio y fuerte competencia como la que vive actualmente la banca.

Puede decirse, por tanto, que bancos con largas cadenas de información interna y unas normas consuetudinarias inspiradas en el pasado están condenados a fracasar. El auge de la desintermediación y la competencia en precios pondrán al descubierto su incapacidad para actuar de manera eficiente y justificar el capital invertido en algunos de sus negocios. Rivales más especializados y con estructuras organizativas más ligeras sabrán sacar provecho de las anomalías competitivas generadas por la subsidiación y fragmentación bancarias. Sólo aquellas entidades capaces de reforzar su eficiencia, reducir su exceso de capacidad y lograr culturas corporativas en sintonía con el nuevo entorno conseguirán superar el juicio de los mercados de valores, y podrán así continuar realizando su labor mediadora en el futuro. En estas circunstancias, no cabe extrañarse de que el sector se encuentre convulsionado por *una ola de fusiones y adquisiciones a escala mundial, que, más allá de retóricas sobre el tamaño, es la manifestación tangible de una reestructuración encubierta*, encaminada a garantizar la rentabilidad de los supervivientes. Cabe la duda, sin embargo, de si este proceso será suficiente o si, por el contrario, habrá que recurrir a la amenaza de quiebras y opas hostiles, a pesar de los riesgos a que darían lugar en una

**GRAFICO 6
FUSIONES Y ADQUISICIONES REALIZADAS
POR INSTITUCIONES FINANCIERAS EUROPEAS**



(*) Los datos sólo recogen los cinco primeros meses.

actividad tan sensible como ésta a los pánicos de confianza.

2. Fusiones, adquisiciones y alianzas

Al igual que ha sucedido con la liberalización de otros sectores, como pueden ser el transporte aéreo o las telecomunicaciones, la banca está atravesando una reestructuración que, de una u otra forma, afecta a todos los países desarrollados. La novedad del fenómeno reside no sólo en su

amplitud geográfica, sino también en el número de operaciones realizadas y en la dimensión de algunas de las entidades implicadas. Su incidencia ha sido particularmente intensa en la Comunidad, debido a la cadena de reacciones suscitadas por la entrada en vigor del Acta Unica en 1993. De hecho, las fusiones, adquisiciones y alianzas practicadas en Europa durante los seis últimos años han modificado sensiblemente el mapa bancario de algunos países de la zona, entre ellos España. El período es, por

otra parte, lo suficientemente amplio como para aislar las tendencias más relevantes, e incluso contrastarlas con las previsiones realizadas en su día sobre la creación del espacio financiero único.

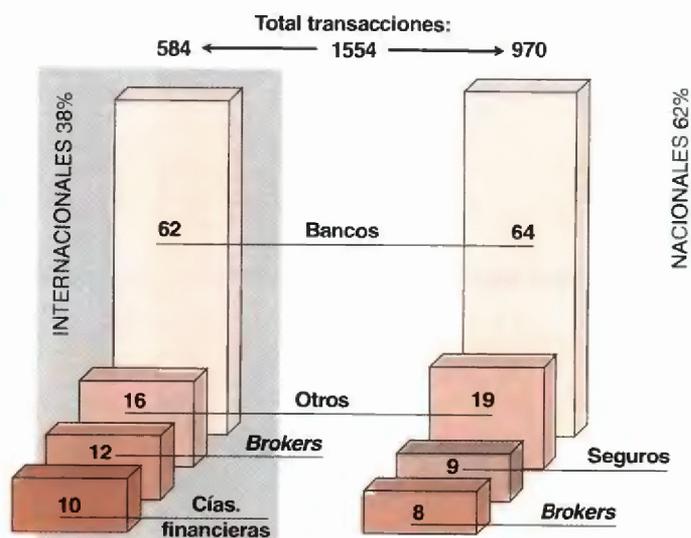
Un primer aspecto a destacar es *el fuerte protagonismo de los bancos*, que han copado buena parte de la reestructuración acometida por el sector financiero en la Comunidad (véase gráfico 6). Asimismo, conviene dejar constancia del *ámbito marcadamente nacional* en que se han llevado a cabo la mayoría de las transacciones (véase gráfico 7). Solamente en el Sur de Europa ha tenido un cierto peso específico la actividad transfronteriza, siendo los bancos procedentes del Reino Unido, Italia y Francia los que han llevado la iniciativa. Además, como se puede comprobar en el gráfico 7, *la mayoría de las transacciones han tenido un carácter intrasectorial*, quedando relegadas a un segundo plano las llevadas a cabo con compañías de seguros. En lo concerniente al control corporativo, destaca *el elevado porcentaje de las participaciones minoritarias* que, muchas veces bajo la forma de alianzas, tienen lugar con instituciones no bancarias y/o extranjeras (véase gráfico 8).

Esta rápida panorámica ha servido para poner de manifiesto *el sesgo defensivo que han tenido para las entidades implicadas la mayoría de esas actuaciones*, que, a veces con el apoyo explícito de sus respectivos gobiernos, han ido encaminadas a proteger las posiciones conquistadas en el ámbito nacional. El resultado ha sido el aumento de la concentración bancaria en algunos de los sistemas recientemente liberalizados, entre los que se encuentran el español y el italiano, y la consolidación definitiva de

un núcleo central de interlocutores privilegiados con las autoridades reguladoras. No se han cumplido, sin embargo, las previsiones que apuntaban a la creación de un puñado de bancos universales europeos en 1993, que se suponía iban a actuar de catalizadores de la integración. De hecho, la cuota de mercado de las entidades extranjeras se ha mantenido básicamente estable en la Comunidad, lo que, unido al aumento registrado por el comercio de servicios financieros, deja entrever el papel de «cabeza de puente» que parece haberse encomendado a muchas de ellas. Esta impresión se ve reforzada al constatar *la especialización de las estrategias internacionales puestas en práctica últimamente*, cuyo común denominador consiste en el deseo de explotar en el exterior las ventajas competitivas adquiridas en los mercados internos (15). Algo similar ha sucedido con la diversificación funcional, hasta el punto de que las inversiones en el sector seguros, que tanta atención suscitan, están optando por productos fáciles de estandarizar —los de vida— y por estrategias de crecimiento interno, apoyándose en la capacidad de distribución de la red de oficinas. Lo que sí se ha creado, tal y como se esperaba, es una constelación de alianzas, si bien su creciente complejidad la hace cada vez menos operativa, incluso para desanimar el eventual lanzamiento de opas hostiles.

Como es obvio, el éxito de una estrategia no depende tanto de la bondad de las ideas que contiene como de la capacidad para ponerlas en práctica. Esto es particularmente cierto en lo que respecta a las fusiones y adquisiciones, aunque sólo sea por el carácter traumático de los cam-

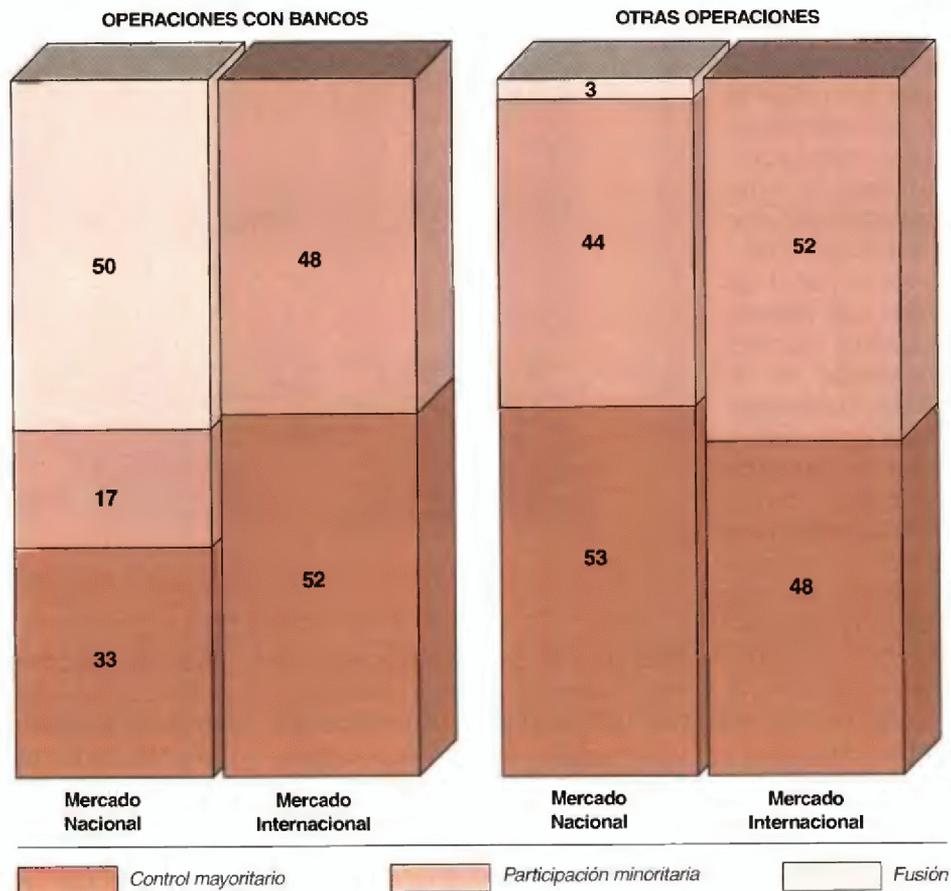
GRAFICO 7
FUSIONES Y ADQUISICIONES REALIZADAS POR BANCOS EN LOS MERCADOS NACIONALES E INTERNACIONALES (1985-mayo 1991) (En porcentajes)



bios que es preciso ejecutar. A este respecto, resultan reveladores los resultados obtenidos en una muestra de bancos fusionados analizada en Estados Unidos (16), donde queda patente la frustración de muchos de ellos por no hacer realidad la mayoría de los objetivos perseguidos. Más significativo es, si cabe, el hecho de que la rentabilidad de esos bancos, al compararla con la de competidores de similares características que no han optado por esa vía, no se haya visto reforzada (véase gráfico 9). Los fracasos en esta clase de operaciones pueden deberse a multitud de causas —falta de planificación, incompatibilidad de sistemas, deterioro del entorno económico, etc.—, pero *fundamentalmente están relacionados con la capacidad para resolver el «factor humano»*. En numerosas ocasiones, la fase de integración, que es donde se crea la mayor

parte del valor añadido, se desvirtúa por los antagonismos existentes en los estilos de dirección, culturas corporativas y métodos de compensación. Con demasiada frecuencia, esos antagonismos dan lugar a una interiorización de los problemas en el equipo directivo, que repercute negativamente en la moral de los empleados y, lo que es peor, en la calidad del servicio al cliente. En el caso de las alianzas, los fracasos suelen estar relacionados con la dificultad de compartir el control y definir quién tiene la responsabilidad para hacer frente a contingencias no contempladas en el acuerdo. A todo ello se une el hecho de que las circunstancias cambian, lo cual puede modificar el interés de los socios en seguir colaborando (17), tal y como se puso de manifiesto en el caso de los consorcios bancarios constituidos en los años setenta.

GRAFICO 8
FORMAS DE CONTROL CORPORATIVO ADOPTADAS
POR LOS BANCOS EUROPEOS (*)



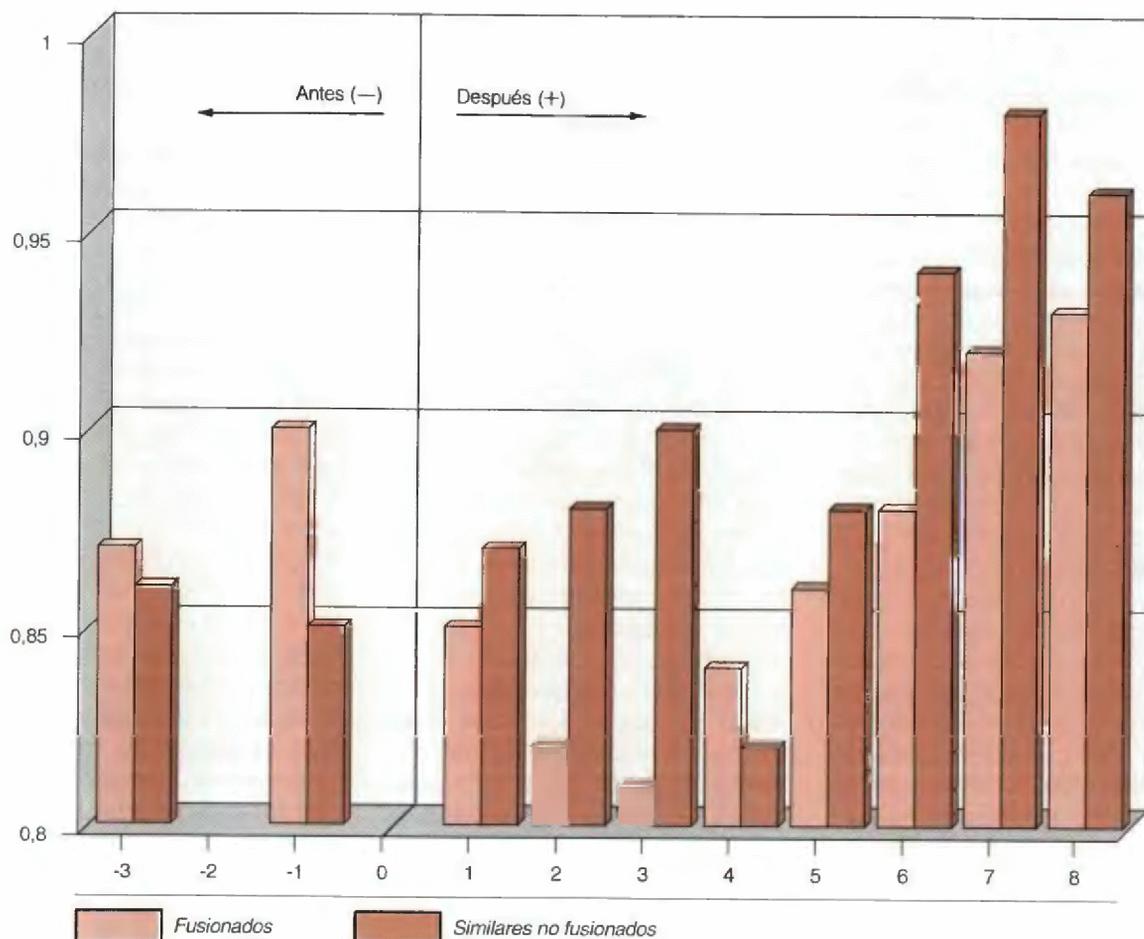
(*) De 1985 a mayo de 1991.

En lo que se refiere a las fusiones igualitarias, puede decirse que *constituyen un mito*, ya que la experiencia demuestra que, al final, una de las dos entidades sale siempre perdiendo, con la particularidad de que sus accionistas no reciben ninguna compensación por ceder el control. En general, el efecto de las fusiones y adquisiciones sobre los intereses de los inversores es ambiguo, si bien todo apunta a que

los mayores beneficiarios son los accionistas de la entidad adquirida, especialmente si la transacción se realiza a través de una opa hostil. Aunque este fenómeno tiene un carácter amplio, lo cierto es que en la banca registra particular intensidad, como consecuencia del mayor control ejercido por las autoridades, las restricciones impuestas por la normativa sobre fondos propios —los premios pagados so-

bre el valor de las acciones se deducen de la base de capital— y, en el caso de Europa, la limitada oferta disponible (18). En estas circunstancias, considerando las débiles economías de escala existentes en este sector, no cabe extrañarse de que la opinión mayoritaria se incline a pensar que las ganancias del banco adquirido suelen ser financiadas, al menos parcialmente —también cuentan factores como las ven-

GRAFICO 9
ROA DE BANCOS ESTADOUNIDENSES FUSIONADOS
Y NO FUSIONADOS, ANTES Y DESPUES DE LA OPERACION (*)



(*) Datos recogidos de 115 bancos fusionados o adquiridos entre 1970 y 1985.

tajas fiscales o el poder de mercado adquirido—, por las pérdidas sufridas por los accionistas del adquirente al no lograr materializarse las mejoras de eficiencia anticipadas por los mercados.

De hecho, y aunque con frecuencia existe un enorme potencial para reducir costes, la evidencia disponible sobre fusiones entre grandes bancos en Estados Unidos sugiere que, en términos

generales, estas reducciones no se concretan. Y, lo que es más importante, teniendo en cuenta los criterios manejados hasta ahora por los poderes públicos en este terreno, el logro de las citadas mejoras no parece estar significativamente relacionado ni con la mayor capacidad demostrada en el control de costes por una de las instituciones implicadas, ni con las oportunidades de racionalización que cabría espe-

rar de un amplio solapamiento de estructuras (19). En los países europeos, ni siquiera hay garantías de que los programas de eliminación de duplicidades puedan ser acometidos, no sólo por las previsibles resistencias sindicales, a las que ya se ha hecho referencia, sino también por el desgaste político a que se vería sometido cualquier gobierno que, en estos momentos, admitiese la reconversión del sector.

Este proceso de consolidación del sistema bancario europeo ha suscitado en determinados medios cierta inquietud ante sus posibles efectos sobre la competencia, dado el creciente poder con que algunos suponen van a contar los bancos para negociar con aquellos clientes (familias, y pequeñas y medianas empresas) cuyos mercados son estrictamente locales. La evidencia disponible, sin embargo, no parece justificar esos temores, aunque sólo sea por la falta de acuerdo entre los analistas sobre la existencia de una relación significativa entre concentración y rentabilidad (20). En lo que sí hay unanimidad es en que esa relación es menos estrecha que en otros sectores, lo cual debería contribuir a dotar de mayor flexibilidad a las políticas antimonopolio aplicadas a la banca. Este estado de cosas está estrechamente relacionado con la acusada caída experimentada por las barreras de entrada bancarias en los últimos tiempos, como consecuencia de la liberalización, la innovación financiera, los avances tecnológicos y la globalización. De hecho, el comportamiento de algunas de las nuevas actividades emprendidas por la banca (las relacionadas con los mercados de títulos, por ejemplo) puede interpretarse basándose en la teoría de los «mercados impugnables», por cuanto, en las mismas, la existencia de costes no recuperables bajos hace que la simple amenaza de potenciales competidores obligue a los intervinientes a disciplinar su actuación (21). Aún más, estudios recientes sobre fusiones han encontrado evidencia de que las entidades resultantes acaban siendo, en numerosas ocasiones, *menores que la suma de las que les dieron origen* (22), lo cual sugiere que, incluso en el negocio bancario tradicional, el

proceso de consolidación, más que poner en peligro el libre juego competitivo, sirve de vía para, sin traumatismos, depurar el exceso de capacidad acumulado en la larga etapa proteccionista.

3. El conocimiento de la función productiva

La disminución de las barreras de entrada y la inexistencia de patentes en el mundo financiero han contribuido a acelerar la estandarización de numerosos productos, obligando en estos casos a actuar a los bancos como productores de bajo coste. Paralelamente, y a fin de frenar las negativas consecuencias de esta creciente competencia en precios, *las estrategias bancarias se han hecho más selectivas*, definiendo aquellos segmentos en los que las ventajas competitivas les permiten extraer márgenes superiores a los de sus rivales. Esta forma de actuar, en última instancia, trata de sacar provecho de las asimetrías en el reparto de la información existente en los mercados, amparándose en la reputación, la inercia de los consumidores o la confianza generada por unas relaciones estables. Más allá de la ponderación que debe atribuirse a estas variables, dependiendo del tipo de cliente o del ciclo económico (23), lo cierto es que esta aproximación no es más que una reacción a los estrepitosos fracasos registrados en los años ochenta por los miméticos intentos de adaptarse a los cambios experimentados por la demanda de servicios financieros. La idea de que era preciso mantener una postura flexible para capitalizar cualquier modificación del entorno, en la práctica, no sólo se tradujo en un exceso de oferta y en la crea-

ción de organizaciones difíciles de gestionar, sino que también dio origen a una diversificación indiscriminada que relegó a un segundo plano la defensa del negocio tradicional, olvidándose que la aportación de éste representa alrededor de dos tercios de los beneficios bancarios.

La necesidad de diferenciarse, de mejorar la asignación de recursos y de garantizar la creación de valor para el accionista *está forzando a los gestores a comprender en profundidad los fundamentos económicos de sus instituciones*. En un clima de rivalidad tan intenso como el actual, no basta con saber cuál es el margen financiero o el rendimiento de los fondos propios, es preciso descender a nivel de productos, clientes y unidades de negocio. Sólo así se estará en condiciones de desterrar la subsidiación de unas actividades por otras, concentrando los esfuerzos en aquello que se sabe hacer mejor. Desafortunadamente, los problemas para crear en banca sistemas susceptibles de aportar información fidedigna a ese nivel de detalle son importantes. Téngase en cuenta que, en ese sector, aproximadamente el 80 por 100 de los gastos son compartidos, lo cual significa que es preciso proceder a su asignación específica a través de supuestos teóricos. No son menores las salvedades para establecer la composición de las unidades de negocio o la cuantía de los precios de transferencia, venciendo las resistencias de la parte que se considere perjudicada por la pérdida de ingresos y de influencia dentro de la organización. A pesar de todo, hay que subrayar la conveniencia de construir sistemas de información suficientemente creíbles, aunque sólo sea porque sin ellos no es posible discriminar entre

los negocios que generan rentabilidades superiores al coste del capital invertido y aquellos otros que no tienen expectativas de lograrlo, y porque, en definitiva, sólo es posible gestionar aquello que se puede medir.

La puesta en práctica de estrategias basadas en la posición competitiva adoptada en los mercados previamente seleccionados hará que, con el paso del tiempo, no sólo aumente el desfase entre ganadores y perdedores, sino también se amplíen las diferencias entre los grandes bancos provenientes del mismo país. Quizás el mayor peligro de este enfoque resida en que, como reacción a los excesos de la pasada década, *se ponga demasiado énfasis en el corto plazo*, olvidando que, para adaptarse a un entorno en continuo cambio, y tener así oportunidades de prosperar en el futuro, hay que arriesgar capital. En este sentido, no deja de ser inquietante el que, ante las rigurosas exigencias de dividendos impuestas por los ahorradores en general, y los inversores institucionales en particular, numerosos bancos hayan comenzado a desprenderse, no ya de negocios sin expectativas, lo cual sería coherente con la necesidad de reestructurar, sino de actividades rentables que, como es obvio, son las más fáciles de vender. A largo plazo, esta forma de actuar tiene que entrar en conflicto necesariamente con el objetivo último de la nueva filosofía estratégica, *ya que difícilmente se puede crear valor para el accionista de forma sostenida cuando se está poniendo en peligro la capacidad de crear valor para el cliente.*

III. LA GESTION DE LA DIVERSIDAD

El proceso liberalizador, los avances tecnológicos, el desarrollo de los mercados de títulos y el aumento de la competencia son algunos de los elementos que están contribuyendo a la aparición de numerosas innovaciones financieras. Su coexistencia dentro de las entidades bancarias con el negocio tradicionalmente desarrollado por éstas tenderá a ser, en el futuro, una importante fuente de eventuales conflictos. Se hace, por tanto, preciso reflexionar sobre las mentalidades y estructuras de actuación vigentes hasta ahora en el mundo bancario, con el fin de buscar nuevas culturas y formas organizativas capaces de gestionar esta diversidad de actividades de forma constructiva.

1. De «banca universal integrada» a «banca universal federada»

Puede decirse que, hasta ahora, uno de los rasgos definitorios de los bancos universales residía en el hecho de que su función de producción se realizaba de forma integrada. De acuerdo con este modelo, la utilización compartida de todos los recursos de una entidad conducía, en la práctica, a la imposibilidad técnica de asignar correctamente los costes y beneficios correspondientes a cada una de las líneas de negocio en ella englobadas. Este funcionamiento ha terminado por generar una mentalidad de gestión *basada en el análisis promedio del consumo de fondos propios, costes y precios.* Actitud que, por otra parte, se ha visto alentada por una regulación que no descendía a mayores niveles de desagregación a la hora de establecer su control sobre el riesgo

o la solvencia de las entidades. Se daba así la paradoja de unas instituciones que, a pesar de trabajar primordialmente con dinero, desconocían en gran medida de dónde procedía el que ganaban. Dicha situación, al tener lugar en un entorno muy regulado, ha sido tradicionalmente aprovechada por los bancos universales para llevar a cabo políticas de subsidiaciones cruzadas entre segmentos de clientes y productos que tendían a hacer muy difícil a los competidores no bancarios su introducción en determinados negocios financieros. No resulta así extraño el alto nivel de bancarización que existe en los mercados donde ha estado vigente este modelo de actuación. De hecho, una gran parte de los beneficios englobados bajo la etiqueta de sinergias y economías de gama se derivaban precisamente de las ventajas inherentes a este poder de mercado.

No obstante, durante la última década este panorama ha comenzado a cambiar paulatinamente. A medida que el proceso liberalizador ha ido avanzando, estos beneficios han pasado a tener una importancia secundaria, y lo que antes eran ventajas en el modelo de producción integrado ahora comienzan a ser precisamente sus principales inconvenientes. Concretamente, el creciente desarrollo de los mercados de títulos, como canales alternativos de financiación, ha dotado al proceso de intermediación de una transparencia de la que carecía. Paralelamente, estos mismos mercados han servido de soporte a los especialistas para llevar a cabo funciones que, en el negocio bancario tradicional, se realizaban de forma integrada. Dicho proceso de fragmentación *ha facilitado la identificación de mecanismos de subsidiación hasta*

ahora ocultos, lo que, a su vez, ha permitido el descubrimiento de *importantes segmentos del mercado bancario vulnerables a una competencia vía precios*.

Ante esta dinámica, los bancos universales se están viendo enfrentados a la necesidad de modificar la filosofía de su actuación en la actividad intermediadora, pues en caso contrario corren el riesgo de ir perdiendo a sus mejores clientes. Todo ello les está llevando a realizar un esfuerzo por lograr una configuración que les permita operar con las ventajas de los especialistas sin por ello renunciar a su vocación universal. En este sentido, la necesidad de clarificar la gestión y descubrir qué actividades son en realidad rentables, y cuáles no, ha ido haciendo preciso avanzar en el diseño de un nuevo modelo de «banca federada» en el que cada área de negocio sea responsable de sus propios resultados. De acuerdo con éste, las entidades tienden a configurarse como un conjunto de unidades independientes, constituidas por actividades estrechamente relacionadas entre sí, con capacidad incluso para diseñar su propia estrategia de aproximación al mercado. División que se encuentra especialmente justificada, porque muchos de los nuevos productos deben ser gestionados y comercializados siguiendo parámetros —canales de distribución, políticas de incentivos, formación profesional, etc.— que difieren notablemente de los que hasta ahora habían venido siendo tradicionales en la cultura bancaria (24).

Se ha dicho, con razón, que la organización sigue necesariamente a la estrategia. Por ello, no resultará extraño que si el modelo de «banca universal integrada» ha entrado en crisis, también lo haya

hecho el sistema organizativo y funcional fuertemente jerarquizado a él asociado. En el pasado, la inexistencia de un clima de verdadera competencia entre entidades fomentó la apertura indiscriminada de oficinas, lo cual se tradujo en un incremento de los niveles intermedios de control y, consiguientemente, en un crecimiento de la pirámide organizativa. En ella, lógicamente, la categoría del jefe tendía a ser directamente proporcional a las personas que se encontraban a su cargo, y las órdenes se transmitían desde arriba a toda la entidad mediante procedimientos perfectamente normalizados. Para que este sistema pudiera funcionar con eficacia, las características valoradas en el empleado eran *la fidelidad personal, el espíritu de sacrificio y el estricto cumplimiento de las tareas encomendadas* (25).

Sin embargo, las transformaciones que está sufriendo el entorno bancario hacen cada vez más difícil que dicho sistema burocrático de toma de decisiones sea operativo. En este sentido, el exceso de oferta que se registra en el sistema está contribuyendo a que exista una conciencia, cada vez más clara, de que el éxito de las entidades pasa, inevitablemente, por un esfuerzo para satisfacer mejor las necesidades de un cliente que cada vez tiene más donde elegir. Esta manera de entender el negocio bancario lleva a una descentralización de las decisiones puramente operativas con el fin de acercarlas lo más posible al usuario. Se hace, por tanto, preciso quebrar y achatar la tradicional pirámide jerárquica, sustituyéndola por formas de organización más planas y, por lo tanto, más ágiles y dinámicas. De acuerdo con este nuevo enfoque, los bancos deberán revisar mi-

nuciosamente todos los procesos de toma de decisiones, con el fin de conseguir una sustancial disminución de aquellos eslabones redundantes que, de cara al cliente, no añaden valor a los productos. Para lograrlo, sin por ello perder rigor en el control interno de las actividades, puede ser decisiva la utilización de los nuevos desarrollos tecnológicos, cuya capacidad transformadora no ha conseguido, sin embargo, ser aún plenamente incorporada por las entidades bancarias al campo organizativo.

Si las necesidades financieras de un solo usuario son aleatorias, las de un grupo homogéneo resultan relativamente previsibles. De ahí la generalización del empleo de matrices, en las que cada vez se contemplan más variables, como paso previo ineludible para elaborar políticas coherentes de producción y distribución de productos, y para descubrir cuáles son, en realidad, los nichos de mercado en los que se apoya el negocio. En este contexto, los datos recogidos en los puntos de contacto con el cliente resultan de capital importancia. Por ello, en la nueva organización, las órdenes y orientaciones ya no sólo se enviarán de arriba a abajo, sino que se comunicarán igualmente desde la base hacia la cúspide. Lógicamente, en esta nueva situación, las cualidades valoradas en los empleados serán *la iniciativa y la capacidad para adaptarse a la innovación*. A su vez, los mandos intermedios deberán actuar con un *espíritu empresarial* del que antes carecían. En este sentido, si difícil es conseguir que éstos acepten nuevas responsabilidades, igualmente complicado será que los altos directivos renuncien, en su favor, a algunas de sus tradicionales competencias. Por su lado, estos

últimos deberán dedicarse no tanto a controlar el día a día operativo de las áreas de negocio que tienen encomendadas cuanto a motivar e incentivar una gestión excelente de sus subordinados y, más complejo aún, a resolver constructivamente los numerosos conflictos que tenderán a surgir en el nuevo entorno de actuación.

2. Conflictos de intereses

En efecto, una de las principales consecuencias de la transformación de la estructura bancaria va a ser, previsiblemente, el protagonismo que adquieran conflictos de intereses cuya importancia había sido, hasta ahora, marginal. Concretamente, es de esperar un aumento de las situaciones y circunstancias susceptibles de generar enfrentamientos entre los diferentes partícipes sociales; es decir, entre gestores, accionistas, clientes o los propios empleados. El primero de ellos, es el denominado *conflicto de agencia*, o divergencia que puede existir entre los intereses de los gestores de una entidad y sus accionistas. Como ya se ha indicado con anterioridad, éste tiende a plantearse fundamentalmente cuando los administradores deciden no entregar a los accionistas, vía dividendos, aquellos fondos generados por la actividad bancaria a los que no es posible asignar decisiones de inversión cuyo valor actualizado neto sea positivo. Dicha situación impide al inversor diversificar convenientemente su cartera, pero además coloca a la entidad en cuestión en una posición de liquidez que, al tener lugar en un marco donde el negocio tradicional comienza a producir rendimientos marginales inferiores al coste de capital, le incita a introducirse en sectores

desconectados de su actividad típica o en ámbitos geográficos alejados del entorno habitual. De esta manera, los errores comienzan a proliferar, la gestión se enmaraña y el propio mercado termina por penalizar la cotización del todo con un valor inferior al de la suma de las partes.

Entre las razones de los altos directivos para diversificar o crecer más allá del óptimo de rentabilidad, se encontraría la relación positiva que parece existir entre tamaño y remuneración percibida en una empresa, así como la disminución que experimenta, independientemente de la bondad de sus resultados, el riesgo de quiebra de una entidad (*too big to fail*). En este sentido, parece que una de las mejores maneras de corregir la eventual aparición de este tipo de conflictos reside en dejar que sea el mercado quien discipline a los malos gestores. No obstante, aunque el recurso a las ofertas públicas de adquisición de acciones ha adquirido carta de naturaleza en el mundo no financiero, no ha ocurrido lo mismo en el sector bancario. A este respecto, resulta significativo recordar los inconvenientes y obstáculos de todo tipo, muchos de ellos extraeconómicos, que abortaron el intento de OPA del Banco de Bilbao sobre Banesto, sin que los accionistas pudieran, finalmente, decidir sobre la bondad de la oferta que se les proponía. Llegados a este punto, conviene señalar, sin embargo, cómo el protagonismo adquirido por *los grandes inversores institucionales* está alterando profundamente este panorama, y convirtiéndoles en verdaderos árbitros de la situación. Como ya se ha mencionado, dichos inversores *tienden a presionar a las sociedades en las que participan, a seguir políticas volcadas en la*

obtención de resultados a corto plazo (26). Situación que, en un contexto determinado por el estancamiento del crecimiento de la actividad bancaria tradicional, resulta especialmente peligrosa para aquellas entidades que, por sus particulares características y vocación, se ven obligadas a mejorar su flexibilidad externa invirtiendo en nuevas áreas emergentes en las que, por definición, será preciso esperar antes de que comiencen a ser rentables.

Un segundo conflicto es el que se deriva de la estratégica posición que han venido manteniendo los bancos dentro del proceso de reasignación de los recursos de la economía. Esta situación les ha permitido tener una información susceptible de ser utilizada en su favor, y en contra de los intereses de los ahorradores e inversores últimos de la misma. Aunque el creciente aumento de la competencia, tanto intra como intersectorial, dificulta cada vez más la formación de precios bancarios mediante mecanismos ajenos a las leyes de mercado, la paralela dilución de las barreras funcionales, que permite a los bancos acceder a nuevos negocios, lleva a pensar que *son numerosas todavía las situaciones en que puede plantearse un conflicto de intereses entre el banco y el cliente*. De hecho, ésta ha sido una de las razones tradicionalmente esgrimidas por algunos ordenamientos para no permitir el modelo de banca universal. No obstante, la experiencia acumulada a lo largo de estos años parece sugerir que la mejor manera de obviar estos peligros no es tanto prohibiendo la realización de determinadas actividades cuanto dotando a los diferentes mercados de una legislación prudencial que obligue a los agentes que en ellos

actúen a hacerlo de forma transparente (27).

Sin embargo, el hecho de que no se haya producido, como algunos temían, una quiebra generalizada de la ética que rige la operatoria de estas actividades no implica que, puntualmente, no puedan llegar a presentarse conductas individuales que la vulneren. Para impedir esta eventualidad, las diferentes legislaciones de la OCDE y una directiva comunitaria, en vigor desde el pasado mes de junio, regulan y penalizan la figura del *insider trading*. Igualmente, las propias entidades bancarias se han dotado de códigos de conducta que prohíben a determinados departamentos, o a las personas que en ellos trabajan, transferir entre sí información que podría ser utilizada de forma iniciada. En este sentido, las entidades, conscientes de que para salvaguardar su reputación resulta más efectivo prevenir la aparición del delito que perseguirlo, han optado, especialmente las anglosajonas, por separar orgánica e incluso físicamente (*chinese walls*) a los departamentos susceptibles de generar conflictos de este tipo. Si, a pesar de todo, llegan a producirse situaciones en las que el cliente se siente perjudicado, muchos bancos han establecido un *ombudsman*, o defensor de la clientela, con plena independencia respecto a la entidad que lo crea, y con capacidad para dictar resoluciones que esta última se compromete a cumplir.

Aunque todos estos mecanismos permiten, en gran medida, la correcta atención de los intereses de los clientes bancarios, su puesta en marcha no es indiferente para las entidades que deben ponerlos en práctica. *El peligro reside en que tales condiciones de transparencia lleguen*

a suponer un coste excesivamente elevado para los bancos que deban satisfacerlas. Por otro lado, al separar entre sí las distintas áreas de negocio, se impide su gestión conjunta, lo que implica, en gran medida, la *pérdida de las sinergias* que podrían derivarse de la gran variedad de actividades y servicios englobados dentro de los bancos universales. A pesar de estos inconvenientes, las propias entidades son las principales interesadas en elaborar este tipo de códigos, ya que, en caso contrario, serán las autoridades supervisoras quienes finalmente los establezcan, con unos requisitos y exigencias que afectarán a todos los bancos por igual, sin discriminar suficientemente entre los que actúan siempre éticamente y aquellos que lo hacen en menor medida. Aunque no todas las instituciones ni países poseen un mismo nivel de sensibilidad hacia estos problemas, es de esperar que, en el futuro, la tensión entre costes y reputación sea uno de los equilibrios que mayor debate genere, tanto dentro como fuera de las entidades bancarias.

Por último, un tercer punto de fricción es el derivado de otro equilibrio estrechamente ligado al anterior, que hace referencia al *grado de competencia y colaboración* que debe existir, dentro de un banco, *entre las distintas áreas de negocio*. Dado que, en toda organización, el mayor peso específico suele estar en manos de los responsables de aquellas áreas que más aportan a los resultados de la institución, no resulta arriesgado pensar que la nueva configuración de las entidades, de acuerdo con el modelo de «banca federada», traiga consigo numerosos roces interdepartamentales. Especialmente si se tiene presente, como ya se ha

mencionado, que la rentabilidad de las unidades de negocio dependerá en gran medida del *precio de transferencia interno* que se les asigne, y esta decisión no siempre obedece a baremos predeterminados, ni sus variaciones se realizan única y exclusivamente como consecuencia de los cambios que sufre el entorno de referencia. Igualmente, en la medida en que los centros de decisión gocen de mayor autonomía, las fricciones entre aquellas áreas dedicadas a la comercialización de productos bancarios tradicionales y las dedicadas a los productos financieros innovadores tenderán a ser más agudas. Máxime si estos últimos son además generadores de desintermediación y se intentan distribuir entre la amplia base de los clientes del propio banco, dando lugar así a un evidente peligro de canibalización. A este respecto, resulta significativo que, por ejemplo, mientras los fondos de inversión crecieron en Europa, durante el período 1980-1990, a un ritmo del 28 por 100 anual, los depósitos sólo lo hicieron al 2 por 100. Esta situación pone de relieve la seria competencia que, en el futuro, puede surgir entre los distintos departamentos y áreas de negocio que componen un banco universal a la hora de obtener y controlar la información de clientes comunes.

Las tensiones generadas por esta rivalidad interdepartamental tenderán automáticamente a transmitirse a los canales de distribución de la entidad, ya que mientras, por un lado, se ofrecen incentivos a su personal para que se incremente la suscripción de productos fuera de balance, por otro, no se ha abandonado aún la tradicional política de objetivos y valoraciones en términos de captación de pasivo y/o conce-

sión de créditos. Por ello, aunque, en principio, una utilización compartida de las oficinas bancarias pudiera optimizar sus costes y permitir la aparición de economías de gama, en la práctica, existe un alto riesgo de que el establecimiento de objetivos contradictorios, o una excesiva alternancia de éstos, termine por desconcertar a los comerciales, que a veces se ven obligados a realizar un ejercicio estratégico de coordinación y elección de prioridades que no les corresponde.

3. Organización y liderazgo en las etapas de transición

A la luz de todo este cúmulo de potenciales conflictos, no resulta aventurado pensar que el mayor peligro para los «bancos universales integrados», en su transición hacia un modelo federado, reside en una pérdida de la visión de conjunto que termine por convertir a la entidad en un «reino de taifas» en el que cada área mire únicamente por su propio interés. Una situación de este tipo podría llegar a producir tales tensiones disgregadoras en su seno que el futuro del banco se vería seriamente amenazado. En este sentido, no podemos olvidar que, de cara al exterior, el cliente sigue percibiendo a la entidad como un todo homogéneo, por lo que, si a nivel interno se analiza cada área exclusivamente en función de su rentabilidad, *éstas no poseerán ningún aliciente para conservar a esos clientes que para ellas carecen de atractivo, pero para el banco son sumamente interesantes.* Bajo este enfoque, la labor de los responsables del cambio deberá dirigirse, precisamente, a lograr una paulatina evolución hacia formas

más eficientes de organización, pero evitando los riesgos que se derivarían de una ruptura traumática con el anterior escenario del que se proviene. Este entronque con el pasado resulta tanto más necesario por cuanto algunas de las características del viejo sistema organizativo, como el rigor en la asunción y control de riesgos o el sentido de lealtad a la empresa, son valores que merece la pena conservar y transmitir al nuevo.

Resulta, así, un requisito ineludible que aquellas entidades enfrentadas a la necesidad de intentar un cambio de estas características lleven a cabo, previamente, un análisis realista sobre la posición de la que parten, el objetivo al que se dirigen y los pasos intermedios a dar. El correcto diseño de la etapa de transición adquiere, de esta manera, una especial relevancia. Por ello, y teniendo en cuenta la realidad actual de muchas de las entidades bancarias, parece conveniente matizar la configuración de grandes áreas de negocio como centros de beneficio independientes con el mantenimiento de una estructura jerárquica común, suficiente para dotar de cohesión a las diferentes estrategias y al conjunto de las actuaciones del banco. Una manera de lograrlo es interrelacionando dichas áreas mediante determinadas funciones comunes a todas ellas, como planificación, control, formación, y unos recursos humanos, financieros y/o de investigación compartidos. Esta relación orgánica permite además que el sentido de identidad corporativa no se diluya completamente y, con él, las sinergias derivadas de la imagen que proyecta la entidad, frente al exterior, sobre todas sus líneas de negocio. Este tipo de aproximación integradora hacia

el modelo de «banca federada» parece el más idóneo para aquellos bancos universales que, aunque desean que su gestión gane en transparencia y flexibilidad para competir con las entidades especializadas, parten, sin embargo, de estructuras muy alejadas de este nuevo concepto estratégico y organizativo (28).

Llegados a este punto, hay que poner de manifiesto cómo, por acabado que sea el diseño de la futura estrategia y organización de una entidad, *éste se convertirá en papel mojado si no es plenamente asumido por sus empleados.* Para involucrar realmente a toda la plantilla en la realización del cambio, nada mejor que hacerla participe de éste antes incluso de su materialización, mediante la apertura de cauces de comunicación suficientemente creíbles para recoger el estado de opinión mayoritario en la entidad. En este sentido, la etapa de preparación puede ser larga, pero despejar sombras e incertidumbres en ese momento significa evitar futuras resistencias. Una vez superada esta fase, resulta necesario crear mecanismos de ayuda al cambio, ya sean intangibles —como la definición de nuevos valores culturales corporativos acordes con el objetivo estratégico que se desea conseguir— o materiales —como el establecimiento de un sistema de incentivos y de programas de formación interna—, que ayuden a transmitir a toda la organización qué es lo que se espera de ella.

Por lo que se refiere a los elementos materiales susceptibles de potenciar el cambio estratégico, tal vez el más efectivo —por su capacidad de motivación y adaptación a las circunstancias individuales de cada empleado— sea el de los incentivos salariales y extrasalariales. En efecto, la es-

estructura salarial y la de premios e incentivos es uno de los mecanismos más claros y eficaces para transmitir al empleado y a los directivos lo que está bien o mal, lo que se espera de ellos y cuáles son las líneas de actuación que se pretende potenciar bajo la nueva estrategia. A este respecto, si durante los años setenta se primó excesivamente el crecimiento del balance, durante la década de los ochenta las políticas que se han puesto en práctica tendían a vincular estrechamente los premios con el aumento de la productividad y de la rentabilidad. Uno de los principales problemas para la puesta en marcha de nuevos sistemas de incentivos reside en el hecho de que éstos tienden a romper ese *equilibrio sociológico* que se ha ido decantando con el paso del tiempo, y que reviste especial importancia en aquellas empresas maduras, como las bancarias, en las que el movimiento de una sola pieza de su complejo *puzzle* de categorías y retribuciones tiende a generar numerosos reajustes y tensiones internas.

Asimismo, otro de los peligros que en estos momentos ofrecen las compensaciones de este tipo es que, ante la necesidad de justificar su percepción en un contexto dominado por el descenso de la rentabilidad, acaben por convertirse en el catalizador de ese excesivo compromiso con los resultados a corto plazo que sufren algunas entidades a la hora de planificar sus operaciones financieras. En este sentido, el problema para los bancos es que la posibilidad de reducir dicha clase de incentivos se ve, en gran medida, mediatizada por la necesidad que tienen de retener dentro de ellos a un «núcleo central de directivos» sobre el que se fundamenta el desarrollo de toda la

estrategia. Concretamente, es un hecho que el prestigio y la solidez de una entidad se hallan en gran medida supeditados a las relaciones que mantienen con el exterior un grupo de gestores experimentados en las nuevas necesidades de la alta dirección. Dado que este grupo es aún muy reducido, existe el riesgo de que, en un determinado momento, puedan ser captados por la competencia, llevándose consigo una parte sustancial de los contactos y conocimientos adquiridos en la entidad que abandonan. Y, lo que es más importante, poniendo en peligro la propia continuidad de la estrategia por ellos iniciada.

Un segundo mecanismo de ayuda al cambio estratégico y organizativo reside en el establecimiento de unos programas de formación interna adecuados a tal fin. A este respecto, existen en la actualidad diversas circunstancias que están dotando de una importancia cada vez mayor a este tipo de programas. Concretamente, hay que recordar *la creciente dificultad que experimentan los bancos para lograr el necesario recambio generacional* de unas plantillas cuya edad media comienza a ser relativamente elevada. En este contexto, el recurso a las jubilaciones anticipadas parece estar tocando fondo y, dado el estancamiento del crecimiento bancario, no cabe depositar demasiadas esperanzas en la posibilidad de acudir a un reclutamiento externo masivo. Pero, incluso aunque en determinados casos esto pudiera ser así, la profesión bancaria y las especificidades de cada entidad están variando tan rápidamente que los planes de estudio académicos tienen problemas para transmitir los conocimientos y adaptarse a las necesidades que requiere el nuevo entorno de ac-

tuación. Desde esta perspectiva, y a diferencia de lo que ocurría en el pasado, dichos programas de formación deberán realizarse de forma subordinada a los nuevos planteamientos estratégicos que se desea poner en marcha y a los objetivos que se espera alcanzar, incorporando, en todo caso, mecanismos destinados a medir de alguna manera el grado de su eficacia. En ocasiones, su finalidad no será tanto la de transmitir nuevos conocimientos de tipo técnico cuanto la de hacer participe a toda la plantilla de los nuevos valores que se desea establecer. Máxime, si se tiene en cuenta que hasta ahora ha venido estando vigente una visión de la carrera profesional más vinculada con el paulatino ascenso por las numerosas categorías jerárquicas que con la responsabilidad de las funciones desempeñadas y los resultados obtenidos en ellas.

Pero todos estos instrumentos no serán plenamente operativos si no existe detrás de ellos un fuerte liderazgo interno susceptible de sostenerlos y animarlos. En efecto, es precisamente en los momentos de cambio cuando resulta *de primordial importancia la existencia de un líder con personalidad suficiente* para centrarse en el desarrollo de unas pocas ideas fundamentales, y con el coraje de llevarlas a la práctica, incluso por encima de la oposición de quienes puedan sentirse perjudicados. En este sentido, si antes un líder bancario podía contentarse con el prestigio que se derivaba de su buen hacer técnico, hoy es preciso, además, que sepa motivar a sus colaboradores de acuerdo con los nuevos valores que se desea implantar y gestionar constructivamente los conflictos que resulten de su introducción. Y todo ello sin perder la perspectiva ins-

titucional de la dirección hacia la que se encamina la entidad. Esta evidencia resulta especialmente imperiosa en los bancos universales, donde el problema reside, precisamente, en saber hacer compatibles los distintos estilos culturales que necesariamente habrán de convivir dentro de ellos (29). En este contexto, se comprende que los bancos con escaso liderazgo interno hayan tendido a tratar de subsanar esa carencia con un exceso de intervención y control. Sin embargo, este movimiento defensivo reflejo lleva consigo, indefectiblemente, la perpetuación de unas inercias del pasado que impiden la realización efectiva del cambio, determinan la pérdida de oportunidades de negocio y, finalmente, acaban por transmitir a la totalidad de la plantilla un sentimiento de escepticismo y baja moral. Por ello, no resulta extraño que las entidades de crédito estén abandonando aquellas fórmulas de gobierno, colegiadas o matriciales, en las que la posibilidad de un liderazgo interno se encuentra estructuralmente truncada.

Puede decirse, por tanto, que, desde el punto de vista organizativo, el mayor desafío para las entidades bancarias es de índole cultural, y reside en lograr trasladarse desde un modelo operativo basado en la conducta funcionarial a otro de corte mucho más empresarial. El problema es que, en las presentes circunstancias, la mayor parte de las fuerzas que operan dentro de los bancos no siempre lo hacen en esa dirección. En este sentido, no parece posible iniciar dicho proceso de cambio sin llegar previamente a un consenso interno sobre su necesidad. Para ello, será preciso discernir entre los hábitos que deben corregirse y aquellos otros que merece la pena conservar,

así como alcanzar un equilibrio entre el deseo de mantener el *status* de unos y la satisfacción de las expectativas de otros. Aquellas entidades que logren alcanzar una adecuada síntesis de todos estos aspectos enfrentados serán las que se encuentren en mejor posición de cara a aprovechar las oportunidades de negocio que, sin duda, irán apareciendo a lo largo de este período de transición que ahora se inicia.

CONSIDERACIONES FINALES

Durante el último decenio, los cambios sufridos por el mundo bancario han sido tan profundos que están obligando a las entidades a interrogarse, incluso, sobre los fundamentos de su negocio y la naturaleza de éste. La mayor parte de estas transformaciones ha venido determinada por la liberalización de los distintos sistemas financieros y la incorporación masiva de las nuevas tecnologías en todos los ámbitos de la gestión bancaria. Ambos fenómenos han permitido, por un lado, la globalización de los mercados y, por otro, su potenciación como canales de financiación alternativos a los bancarios, dando lugar así a un fuerte aumento de la competencia y la desintermediación. Por lo que respecta a la CE, este estado de cosas puede verse agravado si a todo ello se añaden los previsibles efectos que se derivarían del establecimiento de una moneda única: pérdida de comisiones por tipos de cambio, mayor transparencia de los precios de intermediación, consolidación de cuentas transaccionales de comercio exterior, costes de una doble contabilidad durante el período de transición, etcétera. No es aventurado pensar, por tanto, que *la banca formaría*

parte del grupo de perdedores en una futura unión monetaria europea.

Por otro lado, la fragmentación de lo que antes era un todo unitario en el proceso de intermediación bancaria ha permitido la aparición de especialistas que, apoyándose precisamente en esos mercados, han determinado un aumento de la competencia desconocido hasta ahora en el sector. Este estado de cosas ha comenzado a traducirse en un *generalizado descenso de la rentabilidad* y en un *acusado aumento de su volatilidad*, lo cual constituye, tal vez, la manifestación más evidente de la fragilización experimentada por el sector durante los últimos años.

No resulta, así, extraño que la mayoría de las entidades se estén viendo obligadas a ensayar algún tipo de respuesta con la que hacer frente a un cambio tan radical del entorno en el que venían desarrollando su actividad. Desde esta perspectiva, el recurso a *las fusiones* ha adquirido especial relevancia como medio para aumentar la eficiencia. Sin embargo, el paso del tiempo parece estar poniendo de manifiesto que, en muchos casos, *gran parte de las potenciales reducciones de costes a ellas asociadas tardan en llegar a concretarse*, siendo tal vez la dificultad para resolver el «factor humano» una de las principales causas de este fracaso. Igualmente, la dispersión de costes en bancos de similar tamaño parece demostrar que no se observan economías (deseconomías) de escala ni de gama estructuralmente asociadas a la dimensión de las entidades. Concretamente, en los países analizados *no parece existir un tamaño óptimo único* y, por lo que respecta a España, la conclusión más relevante es que, a medida que éste aumenta, se es-

trechan las diferencias entre los bancos eficientes y los ineficientes. Por otro lado, resulta interesante comprobar cómo, de entre las causas de ineficiencia de los grandes bancos, las ligadas a los gastos de explotación sólo explican un 22 por 100 del total, teniendo un peso mucho mayor las referidas a los conceptos de riesgo y financiación

Igualmente, otro de los beneficios tradicionalmente asociados a la dimensión es la capacidad de las entidades que han alcanzado un determinado umbral para poder satisfacer la creciente diversidad de los servicios demandados por los usuarios. Sin embargo, la idea de que era preciso mantener una postura flexible frente a los rápidos cambios del entorno ha generado comportamientos gregarios, que se encuentran en el origen del exceso de capacidad que sufre el sistema en estos momentos. En efecto, la incorporación mimética de todas las grandes entidades a todas las innovaciones que iban surgiendo no solamente ha terminado por enmarañar su gestión, sino que ha relegado a un segundo plano la defensa del negocio tradicional que, no hay que olvidarlo, aporta dos tercios de los beneficios bancarios. Esta evidencia está llevando a los bancos a centrarse preferentemente en aquellos segmentos y productos en los que tienen ventajas estables frente a la competencia, en la convicción de que *sólo apoyándose en aquello que genera valor para el cliente podrán crearlo, de forma sostenida, para el accionista.*

Esta situación está obligando a los bancos a realizar un estudio desagregado de sus unidades de negocio para analizar si los rendimientos que obtienen son superiores, o no, al coste de capital

exigido por el mercado para los fondos propios en ellas invertidos. Este modelo de «banca federada», en el que cada unidad se justifica en función de sus propios resultados, parece que permite, en estos momentos, una mejor adecuación que el anterior modelo integrado a las necesidades planteadas por el cambio del entorno. En este último, la subsidiación entre clientes y áreas de negocio tendía a configurar una estructura de precios ajena a las leyes de la oferta y la demanda, lo que estaba permitiendo a los especialistas identificar aquellas funciones del proceso de intermediación que podían suministrar de forma más eficiente que los bancos. Lógicamente, la crisis de dicha manera de entender el negocio bancario implica, paralelamente, *un agotamiento del modelo organizativo a ella vinculado.* Se hace así preciso sustituir la tradicional pirámide jerárquica, con sus largas cadenas de eslabones y procedimientos perfectamente normalizados y centralizados, por otros esquemas mucho más planos y ágiles, en los que el nivel de decisión operativa se sitúe cerca de las necesidades de un cliente que cada vez tiene más donde elegir. Situación que implica, a su vez, un forzoso cambio de la mentalidad funcional con la que ha venido actuando el *staff* bancario para sustituirla por otra de corte más empresarial.

El problema para los bancos universales es que, tal y como ahora están conformados, el paso desde un esquema de actuación a otro es susceptible de generar dentro de ellos importantes conflictos y tensiones disgregadoras. Es más, la necesidad de una transición que no suponga una ruptura con el pasado resulta de especial importancia en este

sector, por cuanto determinados valores culturales, como el rigor en el control y asunción de riesgos o el espíritu de lealtad a la empresa, son elementos que merece la pena conservar en el nuevo escenario de actuación hacia el que se dirigen las entidades bancarias. De ahí que sea especialmente importante avanzar hacia el modelo de «banca federada» de forma paulatina y matizada, descentralizando y configurando las áreas como unidades autónomas, pero conservando a la vez unos elementos comunes a todas ellas, como planificación, formación, control, o unos recursos financieros y humanos que permitan dar cohesión a la actuación de las distintas áreas dentro de la entidad. En el fondo, *se trata de lograr un equilibrio entre rivalidad y colaboración de las distintas unidades de negocio* para que, de esta manera, el todo sea superior a la suma de las partes. En caso contrario, ello significaría que no existe ningún tipo de sinergia dentro de la entidad y que, por lo tanto, el mantenimiento de su estructura carece de justificación frente al accionista.

La puesta en marcha de un cambio de esta magnitud hace precisa la existencia de un fuerte liderazgo interno que sostenga y anime los mecanismos necesarios para superar las resistencias que, sin duda, irán surgiendo durante este período de transición. En este sentido, si antes a los directivos les bastaba con el prestigio derivado de su capacidad técnica, hoy necesitan, además, *ser capaces de coordinar y motivar al personal a su cargo, así como resolver constructivamente los conflictos* que tenderán a proliferar en este nuevo entorno. Una de las principales amenazas para lograr ese cambio reside en el

hecho de que determinados factores están llevando a las entidades a seguir políticas excesivamente volcadas en el corto plazo. Así, el incremento de la competencia dentro del sector, a niveles hasta ahora desconocidos, el aumento del coste de capital para unos fondos propios cada vez más necesarios y difíciles de conseguir, la entrada de los grandes inversores institucionales en el accionariado de las entidades, o la propia rivalidad de las distintas unidades de negocio dentro de la misma entidad, son algunos de los factores que empujan en la aludida dirección. Dicha tendencia resulta ciertamente peligrosa si se tiene presente que, ante el estancamiento de la actividad bancaria tradicional, los bancos necesitan recursos en nuevas áreas de negocio emergentes que, por lógica, tardarán tiempo antes de comenzar a ser plenamente rentables.

Por último, una de las grandes incógnitas del *nuevo marco* en el que se desenvuelven las instituciones financieras reside en el hecho de que aún *no ha sido puesto a prueba por un período de recesión*. Es más, no hay que olvidar que muchas de las actuales innovaciones financieras han surgido durante una década, como la pasada, caracterizada por el auge y el crecimiento. En este sentido, no dejan de ser significativos los graves problemas que están atravesando ya algunos sistemas financieros ante la aparición de los primeros síntomas serios de enfriamiento económico. Desde esta perspectiva, cabe pensar que, a diferencia de lo ocurrido en el pasado, la evolución de los resultados bancarios irá divergiendo cada vez más de una entidad a otra, en función de la calidad de su gestión y del rigor observado en el control y

asunción de riesgos. Por tanto, teniendo en cuenta que tal vez la principal característica del actual período de transición reside en la aparición de fenómenos sobre los que no existe una experiencia previa reciente, parece conveniente recomendar a las entidades que adopten una postura paciente, prudente y, a la vez, perseverante. Tanto más por cuanto, para que una estrategia tenga éxito, no basta con combinar acertadamente ingredientes tan complejos como una correcta visión de futuro y una adecuada ejecución de ésta, sino que además va a hacer falta también suerte para que acontecimientos imprevisibles no alteren el normal discurrir de los mercados.

NOTAS

(1) En Estados Unidos, se ha estimado que las exigencias fiscales, regulatorias y administrativas suponen entre 75 y 125 puntos porcentuales que las entidades deben añadir a sus márgenes de interés para compensar tales cargas. Esto significa que, para los clientes de mejor calidad de riesgo, los bancos de ese país no pueden competir en precios, contribuyendo así al desarrollo de circuitos financieros alternativos.

(2) Los ingresos por este concepto en las entidades de los principales países desarrollados se situaron en 1989 y 1990, por término medio, entre el 2 y el 6 por 100 de los productos ordinarios. Conviene precisar, sin embargo, que las pérdidas por la implantación de una moneda única no van a tener un carácter uniforme; todo dependerá de las divisas utilizadas para realizar transacciones con el exterior. Cabe esperar, por tanto, que esa implantación afecte especialmente a los bancos de países con monedas débiles (España sólo paga en pesetas el 28 por 100 de sus importaciones, mientras que Alemania utiliza el marco en el 60 por 100).

(3) A título de ejemplo, baste señalar que entre el 30 y el 40 por 100 de las grandes emisiones de valores franceses, holandeses y belgas ya se negocian en la *City*. Esta deslocalización viene a sumarse al hecho de que una parte creciente de las actividades bursátiles se negocia fuera de los mercados organizados (en el caso belga, este fenómeno afecta al 40 por 100 de las transacciones en acciones y al 60 por 100 de las obligaciones).

(4) Entre 1986 y 1989, las inversiones nuevas efectuadas a través del *leasing* han experimentado un crecimiento del 140 por 100. En los países europeos donde esa técnica está más desarrollada —Francia, Reino Unido y Alemania—, financia una de cada tres o cuatro inversiones.

(5) En nuestro caso, la recaudación implícita por coeficientes y certificados del Banco de España rondó, en 1992, el 0,83 por 100 del PIB.

(6) A este respecto, conviene recordar que el paso de la libra esterlina al sistema decimal, que es un cambio muchísimo menos complejo que la sustitución de las divisas nacionales por ecus, exigió un periodo de transición de cuatro años.

(7) El ajuste se ha realizado con base en el algoritmo de Lowess, que permite obviar las distorsiones introducidas en otros modelos por la heterocedasticidad y/o por la fijación apriorística de la forma de la línea.

(8) Los datos han sido obtenidos del Consejo Superior Bancario, y se refieren al año 1990. De los 152 bancos existentes entonces, 40 fueron rechazados por presentar anomalías. A su vez, se procedió a asignar cada una de las 112 entidades analizadas a 8 grupos, según su tamaño.

(9) Se consideran bancos eficientes en un grupo concreto aquellos cuyos costes relativos se encuentran comprendidos entre los cuantiles 1/8 y 3/8, e ineficientes aquellos en los que dichos costes se sitúan entre los cuantiles 5/8 y 7/8. De esta manera, se han identificado 28 bancos eficientes y 28 ineficientes, que son los que han servido de base para el análisis de las disparidades entre ambos grupos.

(10) La noción de ineficiencia financiera abarca aspectos tales como estructura del pasivo, tipos de interés practicados y contribución al Fondo de Garantía de Depósitos. La ineficiencia de explotación comprende los conceptos incluidos en los gastos de explotación; es decir, personal, generales, inmuebles, etcétera. En cuanto a la ineficiencia de riesgo, se aborda a través de insolvencias, saneamiento de la cartera de valores, pérdidas por enajenaciones, etcétera.

(11) La inmensa mayor parte de los pagos en el ámbito comunitario descansa en la manipulación de papel. Sólo Bélgica, Alemania y Holanda han logrado desarrollar suficientemente sus redes de transferencia electrónica. Por el contrario, España es uno de los países que mayor dependencia muestran en el uso de un sistema tan intensivo en trabajo como es el cheque: el 85 por 100 del valor total de las transacciones, frente al 9 por 100 en Alemania, el 19 por 100 en Holanda o el 33 por 100 en Bélgica.

(12) En estos momentos, el almacenar y procesar datos cuesta unas 20 veces menos que en 1960. Si a esto se une la evolución seguida por las inversiones en nuevas tecnologías —en Estados Unidos, el sector gastó en 1990 casi tres veces más que en 1980—, se comprende el acelerado aumento de la oferta bancaria —siguiendo con el ejemplo estadounidense, baste señalar que la capacidad telemática de los bancos de ese país es unas 30 veces superior a la que tenían hace una década—, así como su creciente alejamiento del curso de la demanda.

(13) El nuevo entorno competitivo ha modificado hasta tal punto esa forma de actuar que en los últimos años son muchos los bancos —éste es el caso de los españoles— en que el recurso neto al mercado de valores es negativo; es decir, el flujo de dividendos supera los recursos captados en forma de ampliaciones de capital. Aún más, cabe preguntarse si las políticas de realización de plusvalías llevadas a cabo por algunas entidades, que tantas críticas suelen suscitar, no son sino el reflejo de una voluntad de crear valor para el accionista, ante la imposibilidad de encontrar segmentos rentables en un sector sobredimensionado.

(14) A título de ejemplo, baste señalar que en la pasada década la remuneración en el sector bancario en países como España, Italia, Bélgica, Reino Unido o Francia superó en más de un 50 por 100 a la obtenida en el conjunto de la economía. Por otra parte, y a fin de hacerse una idea de las rigideces introducidas por las largas cadenas jerárquicas existentes en el caso español, téngase en cuenta que en estos momentos hay alrededor de 40 categorías que, en principio, confieren a sus poseedores derechos inamovibles.

(15) La importancia decisiva de la posición en los mercados internos para poder actuar con garantías de éxito en el exterior ha sido reiteradamente expuesta en numerosos estudios. En mayo de 1991, la Reserva Federal de Nueva York publicó uno particularmente interesante en el que también se llegaba a esa conclusión, una vez analizados los factores explicativos de la competitividad en los mercados de eurocréditos, *swaps*, divisas, de una parte, y

los de deuda pública, créditos comerciales, acciones y banca al por menor, de otra (véase *International Competitiveness of U.S. Financial Firms*, A. Staff Study).

(16) La muestra está compuesta por 115 bancos que, entre los años 1970 y 1985, se vieron envueltos en procesos de fusión. Los resultados fueron recopilados por el profesor Peter S. Rose; un resumen de ellos apareció en junio de 1987 en *Bank Administration*.

(17) No deja de ser significativo que en un estudio de 880 alianzas se pudiese de manifiesto que únicamente el 60 por 100 sobrevivieron más de cuatro años, y solamente el 14 por 100 pasaron de los diez (*Global Finance*, diciembre 1988).

(18) Esta situación está fundamentalmente relacionada con el importante peso de las instituciones públicas y con la estrechez de las bolsas nacionales en la Europa continental. En este sentido, GARDENER y MOLYNEUX nos recuerdan que de los 162 mayores bancos comunitarios sólo unos 40 podrían ser objeto de adquisición potencial, con la particularidad de que 25 de éstos están ya controlados por otros grupos (*Changes in European Banking*, Londres, Allen Unwin, 1990). Como es lógico, este panorama podría verse modificado si el actual clima de rivalidad pudiese en peligro alguno de tales grupos.

(19) Resulta muy ilustrativa la evidencia que sobre estos temas aportan BERGER y HUMPHREY en *Megamergers in banking and the use of cost efficiency as an antitrust defense*, mayo 1992 (Board of Governors of the Federal Reserve System).

(20) BURKE y RHOADES (*Profits, potential competition and "contestability" in highly concentrated banking markets*, Board of Governors of the Federal Reserve System, 1985) sugieren que bancos operando en oligopolios probablemente pagan menos por los depósitos y/o cobran más por los créditos. SMIRLOCK y BROWN («Collusion, efficiency and pricing behavior: Evidence from the banking industry», *Economic Inquiry*, vol. XXIV, n.º 1, junio de 1986), por el contrario, no encuentran evidencia que justifique la existencia de una relación entre colusión y concentración. Para un repaso de la literatura

sobre este tema, véase WHALEN (*Concentration and profitability in non-MSA banking markets*, Federal Reserve Bank of Cleveland, 1987).

(21) DAVIS («Industrial structure and dynamics of financial markets; the primary eurobond market», Bank of England, *Discussion Papers*, número 35), al estudiar el comportamiento en el mercado de eurobonos, ha encontrado numerosos aspectos que se explican con base en la teoría de los «mercados impugnables». Véase, asimismo, DIETSCH (*Couts et concurrence dans l'industrie bancaire*, Conseil National du Crédit) y GEOFFRON («Vers la contestabilité des marchés bancaires?», *Revue d'Economie Industrielle*, 1991), que analizan la nueva competencia en el sector bancario a la luz de dicha teoría.

(22) Véase, a este respecto, la amplia documentación aportada por LAWARE en su testimonio ante el Committee on Banking, Finance and Urban Affairs, U.S. House of Representatives, el 24 de septiembre de 1991.

(23) Por ejemplo, la reputación de apoyar en los momentos difíciles puede primar sobre otras consideraciones ante la perspectiva de una recesión económica. Barreras de entrada en las familias son la red de oficinas, la gama de productos, los costes en que incurrir éstas si desean cambiar de entidad. En las pequeñas y medianas empresas, la barrera más decisiva probablemente sea la información que se origina a través de unas relaciones estables. Por lo que se refiere a las grandes empresas, que es el segmento más transaccional, el factor más relevante suele ser la reputación (el Informe Greenwich, por ejemplo, apunta que las empresas concentran un 35 por 100 de su negocio bancario en el líder más importante del sector, mientras que el segundo líder sólo acapara el 19 por 100, y los tercero, cuarto y quinto únicamente consiguen, en su conjunto, una cuota del 23 por 100).

(24) En este sentido, resulta ilustrativo que determinados estudios empíricos (L. J. MESTER, «Traditional and nontraditional banking: An information-theoretic approach», *Journal of Banking and Finance*, junio 1992) observen que en banca, lejos de obtenerse sinergias, se producen deseconomías de gama entre las actividades tradicionales y las no tradicionales.

(25) Así, por ejemplo, el Reglamento Español de Trabajo en la Banca Privada de 1950 señala como motivos dignos de premio los actos heroicos; es decir, los que con grave riesgo de su vida realice un empleado de cualquier categoría para impedir un robo. El espíritu de sacrificio, el espíritu de fidelidad, que se acredita por el número de años de dedicación a la empresa, y el afán de superación profesional, entendido no tanto como perfeccionamiento de las labores que realiza cuanto como una mejora en su formación que le permita realizar trabajos predefinidos como de superior categoría.

(26) Su clara preferencia por el dividendo, en detrimento de otro tipo de consideraciones, se ve potenciada por el tratamiento fiscal neutro que suelen poseer los rendimientos de estos patrimonios, así como por la imposibilidad, impuesta por ley, de participar en la gestión de una empresa vía puestos en el Consejo de Administración, o por la misma aparición de pomenorizados *rankings* anuales en función de la rentabilidad obtenida, que crea entre ellos un clima de fuerte competencia.

(27) Los problemas de la interrelación banca-empresas fueron examinados en Alemania, tal vez el país más paradigmático en este aspecto, por la «Comisión Gessler» entre 1974 y 1979. En aquella ocasión, las conclusiones fueron que no se observaba una actuación aventajada por parte de la banca con motivo de sus participaciones industriales. En todo caso, se recomendaba corregir su hipotética aparición fomentando más bien el clima de competitividad y transparencia dentro del sector que prohibiéndolas. Por lo que respecta a la actividad bursátil desarrollada por las entidades bancarias, cuando en 1986 la reforma del mercado londinense, o *Big Bang*, se puso en marcha, numerosos analistas, especialmente los vinculados a las antiguas casas de valores, pusieron de relieve la posibilidad de que surgiesen este tipo de conflictos. Sin embargo, aquí también la realidad se ha encargado de refutar estos temores, habiendo ganado el mercado en transparencia y profundidad. Es más, la liberalización de las comisiones y el aumento de la competencia determinaron una drástica reducción de aquéllas, que ha acabado saldándose con el abandono de ese mercado por parte incluso

de algunas de las más importantes entidades bancarias.

(28) De hecho, algunas entidades ya están intentando poner en marcha modelos federados más o menos acentuados. Es el caso, por ejemplo, del Barclays Bank en el Reino Unido, la Compagnie Bancaire en Francia, o la red de cooperativas de crédito en Alemania. Similar estrategia está llevando a cabo en Bélgica la Générale de Banque, que ha convertido los cinco centros de beneficio con que venía operando en cinco unidades bancarias diferentes. Es igualmente interesante la experiencia que está llevando a cabo, en este mismo sentido, el Deutsche Bank (H. Kopper, «Organizational changes in banking. A case study», *IBSS*, 1991). Por último, una opción más radical fue la que en su día eligió el Bankers Trust norteamericano, ya que, además de recenter sus actividades bancarias, separó las distintas áreas de negocio casi totalmente entre sí, cediendo a cada una todos los elementos financieros, humanos, tecnológicos y de administración necesarios para operar independientemente (VOUTA, «Analysis and implementation of a change in bank strategy», *Santander*, 21 de julio de 1988).

(29) La existencia de una fuerte cultura corporativa no es garantía de éxito. Es más, si se encuentra mal orientada, puede precipitar el proceso de declive de una entidad. Una manera de ver si la cultura corporativa es acertada y acorde con el entorno es analizando si tanto accionistas como clientes y empleados se encuentran de acuerdo con la política seguida por los directivos. Según un estudio realizado en Estados Unidos a lo largo de 11 años para buscar los vínculos entre cultura y rentabilidad, se observa que las empresas en las que se produce ese triple acuerdo aumentaron sus ingresos cuatro veces más que aquellas en las que los gestores no se preocuparon de esta identidad de intereses. Asimismo, su número de empleados aumentó ocho veces más, y el valor de sus acciones doce veces más. Finalmente, sus ingresos netos se expandieron en un 756 por 100 durante dicho período, mientras que las del segundo grupo sólo lo hicieron en un 1 por 100 (KOTTER y HESKETT, *Corporate culture and performance*, Free Press, 1992).