

SISTEMA FINANCIERO Y DESARROLLO EMPRESARIAL DESDE LA PERSPECTIVA GALLEGA

ALEJANDRO M. VASALLO RAPELA
Departamento de Economía Aplicada I
ETS de Ingenieros de Caminos, Canales y Puertos
Universidad de A Coruña

Recibido: 16 octubre 2001

Aceptado: 31 octubre 2001

Resumen: *En este trabajo se reflexiona sobre la situación actual de las relaciones entre el sector financiero gallego con las empresas de nuestra Comunidad Autónoma, básicamente a través de las modificaciones que están sucediendo en el nivel estratégico, en lo que se refiere a la participación de las entidades de crédito en las empresas no financieras y como impulsoras del desarrollo empresarial en la economía gallega de forma general.*

Palabras clave: *Sistema bancario / Internacionalización bancaria / Desintermediación / Toma de participación en empresas.*

FINANCIAL SYSTEM AND BUSINESS DEVELOPMENT SINCE THE PERSPECTIVE OF GALICIA

Abstract: *In this job reflects upon the present situation of the relations among the financial sector with the businesses of our autonomous community, basically through the modifications that they are happening to strategic level, in which refers to participations of the companies of credit in the businesses, and the business development of general form.*

Keywords: *Banking system / Disintermediation / Bank stock ownership.*

1. INTRODUCCIÓN. NUEVA POSICIÓN Y ORIENTACIÓN COMPETITIVA

Después de una larga etapa de bonanza económica, característica de la década de los 80, algunas entidades parece como si no estuviesen preparadas para la etapa de desaceleración que se inició a comienzos de los noventa. Esta etapa no fue buena para la banca al experimentar la calidad de los créditos un fuerte descenso, lo que exigió un aumento de las provisiones. Los cambios que ha experimentado el sistema bancario tienen su origen en distintas causas, pues han coincidido en este período transformaciones muy importantes como el crecimiento de las actividades financieras y bancarias, el progreso técnico, los cambios normativos, la integración supranacional y las nuevas demandas de los clientes. La mayor competencia soportada por la banca, como consecuencia de la creciente presencia de entidades en el mercado financiero –ofreciendo productos antes reservados a la banca–, está reduciendo su margen de beneficios. El sector emprendió una reestructuración y, a pesar de los aspectos negativos, se encuentra ante un panorama esperanzador, cuyas características más significativas son las siguientes:

- Un sector sometido a profundas transformaciones, pero con un porvenir ciertamente esperanzador dado el auge que está experimentando la demanda de productos financieros.
- Una actividad que, sin duda, precisará personas con una sólida formación para lograr superar con éxito el período de transición en el que se encuentra inmersa.
- Nuestro propio país es fiel reflejo de cuanto está ocurriendo en el ámbito mundial, con procesos tales como la guerras del pasivo y del activo, las numerosas fusiones de cajas y bancos y la entrada de nuevos competidores financieros tanto nacionales como extranjeros. En pocos años la banca ha perdido su *statu quo* de sector protegido y ha pasado a competir en un mercado más desregulado, globalizado y marcado por los avances tecnológicos. En el nuevo entorno, su función tradicional de intermediación –la captación de depósitos y la concesión de préstamos– ha perdido protagonismo en beneficio de otras actividades financieras y de otras instituciones.
- Cuando tantas mutaciones están afectando simultáneamente a tantos sistemas financieros, no parece aventurado pensar que detrás de todas ellas existen fuerzas comunes impulsándolas.

En este contexto parece relevante buscar una respuesta a dos cuestiones fundamentales: ¿existen realmente rasgos similares en la evolución reciente de los sistemas financieros? y ¿cuáles serían la diferencias más relevantes y que propiciarían la separación entre unos sistemas y otros?

1.1. PRINCIPALES NOVEDADES QUE CARACTERIZAN ESTE NUEVO MARCO COMPETITIVO, Y DESAFÍOS QUE EL MISMO PRESENTA A LAS ENTIDADES DE CRÉDITO

El negocio bancario está viviendo una situación de profunda transformación ya que casi todo, incluyendo el fundamento de su propia actividad, está cambiando.

Este proceso de cambio no es algo nuevo, aunque se ha acelerado en los últimos años, obligando a los bancos a cambiar sus funciones para adaptarse a las transformaciones estructurales que afectan al sistema financiero en su conjunto. Es indiscutible que las entidades bancarias ofrecen hoy más productos que antes, que están presentes en más mercados, que utilizan canales alternativos de distribución, que compiten con un mayor número de instituciones y que procuran crear valor para el accionista.

Consecuentemente, los bancos y las cajas se han diversificado en productos y en mercados, desarrollando canales alternativos de distribución, adoptando nuevos sistemas de gestión y formulando su estrategia en un entorno de creciente competitividad.

Mientras que muchos sectores han pasado por un proceso de reingeniería para adaptarse a las nuevas condiciones del mercado, el sector bancario ha sufrido un proceso de transformación. Con la ayuda de la tecnología, de la liberalización y de

la innovación financiera los bancos no sólo han buscado ofrecer nuevos productos y servicios para realizar las tradicionales funciones de intermediación, sino que han procurado integrar nuevas funciones para poder proporcionar un conjunto de productos y de servicios complementarios a un mayor número de clientes.

Si la banca es lo que la banca hace, no debe sorprender que la identificación de los rasgos fundamentales del negocio bancario estén ligados a las cuatro grandes revoluciones que han conmovido la gestión de las entidades financieras (Sánchez Asiaín y Fuentes Quintana, 1992).

La primera revolución se caracterizó por la transición de los banqueros comerciantes a banqueros puros. Si desde la Edad Media la banca aparecía estrechamente vinculada al comercio, en la última parte del siglo XVIII y en la primera mitad del XIX una creciente demanda de capitales, destinada a financiar transacciones comerciales y el déficit público, exigió una especialización en lo que representa la esencia del negocio bancario: la financiación.

La segunda revolución supuso la aparición de distintas entidades que nacieron con el propósito de financiar grandes proyectos de desarrollo. En Inglaterra, la adaptación de la banca a las demandas financieras de la naciente revolución industrial fue anterior a la de los demás países de la Europa continental, donde las necesidades de financiación industrial empezaron a sentirse sólo a partir de 1850.

Entre las distintas instituciones que surgieron en esa época, hay que destacar los primeros bancos de negocios franceses con especialización en préstamos a largo plazo. Al mismo tiempo, aunque con inevitables adaptaciones, aparecieron las sociedades de crédito en países como Bélgica, Italia, Holanda, Austria, Suecia y España.

La tercera revolución acompañó la gran expansión bancaria y el desarrollo de la era del consumo de masas de los años cincuenta y sesenta del siglo XX. El proceso expansivo registrado en los diferentes países no sólo incrementó el flujo de relaciones comerciales y financieras, sino que desencadenó los primeros movimientos liberalizadores que se hicieron sentir a partir de la década de los setenta.

Como era de esperar, el resultado ha sido una mayor y más dura competencia en los servicios y en los productos ofrecidos a la clientela, una indefinición de las fronteras entre los campos de actuación de los bancos y de otras instituciones bancarias y, por último, una presencia activa de la banca en el mercado de las economías domésticas y en la financiación de la economía.

Entre los años 70 y los 90 tiene lugar la denominada cuarta revolución bancaria, marcada por el incremento de la competencia, por la progresiva liberalización de los sistemas financieros, por la aplicación de nuevas tecnologías, por la acentuación de los riesgos tanto de crédito como de interés y por la aparición de nuevos productos.

Finalmente, en la última década de este siglo hemos asistido a nuevos cambios tanto en la función más tradicional de los bancos como en su propia gestión y dirección, que podría dar paso a una nueva revolución, que hoy vivimos, y que coincide con la época de la globalización bancaria, caracterizada por la existencia de un

mercado universal que equilibra y dirige las transacciones que tienen lugar en distintos puntos geográficos y que corresponden a distintos sectores, activos y pasivos.

A pesar de que tradicionalmente el sector bancario ha disfrutado de un gran protagonismo, en los últimos años su peso dentro del sistema financiero ha disminuido, confirmando la opinión de algunos profesionales que vaticinaban el constante y gradual declive de la industria bancaria (*Fortune*, 1995).

En este sentido, se puede seguir hablando de una clara tendencia hacia la redimensión del sector a lo largo de los últimos diez años, materializada tanto en la disminución del número de entidades operantes en cada sistema como, sobre todo, por el aumento de la concentración bancaria motivada por la creación, mediante operaciones de integración, de grupos bancarios y financieros de mayor dimensión. En muchos casos, este incremento de la concentración ha sido posible gracias a un proceso previo de privatizaciones de entidades de propiedad pública y también de desmutualizaciones, que consisten en la transformación en sociedad por acciones de entidades hasta entonces de carácter mutualista o fundacional.

Respecto a las concentraciones bancarias, las motivaciones son más o menos comunes en todo el mundo. Hay una reducción de los márgenes financieros y los beneficios no crecen como en otras épocas a pesar de las reducciones permanentes de los costes y de la persecución implacable a los que no devuelven los créditos. La panacea de los banqueros suele ser la de ampliar la cuota de mercado fusionándose o adquiriendo otras entidades menores.

En una economía tan internacionalizada como la del fin del milenio, los agentes económicos deben estar vigilantes sobre cualquier tendencia emergente –aunque suceda en algún país remoto– para que el contagio no les afecte más que de modo positivo.

Recientemente, se han consolidado en el sector financiero mundial dos vectores que operan en direcciones opuestas. El primero (localizado en países tan dispares como los del este de Europa, México o el Japón) es el del crecimiento de la morosidad. La multiplicación de los impagados, propia de recesiones, pone en cuestión el eje principal de la solvencia de los bancos: la confianza que ofrecen a los clientes. El segundo vector contemplaba la aparición de una nueva etapa de concentraciones (que no sólo protagoniza el sector financiero sino también la industria de la comunicación, la farmacéutica o la química) y ha tenido su epicentro en Estados Unidos, con las fusiones del Chase Manhattan Bank y del Chemical, o del First Fidelity y First Union, y First Chicago con BND Bancorp.

Esta segunda tendencia es la dominante en España, si tenemos en cuenta que la morosidad, que llegó a ser creciente y preocupante en ejercicios no muy lejanos, disminuye y está instalada en porcentajes habituales. Las fusiones están de actualidad; algunas cajas de ahorro han iniciado la compra de bancos medianos y hay una lucha, cada vez más explícita, por la hegemonía de la banca privada. En definitiva, en este sentido estamos más cerca de Estados Unidos que del Japón.

1.2. INTERNACIONALIZACIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO

El proceso de internacionalización bancaria, además de una de las más evidentes manifestaciones del grado de integración financiera alcanzado en las últimas décadas, constituye la referencia en la que se concretan algunos de los más importantes retos estratégicos que tienen que afrontar las entidades financieras, ya que, precisamente, la ampliación del espacio competitivo significa para muchas empresas financieras una adecuación de su proceso productivo y de su estructura organizacional a las exigencias de un tipo de negocio sensiblemente distinto al que llevan a cabo en sus respectivos mercados domésticos y, en todo caso, de una orientación al crecimiento de su actividad en los mercados extranjeros y/o en los mercados externos.

El concepto de gestión bancaria tradicional centrada en áreas geográficas delimitadas es una idea que para muchos autores aparece como desfasada y que carece de viabilidad práctica, dada la libre circulación de inversores y de flujos financieros internacionales.

La internacionalización bancaria ha sufrido importantes transformaciones tanto en la práctica como en sus teorías explicativas. Entre estas últimas, el paradigma dominante en estos momentos concibe esa internacionalización más en términos de su contribución al conjunto del negocio de cada entidad bancaria que extiende su actividad al ámbito internacional que en términos de la rentabilidad que puede extraerse de los mercados de destino.

En cuanto a este último aspecto, durante las dos últimas décadas y especialmente en el último quinquenio, la inversión española se ha dirigido de forma creciente y masiva a Latinoamérica. La banca ha protagonizado una gran parte de este impulso inversor en el contexto de una estrategia de transformación radical, de modernización y de internacionalización del negocio bancario, donde el tamaño se ha revelado como fundamental para llevar a cabo este proceso¹.

En la presente década, los flujos de inversión extranjera directa hacia América latina y el Caribe han registrado un crecimiento sin precedentes, pasando de 9.200 millones a cerca de 86.000 millones de dólares entre 1990 y 1999. En este nuevo panorama, las empresas españolas se han convertido en protagonistas importantes. De una presencia casi inexistente a principios de la presente década, España pasó a convertirse en el segundo inversor en la región y en el primero de origen europeo. En el período reciente, las mayores empresas españolas concentraron su estrategia de expansión en el área de los servicios en América latina a través de la adquisición de activos existentes, como forma de hacer frente a los desafíos de la creación del mercado único y de una moneda común en Europa.

¹ Tras dos décadas de transformación radical, de modernización y de internacionalización del negocio bancario, América latina se presenta en la actualidad para la banca española como una gran oportunidad de expansión. Un proceso de inversiones de gran envergadura donde la dimensión empresarial se ha revelado como factor clave de competencia. Véase la situación actual de los grandes bancos españoles en Latinoamérica en *El País*, (14-05--00), p. 59.

Los grandes inversores españoles en América latina se iniciaron a principios de los noventa con la fuerte presencia de Telefónica y de Iberia en los procesos regionales de privatización; posteriormente, se potenciaron con el ingreso de Endesa-España y de Repsol a mediados de esa década, adoptando dimensiones realmente significativas con la estrategia de adquisiciones iniciada por las entidades bancarias a partir de 1996. En términos agregados, el sector financiero (fundamentalmente banca y seguros) ha sido el principal inversor directo español en el exterior, sólo superado recientemente por las grandes inversiones de las empresas de telecomunicaciones y de energía.

Los mayores bancos españoles han invertido cerca de 10.000 millones de dólares en su proceso de expansión latinoamericano. Así, el Banco Bilbao Vizcaya (BBV), fusionado con Argentaria, y el Banco Santander y el Banco Central Hispano, recientemente fusionados, han visto en la región una oportunidad única para alcanzar una dimensión que les permitiera competir mejor en los exigentes mercados financieros internacionales².

1.3. AUMENTO DE LA COMPETENCIA

La desregulación y el acceso a la información financiera gracias a los desarrollos tecnológicos están generando un fuerte incremento de la competencia al aparecer multitud de nuevos competidores que ofrecen prestaciones antaño reservadas en exclusiva a los bancos (dilución de los límites que separaban de forma clara las funciones y la naturaleza de las distintas entidades).

Estos nuevos actores financieros han sabido aprovechar la tradicional subsidia-ción entre servicios con que la banca ha venido operando hasta ahora para entrar a competir, por la vía de los precios, en el mercado de productos financieros.

La irrupción de nuevos competidores en un sector económico tradicional no es un fenómeno insólito en economías de mercado; digamos que forma parte de las reglas del juego que configuran un sistema de libre competencia. Muchas veces, la entrada es fruto de una innovación tecnológica y, otras veces, el punto de arranque lo constituyen nuevos enfoques de tipo financiero y comercial. Lo que sí parece claro es que los nuevos competidores se sienten atraídos por las altas rentabilidades que se están obteniendo o por las que creen posible conseguir mediante la alteración de la actual estructura competitiva del sector³.

Una cuestión que resulta interesante para los investigadores y para los estudiosos del sector sería la de tratar de explicar la atracción del sector sobre las empresas de otros campos. ¿Qué enfoque de negocio han creído percibir en los servicios financieros?, ya que hay razones para pensar en el techo desde el punto de vista de la demanda. ¿Mejor preparación y desaparición de actuales competidores?, etc.

² Véase el epígrafe "Internacionalización de la banca española: la opción latinoamericana", pp. 9-11 de Casilda y Calderón (2000).

³ Resultan muy ilustrativas las reflexiones que aparecen en el cap. V ("Estrategia producto-mercado (I): aparición de nuevos competidores") del libro de Ballarín (1985).

En este sentido, hay que precisar que, aunque a principios de la década de los ochenta los márgenes del sistema bancario español eran elevados, las nuevas estrategias han sido desarrolladas, sobre todo a partir de 1989, sobre un escenario en el que el estrechamiento de los márgenes ha sido notorio. Aunque al principio no resultó evidente, ya que incluso ha sido disfrazado por los altos tipos de interés en algunos años, en la actualidad es un hecho cada vez menos discutible.

Todas estas tendencias, lejos de suponer un episodio coyuntural, constituyen un proceso irreversible que en el futuro dotarán de mayor importancia, si cabe, al control de costes. La transición hacia este concepto, desde el de calidad por la *vía de proximidad al cliente* resulta más urgente en España debido a que durante muchos años la única vía abierta a los bancos para competir entre sí era la creación de sucursales.

Esto ha configurado en nuestro país un panorama bancario saturado de oficinas que, en algunos casos, no cubren los costes que generan. Uno de los mayores retos de las entidades de cara a los próximos años será precisamente la corrección de esta situación, lo que va a demandar, por un lado, la adopción de medidas imaginativas para racionalizar la dimensión de la red, a la vez que se mantienen atendidos todos los mercados y zonas geográficas que ahora se abarcan.

Los cajeros automáticos, cuyas prestaciones crecen de día en día, las oficinas volantes o estacionales, la potenciación de las corresponsalías (estrategias de agentes financieros) y otras fórmulas que a buen seguro irán surgiendo contribuirán a paliar los efectos negativos que eventualmente pudieran derivarse de este proceso. Proceso que, todo hay que decirlo, ya ha sido iniciado por los grandes bancos, pero que se está viendo neutralizado estos últimos años por la expansión de bancos extranjeros y cajas.

Todo ello supone que nuestro sistema está trabajando, en términos generales, con unos costes operativos superiores a los de nuestros competidores.

Hasta ahora ha sido posible asumirlos, gracias a unos márgenes financieros que eran los mayores de la Comunidad. Sin embargo, tras el notable encarecimiento de nuestros pasivos, a partir del inicio de la guerra de las supercuentas ya han comenzado a sentirse presiones sobre dichos márgenes, que en el futuro pueden impedir el mantenimiento de nuestros gastos de transformación en los niveles actuales.

La eliminación de las barreras ha ido desencadenando poco a poco los efectos de las diversas estrategias competitivas: penetración comercial en los mercados de los competidores, guerras de precios, diversificación de productos, etc. La impresión más generalizada es que la competencia es ahora más intensa, a pesar de que la fuerte demanda de servicios bancarios sigue ofreciendo buenas oportunidades de beneficio para las empresas del sector que están asentadas y que se adaptan de forma eficiente.

Las entidades financieras, a la hora de seleccionar sus estrategias, han considerado básicamente tres elementos centrales: políticas defensivas en cuanto a las relaciones con los clientes mediante una combinación de precios y de servicios tenden-

tes a la diferenciación; la mejora de la calidad basada en la renovación tecnológica y de los recursos humanos; y el control de costes.

Precisamente, la comparación de los costes a lo largo de los últimos quince años muestra reducciones substanciales en cuanto a costes unitarios; sin embargo, la ratio eficiencia operativa (costes/margen ordinario) apenas ha conseguido mantenerse debido al fuerte estrechamiento del denominador.

Hay que tener en cuenta que el control de costes, durante un proceso de cambio importante en el sistema financiero, tanto en estructuras como en mercados, en productos, etc., no se presenta como una cuestión sencilla sino todo lo contrario, ya que ese control tiene que hacerse compatible con cuestiones como la conquista de nuevos mercados, la introducción de nuevas tecnologías o las mejoras en cuanto a la cualificación del personal, para lo que se requiere una inversión importante en formación.

Esta necesidad de control de costes presenta una línea de interés para los estudios del sector financiero: la de las fuentes de ahorro de costes. ¿Cuáles han sido las palancas que permiten ese control?, ¿se ha centrado el peso de la reducción en materia de gastos de personal? Parece evidente que se ha optado por la moderación en materia de gastos de personal y, en paralelo, muchas empresas han recurrido a una paulatina reducción del personal de mayor edad –al ritmo que le permitía la pirámide demográfica y las dotaciones de los fondos de pensiones– y a una sustitución por personal más joven con mayores niveles de formación y con una orientación más comercial. Este proceso de renovación de los cuadros de personal ha limitado el ajuste de los costes.

El progreso técnico y las mejoras en la eficiencia han provocado ahorros importantes de costes, que se lograron en parte porque las organizaciones bancarias son ahora capaces de aprovechar mejor los inputs que utilizan en la producción de servicios.

El punto de partida de las empresas bancarias es el de un viejo modelo en el que no se competía en precios sino mediante la proximidad de los servicios. El resultado de este modelo era una amplia y costosa red, y una base de clientes habituada a los servicios bancarios de proximidad. En el nuevo entorno de competencia, los bancos y las cajas han considerado siempre que el cliente apreciaba este tipo de servicio en su mayoría y no han querido correr el riesgo de perderlo. Eso explica que la expansión de las oficinas haya continuado en el caso de las cajas –que se han internado en otros territorios en los que no actuaban– y que, en el caso de la banca, se hayan reducido oficinas al eliminar las duplicidades aprovechando los procesos de fusión.

No obstante, en los últimos años la utilización de los tipos de interés como elemento de la política comercial ha sido cada vez más importante, a pesar del esfuerzo de las entidades por dosificarla con prudencia y segmentar la clientela en su aplicación. De todas formas, su avance es ya muy notable y su repercusión sobre los márgenes es evidente, pues la sensibilidad de la clientela a los tipos de interés se ha ampliado con la reducción de éstos.

La revolución tecnológica en el sistema financiero ha modificado tanto los procesos como los productos y se ha convertido en ambos sentidos en una pieza fundamental de la estrategia de las empresas, tanto que las ventajas de unas sobre las otras en muchas de sus aplicaciones son efímeras al estar todas ellas muy orientadas en la actualidad al uso masivo de los mismos instrumentos. Aunque la informática permita simplificar muchas tareas, la ampliación de productos y de servicios es tan intensa que el manejo de los programas y su aprovechamiento óptimo con fines comerciales exige un cambio en el perfil de los empleados. Hay que tener en cuenta que las mejoras en los niveles de cualificación de los trabajadores del sector –uno de los que cuenta con un porcentaje mayor y creciente de titulados superiores– son el reflejo de cómo las entidades financieras se han reforzado también en el ámbito de los recursos humanos para competir satisfactoriamente, apoyándose en un personal con una mayor preparación técnica y comercial, más capaz en suma de atender a una clientela diversa y exigente. Como señalan Grandío, López, Álvarez y Novo (1997, p. 99): *“El aumento de la competencia y el estrechamiento de los márgenes bancarios también han contribuido en parte a reducir una plantilla sobredimensionada. Sin embargo, la orientación al mercado exigida por el nuevo entorno competitivo produce, de nuevo, una redefinición de las tareas a realizar por el empleado bancario, así como unos mayores conocimientos financieros”*.

1.4. LA DESINTERMEDIACIÓN

Una de las principales manifestaciones que caracterizan a este nuevo ámbito de actuación bancaria es el de la desintermediación. Los desarrollos tecnológicos, en unión con las agencias de *rating*, que valoran públicamente las emisiones de deuda de las empresas, les permiten a éstas poner en conocimiento de los ahorradores finales una información que antes era casi exclusiva de las entidades de crédito. El *rating* es un indicador de referencia sobre el riesgo que asume un inversor de recuperar el principal más los intereses prometidos. Las agencias de calificación⁴ han establecido unas categorías de calificación que se representan por medio de letras, por ejemplo AA o BBB. En España la totalidad de emisiones titulizadas gozan del máximo *rating*, es decir son emisiones de la mejor calidad, y la capacidad de pago de intereses y de devolución del principal es enormemente alta (López Pascual, 1996).

La confluencia de los distintos factores de cambio han incrementado la competencia entre las entidades provocando efectos negativos en la evolución del margen financiero, al mismo tiempo que se produce la entrada de esos nuevos competidores. Por otra parte, la mayor cultura financiera de los clientes les lleva a demandar productos financieros distintos al ahorro tradicional (los depósitos bancarios).

⁴ Las más importantes son Moody's y Standard & Poor's.

Las entidades financieras españolas han interpretado que la tendencia a la baja de los márgenes de intermediación financiera podría ser compensada con la percepción de comisiones a través de la comercialización de productos que no figuren contabilizados en su balance, fenómeno de desintermediación y que actualmente tiene como principal campo de actuación la venta de fondos de inversión, seguros y planes de pensiones⁵. “*Pocos fenómenos como el nacimiento y desarrollo de los denominados fondos de dinero (money market funds) sintetizan el proceso de desintermediación por lo que al pequeño depositante se refiere*” (Ballarín, 1985, pp. 135-142).

Realmente, la desintermediación consiste en un proceso de pérdida de presencia de los intermediarios financieros tradicionales entre las economías ahorradoras y las economías inversoras, debido a que otras instituciones, financieras o no, asumen una parte creciente de esta presencia.

En el marco de actuación de los bancos y de las entidades de crédito en general se ha producido en los últimos años la aparición de nuevos agentes que se están introduciendo en el negocio bancario clásico.

Múltiples son las variables que se manejan para explicar la aparición de la desintermediación pero, entre otras, podemos destacar las siguientes:

- Inflación (demandas de colocación de fondos suficientemente retribuidos para anular sus efectos).
- Déficit público (entrada del Estado en el mercado de captación de fondos).
- Presión fiscal (demanda de productos desgravables y con otras ventajas fiscales).
- Internacionalización de la economía (entrada de multinacionales que demandan productos financieros iguales a los de sus países de origen).
- Entrada y libre competencia con la banca extranjera con nuevos servicios financieros y formas operativas.
- Tecnología (gran comunicación entre mercados, globalización de los mercados, movimientos electrónicos de fondos, banca telefónica, internet, etc.).

Este proceso lleva implícita la presencia de instituciones financieras o no que se introducen en el negocio tradicional bancario, principalmente el Estado, las compañías de seguros, las entidades de financiación, las sociedades de crédito hipotecario, las sociedades y agencias de valores, las sociedades de fondos de inversión o de pensiones e, incluso, las empresas no financieras.

El Corte Inglés es el ejemplo típico de desintermediación financiera: una empresa que originariamente se dedicaba a actividades de gran almacén (al igual que su homólogo británico Marks & Spencer), que amplía su área de actuación entrando en el negocio financiero.

⁵ Sobre el fenómeno de la desintermediación, y especialmente sobre el papel de las entidades de crédito en la comercialización de fondos de inversión, y la relación banca-seguros: la *bancassurance*, véase Grandío, López, Álvarez y Novo (1997, pp. 13-66).

A través de la Financiera El Corte Inglés Establecimiento Financiero de Crédito puede realizar actividades tales como conceder créditos hipotecarios, créditos al consumo, *factoring*, emisión de tarjetas de crédito, etc., es decir, las mismas actividades que un banco con la única excepción de la captación de depósitos.

Las consecuencias de este fenómeno están afectando notablemente a las políticas de actuación bancaria. Así, los bancos tienen que esforzarse cada vez más para encontrar sociedades de buena calidad que deseen recibir financiación y, cuando las encuentra, éstas negocian con un poder que antes no tenían. Hemos pasado así, en un lapso de tiempo relativamente breve, de un estado de cosas en que predominaban las condiciones impuestas por la oferta a otro en que las variables decisivas son de la demanda.

Teniendo en cuenta esta realidad y después de la experiencia que supuso la incursión en riesgos de mala calidad durante la pasada década, no es extraño que las entidades se hayan vuelto más cautas en sus políticas crediticias y ya no pongan tanto el acento en el aumento del volumen de los préstamos como en el nivel de fallidos e impagados que éstos pueden generar.

Desde otro punto de vista, el proceso de desintermediación llevado a cabo por las empresas explica también en gran medida el porqué del creciente interés que están mostrando los bancos por el segmento de los consumidores individuales al que, por sus propias características, le resulta más difícil prescindir de la banca.

Por otra parte, en torno a la relación banca/empresas se tejen una serie de vínculos de los que ambas se benefician y que los mercados de valores, por su propia naturaleza, son incapaces de generar, y eso a pesar de que no se puede imaginar un sistema económico no necesitado del recurso a la financiación bancaria. Sin embargo, no se oculta por eso que la experiencia adquirida de las empresas en este campo y la profundización de las funciones ofrecidas por los mercados de capitales harán que de una manera u otra el proceso desintermediador siga avanzando.

De hecho, en estos últimos cinco años resulta evidente la progresiva sustitución de los créditos, dentro del apartado de la financiación ajena de las empresas, por la emisión de pagarés y de obligaciones.

Una buena parte de los productos financieros modernos deben ser entendidos como una consecuencia de la desintermediación⁶ pero, incluso en este caso, las empresas van a necesitar de las entidades bancarias para diseñar sus emisiones de deuda y colocarlas en el mercado, etc., porque en el futuro lo que antes era un todo indivisible en el modelo de intervención bancaria tradicional tenderá a convertirse en un conjunto de actividades independientes, tales como la de creación, aseguramiento y distribución de los productos financieros.

⁶ Entre otros, *warrants*, *caps*, *collars*, fondos de inversión y los pagarés de empresa. “La desintermediación por el lado de los demandantes de fondos, en especial cuando éstos son empresas, es una amenaza mucho más peligrosa que la representada por el distanciamiento de los ahorradores individuales. El alto coste del dinero ha azuzado el celo de los directores financieros y eliminado bolsas de ineficiencia que pudieran ser fuente de negocio para los bancos” (Ballarín, 1997, p. 147).

Desde esta perspectiva, uno de los actuales desafíos de las entidades de crédito radica en saber trasladarse desde un ámbito de actuación específicamente bancario a otro financiero, en el que sin duda deberán hacerle frente a la competencia de actores no bancarios, como financieras, aseguradoras, fondos de inversión, etc. Por consiguiente, en este mundo en transformación uno de los desafíos de la banca será el de intermediar la desintermediación. Esto sin olvidar que precisamente este proceso va a traer consigo también que las entidades de crédito entren en negocios no tradicionales para completar la oferta de servicios demandada por los clientes bancarios.

1.5. EXCESO DE CAPACIDAD Y DIVERSIFICACIÓN

El mayor reto al que deberán hacer frente los sistemas bancarios durante los próximos años es el exceso de capacidad existente en ellos.

En este sentido, la paradoja de un sector afectado de sobrecapacidad con la realidad de un creciente interés de los actores no bancarios por introducirse en él se explica porque ese exceso no afecta de forma general a la totalidad del sector financiero, sino específicamente a aquél que ha venido estando hasta ahora más protegido, es decir, al de la banca estrictamente comercial, dedicada a la captación de fondos y a la concesión de préstamos. Es en este ámbito donde el exceso de entidades, de oficinas, de personas y de capital latente va aflorando a medida que se desmantelan las normas proteccionistas que le permitían el mantenimiento del anterior *status quo*.

Sin embargo, no es menos cierto que nuestras entidades, al igual que las de aquellos otros países cuyos ordenamientos consagran el modelo universal, se encuentran mejor situadas para atravesar el período de transición desde lo bancario a lo financiero.

2. LA CONSOLIDACIÓN Y PROYECCIÓN DE LOS GRUPOS EXISTENTES

La implicación de las entidades financieras en el tejido económico de una autonomía puede desarrollarse básicamente desde dos vertientes: la concesión de financiación para aquellas iniciativas empresariales que contribuyan a su desarrollo o la participación estable en algunas empresas a través de la toma de participaciones.

En general, el sistema financiero se ha mostrado muy activo en los últimos años en lo relativo a la toma de participación en empresas e industria; sin duda, el proceso de privatizaciones propició que los grandes bancos y cajas estuvieran presentes en el capital de los valores de primer orden que cotizan en bolsa. La venta de empresas públicas y la correspondiente compra por parte de las entidades financieras ha tenido una gran relevancia en los últimos años de la pasada década, favorecien-

do la creación de alianzas entre entidades para hacerse con participaciones significativas.

Hay que tener en cuenta que el grado de compromiso por parte de las entidades financieras con la industria en Galicia no ha tenido una evolución estable. Surge como protagonista activo en la década de los 70, se ralentiza en la década siguiente, entrando en escena en la de los 90 las cajas y asumiendo un papel bastante activo en lo que a compromiso industrial se refiere. Ahora bien, no todas las participaciones están destinadas al desarrollo autóctono y, además, son menos activas que las cajas del resto de España. Es en la actualidad cuando parecen asumir un mayor protagonismo en el desarrollo empresarial por la vía del capital de empresas no financieras. Y es que, en líneas generales, aunque nuestro sistema financiero es diferente al del resto de España en cuanto a sus pautas de comportamiento, también es cierto que presenta peculiaridades, pero en este caso la competencia impera en el sistema financiero gallego buscando nuevas oportunidades. Los márgenes se estrechan, la clientela es más exigente y no es fácil invertir con garantía. Las cuentas de resultados no tienen la alegría del pasado y es necesario buscar oportunidades en otros campos: los grandes bancos exportan tecnología a Hispanoamérica y los medianos y pequeños buscan dimensión y especialización para ser líderes, regresando la banca de participaciones para colocar liquidez.

La entrada en el capital de las empresas por parte de las entidades financieras puede responder a objetivos y motivaciones diferentes, en función de los distintos escenarios económicos que se produzcan, siendo las referencias generales básicamente las siguientes:

- Tipos de interés bajos y estrechamiento del margen.
- Situación de la bolsa, ya que en ciclos alcistas la inversión en sociedades cotizadas puede ser una fuente de plusvalías.
- Participación en la gestión de la empresa participada; se trataría de una inversión para acceder al consejo.
- Potencialidades que existen en empresas bancarias para desarrollar negocios apoyados en la estructura de su propia cartera de clientes.
- Procesos privatizadores de empresas públicas.

Durante la última década, los bancos y las cajas de ahorros de nuestro país han mantenido un comportamiento significativamente distinto en lo que concierne a la cartera de acciones y participaciones empresariales: mientras que los bancos apenas han incrementado la importancia de los títulos de renta variable en el conjunto de sus activos, el crecimiento de las cajas ha sido considerable sobre todo a partir de 1995.

Los bancos han abandonado sus inversiones en sectores tradicionalmente considerados como maduros, a la vez que se han implicado en sectores de alta tecnología (telefonía móvil, el cable o la informática). Las cajas han impulsado estrategias de

desarrollo en el sector de la construcción y en las empresas inmobiliarias. Asimismo, ambas entidades de depósito han constituido núcleos estables de accionistas al penetrar con fuerza en empresas cuyo origen estaba en el sector público.

Las diferencias estratégicas entre bancos y cajas se explican, por un lado, en el mayor interés mostrado por los bancos en su proyección/expansión en el ámbito internacional, lo que ha propiciado una importante toma de participaciones de entidades extranjeras; y, por otro, en la escasa importancia que las participaciones empresariales de las cajas de ahorros tenían en los primeros años de la pasada década que no parecía compatible con el nuevo entorno de liberalización financiera, con la fuerte competencia y con la reducción de márgenes, sobre todo en un marco en el que las cajas querían diversificar sus actividades, aprovechar las oportunidades de negocio que suponían las privatizaciones y explotar las ventajas de la información asociadas a las participaciones empresariales.

Tradicionalmente, en el caso de la banca, los sectores industriales y de servicios que aglutinan la mayor parte de la inversión son los de energía, construcción e inmobiliarias, telecomunicaciones, agricultura y alimentación, autopistas e informática; sin embargo, en los últimos años se han producido diversas modificaciones, con un descenso considerable en el sector de agricultura y alimentación y con un incremento notable en telecomunicaciones, energía y construcción.

Las cajas, por su parte, poseen participaciones muy significativas en los sectores de energía, telecomunicaciones, construcción e inmobiliarias y autopistas.

Hay que señalar que la incorporación de las cajas de ahorros a determinados sectores económicos mediante la compra de participaciones en el capital de las empresas no financieras se da a la vez que los bancos privados abandonan las participaciones que mantenían en esos sectores, es decir, que los sectores que abandonan los bancos privados son precisamente los sectores a los que se incorporan las cajas de ahorros. Independientemente de la reducción de los márgenes financieros y de la búsqueda de ingresos alternativos, la incorporación de las cajas al capital de empresas no financieras se debe en gran parte a la necesidad de estas entidades de colocar aquellas inversiones que en la segunda parte de la década de los noventa mantenían por exigencias legales en activos financieros de inversión obligatoria.

Cada vez más empresas españolas tienen como principales accionistas a las cajas. La apuesta de estas entidades no parece solo una fórmula para incrementar sus ingresos y compensar así la pérdida de rentabilidad en la banca de particulares, sino que es también un medio para participar en el nivel estratégico en las principales empresas de nuestra economía. A mediados del pasado ejercicio habían incrementado su cartera de renta variable (participaciones que no son estratégicas pero pueden llegar a serlo si superan el 3% del capital de la sociedad que cotiza), en más de un 30% respecto a la misma fecha del año anterior. Estas inversiones ascendían al billón de pesetas. En cuanto a las participaciones estables, que consolidan ya en las cuentas de resultados, se ha producido un avance muy importante, ya que en un

ejercicio se ha crecido casi el 75% y la suma de la cartera de renta variable con la de participaciones estables suponía en el ejercicio anterior una inversión superior a los dos billones y medio de pesetas.

La Caixa fue la primera caja en apostar hace años por formar un potente grupo empresarial. Estrategia que está siendo seguida por el resto de cajas, incluida Caja Madrid, la BBK y la Kutxa, que han reforzado su nivel de inversiones estables.

Las implicación del sector financiero en nuestra Comunidad Autónoma presenta las siguientes características específicas:

- Tanto los bancos como las cajas se convierten en inversores/empresarios en sectores estratégicos: energía, comunicaciones, nuevas tecnologías, y en el sector de alimentación; pero, además, mantienen una presencia mayoritaria en otras entidades financieras o en empresas generadoras de negocio que no está relacionado directamente con el sector productivo. El fenómeno de la inversión empresarial es relativamente nuevo para las entidades financieras gallegas, excepto para el Banco Pastor, y se disparó en la segunda mitad de la pasada década.
- En el marco financiero gallego se observan estrategias diferentes en cuanto a la materialización de inversiones. Las cajas fueron los mayores inversores desde mediados de la pasada década. La implicación directa en el tejido productivo de la Comunidad es desigual: sólo Caixanova, el Banco Pastor y Caixa Galicia desarrollan una política de participaciones empresariales, mientras que el resto de la banca gallega –Banco Simeón, Banco Etcheverría, Banco Gallego, Banco de Galicia y Caixa Rural de Lugo– es ajena a la inversión empresarial en lo relativo a participaciones estables.
- La falta de relación entre las empresas y el sector financiero en cuanto al interés en la toma de participaciones se ha debido a cambios en las orientaciones estratégicas de las entidades financieras gallegas, que durante los últimos veinte años centraron su negocio en la financiación de las economías domésticas a través de productos asociados al consumo y la compra de viviendas.
- En la actualidad se observa una estrategia diferente, en cuanto a las adquisiciones cada vez más importantes del sector financiero gallego, lo que no es ajeno a la privatización de empresas públicas y la salida a bolsa de nuevos valores.
- Galicia tiene muy buenas empresas pero, curiosamente, no tiene una cantidad adecuada en su tejido productivo. Es necesaria una reproducción de empresas, que puede venir de la mano de las grandes empresas gallegas y de las entidades financieras autóctonas.

Durante el ejercicio pasado las empresas de mayor dimensión por volumen de facturación han incrementado sus ventas en un 20% en relación con el año anterior, provocando un crecimiento del empleo en un 24% (16.000 empleos a lo largo del año 2000).

Hay que tener en cuenta que las 10.000 mayores sociedades privadas con sede social en Galicia, habían incrementado sus ventas un 13,80% entre los años 1998 y 1999, alcanzando la facturación conjunta de estas firmas los 5,7 billones de pesetas y creciendo más la productividad de los empleados gallegos que los sueldos. Sin embargo, las empresas gallegas, independientemente de su escasez, siguen mostrando síntomas de atraso: un reducido número de empresas exportan al extranjero y sólo un 3,59% cuentan con certificaciones de calidad, existiendo una gran concentración empresarial en la franja costera Vigo-A Coruña; la riqueza generada por las empresas en el resto de Galicia es muy escasa (Consortio de la Zona Franca de Vigo).

Las participaciones empresariales del sector financiero gallego se aglutinan y se consolidan en torno a las siguientes entidades.

Sin duda, la entidad financiera gallega con una mayor tradición industrial es el Banco Pastor, ya que vinculado a su historia y a través de un proyecto de apuesta por esta Comunidad Autónoma nacieron empresas como Astano, Aluminios de Galicia, Fenosa y La Toja. A pesar de modificaciones estratégicas, en lo que concierne al saneamiento de su cartera industrial, y del refuerzo de la entidad hacia una forma de hacer banca con una estrategia más comercial, su nivel de mantenimiento de participaciones empresariales es muy relevante, siguiendo una política de selección inversora a través tanto de las compañías en las que participa como en las que posee un paquete suficiente para implicarse directamente en su gestión y consolidando resultados con el propio Banco. Independientemente, de sus inversiones en empresas destacadas –Unión Fenosa, Hullas del Coto Cortés, La Toja, Bolshispania, Inversiones Ibersuizas, etc.– mantiene una estrategia de presencia en determinados sectores en cuanto a oportunidad de inversión: sirvan como ejemplos el turismo (sector hotelero) y el sector inmobiliario. La compra del Hotel Mindanao, los proyectos del monasterio de Oia y del hotel Balneario, la fusión dentro del grupo no financiero del Banco de las empresas del sector inmobiliario son ejemplos recientes que muestran una estrategia de solidez en esos sectores y que corrobora que los bancos y las inmobiliarias son los aliados naturales de las cadenas y/u operadores hoteleros que permitirían a éstas acometer ambiciosos proyectos de expansión. Sin duda, la fragmentación del sector hotelero en nuestro país, abocado a un proceso de concentración, incrementará la presencia del sector financiero en este sector, con las consiguientes posibilidades de compra que vendrían motivadas por la necesidad de nuevas inversiones, por la falta de financiación y por la debilidad en muchos casos de una marca propia que les permita ser reconocidos por el consumidor.

En lo relativo al capítulo de inversiones en la cartera industrial y al grupo de empresas los acontecimientos más recientes son los siguientes:

- Potenciación de inversiones en sociedades de capital riesgo: constitución de Aurica XXI, SCR e Inova, SRC, en las que el Banco participa en un 50% y en un

7,5%, respectivamente. La primera está orientada a la inversión en empresas medianas de sectores tradicionales con un amplio potencial de crecimiento, mientras que Inova Capital tiene por objeto la toma de participación en empresas de los sectores de telecomunicaciones, informática y nuevas tecnologías, con vocación de presencia en toda la cadena de valor.

- En la misma línea de actuación, el Banco ha tomado parte en la constitución de Unirisco, SCR, sociedad promovida por el Centro de Innovación y Transferencia Tecnológica de la Universidad de Santiago de Compostela, que tiene como objetivo fomentar el desarrollo del tejido empresarial gallego mediante la participación en empresas de innovación tecnológica.
- En el ámbito de las empresas inmobiliarias, cabe destacar la reestructuración llevada a cabo en el año 2000 mediante la fusión de aquéllas con objeto de concentrar la actividad de promoción inmobiliaria en una única empresa: la Sociedad Anónima Internacional de Terrenos y Edificios (SAITE), con un activo total superior a los 54 millones de euros.
- Dentro del sector hotelero merece especial atención la adquisición del monasterio cisterciense de Santa María de Oia (Pontevedra) con la finalidad de acometer su rehabilitación y su adaptación para convertirlo en un hotel de lujo con instalaciones de talasoterapia. Asimismo, en el año 2000 se ha iniciado la construcción de un nuevo hotel-balneario en la isla de A Toxa que, con su apertura, ha reforzado la oferta turística de la isla.
- Fingalicia, participada al 50% por el Banco Pastor y por Inversiones Ibersuizas, se incorporó en el ejercicio 2000 al accionariado de las siguientes sociedades: Equipamientos Deportivos y de Ocio, SA (EQUIDOSA), empresa adjudicataria del concurso para la construcción y para la explotación del Palacio Municipal del Hielo de Madrid, y Dorlast, SL, empresa del sector de fabricación de productos de descanso con componentes de látex y muelles.
- A través de la alianza estratégica de Banco Pastor e Inveralia se ha dado un nuevo paso en la diversificación de sus negocios. Recientemente el Banco ha tomado el 17% de la sociedad de inversión mediante una ampliación de capital. La cartera de inversiones de Inveralia está muy diversificada, aunque sus principales activos se encuentran en el sector de la restauración. La entrada en Fripan (la mayor empresa del mercado español de masas congeladas para panadería y bollería) ha reforzado, además, sus posiciones en alimentación. Controla el 20% del grupo Zena (propietaria de las cadenas Foster's Hollywood y Cafeterías California y es la primera franquicia en España de Pizza Hut y de Burger King), y el 22,5% de Restmon (posee los restaurante temáticos Cantina Mariachi y Sumo).

La Corporación Financiera de Galicia, participada al 100% por Caixa Galicia, irrumpe en el tejido económico de Galicia a finales de la década de los ochenta y, al margen de sus participaciones en el Banco Pastor, tiene presencia en sectores

muy diversos: en el sector energético (Unión Fenosa, Gas Galicia y Repsol), en el tecnológico (Zeltia y Pharma Mar), en los transportes (Iberia), en el hotelero (Inversora de Hoteles Vacacionales), etc. El plan estratégico de este grupo para el período 2001-2005 prevé una inversión de 106.500 millones de pesetas en un intento de consolidación de su posición como el mayor inversor privado de la Comunidad gallega.

El aumento de los recursos propios de la corporación hasta los 225.000 millones, así como el respaldo a los sectores estratégicos o la apertura de nuevas líneas de negocio son algunos de los objetivos del proyecto. El plan prevé una inversión anual de 20.000 millones que se sustentaría en el *cash-flow* generado por la corporación. La estructura inversora de la corporación se apoya en cinco áreas estratégicas: tecnológica, seguros, servicios, inmobiliaria y corporativa.

La división tecnológica gestiona las inversiones relacionadas con la nueva economía, donde las previsiones inversoras en este apartado son de 16.000 millones para el período 2001-2005. El área corporativa gestiona las inversiones en empresas cotizadas y las iniciativas de capital riesgo, siendo básicamente de responsabilidad de gestión de esta área las participaciones empresariales de los sectores de energía, transportes, alimentación y ocio. Las áreas inmobiliarias, de seguros y de servicios responden, respectivamente, a las responsabilidades de gestión siguientes: ingeniería y promoción inmobiliaria, impulso de la *bancassurance*, y *outsourcing*-servicio a empresas.

En conjunto, la cartera industrial, con presencia significativa a nivel sectorial en banca, electricidad, papel, transporte, química y telecomunicaciones, tiene unas "plusvalías latentes" muy importantes debido a que la Corporación Financiera de Galicia se ha convertido en un instrumento inversor fundamental para Caixa Galicia, con una estrategia de participación en empresas claves para la economía gallega. Se trata en muchos casos de participaciones minoritarias, como Puleva, Pescanova, Zeltia, Pharma Mar y el Banco Pastor y, con mucha actividad en cuanto a adquisiciones de las grandes compañías estatales privatizadas, como Iberia, Gas Galicia, Repsol y Ence. En relación con esta última empresa, en junio de 2001 la Sociedad Estatal de Participaciones Industriales (SEPI) le adjudicó casi el 25% de las acciones de celulosa al consorcio financiero formado por Caixa Galicia (11,9%), Bankinter (6,5%) y el Banco Zaragozano (6,5%), en la primera fase de la privatización, ya que el resto (29,5%), cuyo propietario es el Estado, será colocado en la segunda fase de la privatización con la colocación en bolsa mediante una OPV institucional.

Caixanova aglutinó dos formas diferentes de estrategia en lo que a participaciones en empresas se refiere: por un lado, la de Caixavigo, con una apuesta decidida en el sector empresarial al margen de sus productos financieros, siendo ejemplos claros la compra de participaciones del Banco Gallego, la toma de un 22% del holding luso Sogevinus y su presencia en Adolfo Domínguez y, por otro, la presencia

más tímida de Caixa Ourense que contribuía con su experiencia en la compra de participaciones de Pescanova y de Manzaneda Estación de Servicio.

La fusión de las cajas del sur propició en la economía gallega una nueva corporación de participaciones moderna, avanzada y con representación en nuevas empresas, a través también de una sociedad de capital-riesgo. Su presencia en el sector de las telecomunicaciones a través de la empresa R, y en la industria pesquera (Pescanova) se mezcla con sus incursiones más recientes en otros sectores estratégicos, iniciada precisamente en un escenario de descenso de los tipos de interés.

Su estrategia inversora en el ámbito empresarial es la más reciente y está dirigida mayoritariamente a Galicia y al norte de Portugal, excepto las participaciones del sector de telecomunicaciones (Retevisión, Amena, Onda Digital). Caixanova es accionista de Siresa Noroeste, sociedad inversora que se ha posicionado en Galicia con la construcción de dos residencias universitarias en Vigo y en Ourense, con lo que se amplía su presencia en este negocio ya que con anterioridad a esta operación tenía presencia en la residencia que poseía Caixa Pontevedra.

La propuesta de fusión de las dos corporaciones, suscitada el pasado ejercicio, tenía como objetivo evitar la dispersión de inversiones en sectores estratégicos y en empresas rentables. La pretensión era la creación de una cartera industrial con más peso específico que contribuyera al desarrollo empresarial en el marco de la economía gallega.

Tabla 1.- Participaciones en sociedades de las entidades financieras gallegas

CAIXA NOVA	%	CAIXA GALICIA	%	BANCO PASTOR S.A.	%
Adolfo Domínguez	3,98	Iberia	2,0	Bolshispania	56,5
Ahorro Corporación	3,88	Azkar	5,0	Fingalicia	57,5
Cidade Universit.	25,00	Ence	11,9	PSF	100,0
Ciser	40,00	Banco Pastor	9,95	AURICA	50,0
Deteinsa	25,00	Puleva	8,4	CIA. Española	
Geinsa	15,00	Pescanova	9,3	de Ind. Electroq.	43,0
Inversiones A. 2000	20,00	Repsol	0,22	Equipamiento	
Lico C.	5,4	Unión Fenosa	6,6	Deportivo y de Ocio	23,0
Quiero TV	2,5	Zeltia	1,5	Fondos Galicia Dos	36,0
Pescanova	5,0	Pharma Mar	0,4	Fondos Galicia Uno	50,0
R Cable y Telec.	37,00	Telefónica cable	15,0	Golf La Toja	34,0
Sodiga	14,00	Grupo Caser	8,6	INOVA C.	12,0
Tinsa	7,00	Grupo Lico	11,6	Inversiones Ibersuizas	15,0
Vibarco	100,00	Gas Galicia	10,0	Pérez Torres Handling	35,0
Siresa N.	25,00	Intelsis	25,0	Río Narcea G. Mines	11,3
Sogevinus	71,00	Part. Aeronáuticas.	67,0	Ruta Systems	50,0
Banco Gallego	49,7			SAITE-COBAL	50,0
				Unión Eléc. Fenosa	2,92
		Grupo Caixa Galicia; Agencia de Seguros, Bia Galicia, Ciberviaxes, Co- insa, Homega, Tasacon- sult, Tasa Galicia, Softgal, STD- Multiopción.		Sociedades del grupo no consoli- dables (en casi todas el nivel de % es del 100%): B. Pastor Agencia de Seguros, Espato de Villabona, Hullas do Coto Cortés, S.A. Immo- biliaria La Toja, S.A. Pastor Vida, S.A. Sermática, S.A. SAITE.	

FUENTE: Elaboración propia.

3. ASPECTOS QUE FAVORECEN LA TOMA DE PARTICIPACIONES

Tradicionalmente, las entidades de crédito han desarrollado las funciones financieras clásicas de captar recursos financieros de las unidades excedentarias y asignarlo a las deficitarias, enfoque que se conoce como el modelo de intermediación financiera o modelo de banca continental. Ese modelo está basado en un sistema de banca universal que realiza actividades de banca de empresas a todos los niveles, lo cual ha favorecido una interrelación cada vez mayor entre las entidades financieras y las empresas no financieras.

Parece fundamental precisar que junto al modelo de banca continental aparece el modelo anglosajón o de mercado de capitales, en el que las entidades bancarias se especializan (banca especializada) en financiación a largo plazo y en la prestación de servicios financieros, ya que el capital que precisan las empresas para su financiación se obtiene del mercado de valores. En este caso, y fundamentalmente debido al modelo de financiación, la interrelación banca-industria es mucho menor.

Aunque el modelo de capitales ha ganado terreno durante los últimos años en nuestro país, especialmente a partir de la reforma del Mercado de Valores en 1989, se puede afirmar sin lugar a dudas que sigue siendo el modelo continental el predominante, lo que significa que el papel que desempeña la banca como suministradora de fondos va más allá que en el corto o que en el largo plazo. Existe una implicación mayor en el desarrollo de las empresas y el recurso a la autofinanciación tiene una menor importancia, por lo que la estructura de la propiedad de las empresas se caracteriza por una mayor concentración del accionariado.

El modelo adoptado en España implica que el papel desarrollado por la banca en la industria ha sido y sigue siendo intenso, por lo que se puede afirmar que las entidades de crédito en nuestro país contribuyen de manera significativa al crecimiento económico a través del fortalecimiento de las actividades productiva e industrial. Uno de los instrumentos básicos a través de los cuales se consigue ese objetivo es mediante la toma de participaciones en el capital de las empresas no financieras.

Es importante señalar, no obstante, la importancia de las participaciones mantenidas por las entidades de crédito en otro tipo de empresas financieras, incluidas las entidades bancarias, así como en empresas instrumentales. Es necesario destacar el peso que las sociedades instrumentales y otras entidades relacionadas directamente con la banca tienen en el volumen de las participaciones mantenidas por las entidades de crédito.

Basta recordar en este sentido que la prohibición de realizar operaciones de seguros por parte de las entidades bancarias a partir de la Ley 4/1990, de presupuestos generales del Estado ha repercutido de manera positiva en la constitución y en la toma de participaciones por parte de bancos y de cajas de ahorros de compañías de seguros. Igualmente, las ventajas fiscales otorgadas en 1991 y en 1996 a los fondos de inversión y a otros activos financieros han motivado a las entidades fi-

nancieras a crear y a participar en sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva, en gestoras de fondos de pensiones, en empresas de arrendamiento financiero y en otras sociedades instrumentales de servicios financieros. Del mismo modo, la creación de grupos bancarios favorece las tomas de participaciones de las empresas bancarias que lideran esos grupos en pequeñas empresas de servicios de apoyo como sociedades de tasación, empresas informáticas, de gestión administrativa, de gestión de inmuebles, seguridad, recuperación de créditos, etc. A esto habría que añadir también la participación en el capital de empresas de promoción urbanística e inmobiliaria con el propósito de intervenir activamente en la edificación e, incluso, en la captación y fidelización de clientes mediante la financiación del acceso a la propiedad de la vivienda; la participación en sociedades de cartera y de capital-riesgo para favorecer el desarrollo regional o local en el que se sitúa la entidad financiera; y la participación en sectores muy diversos como el turismo y el ocio, la enseñanza, los medios de comunicación, etc.

También las tomas de participación de las empresas bancarias en otras entidades de crédito, como consecuencia de la aplicación de estrategias de crecimiento externo dirigidas a aumentar el tamaño de los bancos y de las cajas (fusiones, absorciones y adquisiciones), han repercutido, sobre todo a comienzos de la pasada década, en el aumento de las participaciones que los bancos y las cajas poseen en el capital de otras entidades.

A partir de los años noventa se produce un aumento significativo en las participaciones en empresas no financieras condicionado por diversos factores, unos de tipo externo y otros de tipo interno. Entre los primeros se incluyen la liberalización del sector servicios, que ha afectado especialmente a las grandes empresas del sector de las telecomunicaciones (telefonía móvil y cable y, en menor medida, medios de comunicación como radio y televisión) y la privatización de las grandes empresas del sector público en nuestro país (telecomunicaciones, energía y eléctricas). El factor interno hace referencia al estrechamiento de los márgenes financieros de las entidades bancarias como consecuencia de la reducción en los tipos de interés de las operaciones de activo y de pasivo de estas entidades, lo cual les está obligando a buscar inversiones de mayor rentabilidad en las que colocar los recursos ajenos captados. Los factores apuntados, lejos de desaparecer, van a seguir incrementándose durante los próximos años, por lo que se espera que el volumen de participaciones empresariales mantenidas por las entidades bancarias vaya a seguir creciendo.

Un aspecto importante y poco estudiado es el relativo a la explotación de las necesidades propias de los clientes bancarios, donde el papel de las entidades de depósito sigue siendo fundamentalmente el de intermediador, es decir posee el conocimiento de oportunidades de negocio desde la necesidad de búsqueda de socios para un negocio hasta su venta, agrupación de capitales para la constitución de nuevas empresas, y todo eso apoyado en la explotación ordenada de la información que la propia entidad financiera puede facilitar.

La existencia razonable de beneficios directos e indirectos en todo el proceso constituye un aspecto prioritario. Los criterios básicos para medir ese beneficio potencial que se derivaría de la toma de participación en un proyecto empresarial responden a las referencias siguientes:

- Generación de beneficios de la sociedad participada en un período razonable.
- Aparición de economías directas o indirectas por parte de la entidad financiera, por la vía del volumen de negocio generado por la sociedad participada. Estas economías pueden derivarse de cuestiones muy diversas: incremento del volumen de negocio de la entidad, absorción de costes, aprovechamiento operativo.
- Presencia en áreas estratégicas, sectores concretos que responden a orientaciones estratégicas casi siempre motivadas o condicionadas en unos casos por lo que hace la competencia y en otros por su falta de presencia.

La selección de sectores estratégicos no conviene vincularla exclusivamente a lo que normalmente se entiende como sectores con altos potenciales de crecimiento. Parece evidente que, en este caso, se trata de considerar como condición necesaria pero no suficiente estos sectores, pero siempre que reúnan una serie de características: presencia en la estructura de negocio de los clientes de la entidad, beneficios directos tanto para la empresa participada como para la propia entidad por la vía de otras operaciones que ésta presta (*leasing, factoring, renting, etc.*), beneficios indirectos por la vía del incremento del volumen de negocio, etcétera.

Con carácter general pueden establecerse tres áreas iniciales de actuación, atendiendo a tres criterios: sectorial, de intermediación y geográfico.

◆ *Criterio sectorial*: algunos de los sectores con altas posibilidades de contar con empresas en procesos de reestructuración accionarial y de negocio, que presentan las características siguientes:

- Seguros. Sector en profunda transformación con unas notas muy definidas en cuanto a atomización, necesidades de reestructuración, etc., que pueden favorecer las modificaciones accionariales tanto dentro del propio sector como la compra-venta con participación de entidades. Algunos ramos como la sanidad y la vida son especialmente interesantes por sus ampliaciones de cuota de mercado.
- Distribución. Se presenta como muy interesante tanto en los niveles de mayorista como de minorista. En general, las ventajas que existen en cuanto a la potencial financiación de proveedores suele ser un atractivo adicional para la participación de bancos y de cajas y la explotación de economías por parte del grupo.
- Sector inmobiliario. Hay que tener en cuenta que el componente cíclico (de períodos largos) suele actuar como una restricción importante en cuanto a las prioridades de participación de las entidades financieras, lo que no impide que, en muchos casos e independientemente de las actuaciones típicas de promoción in-

mobiliaria de empresas participadas, se desarrollen labores de intermediación en la compra-venta de suelo. La presencia de otros intermediarios (financieros y no financieros) altamente especializados, y el riesgo asociado al componente cíclico son dos aspectos fundamentales que las estrategias inversoras de las entidades financieras han de tener en cuenta. La información y la posibilidad de realizar operaciones de compra-venta dentro de la propia estructura comercial de las entidades, así como las economías de escala por la vía de los productos financieros (especialmente préstamos hipotecarios), constituyen un complemento a la rentabilidad derivada de las operaciones efectuadas en este sector.

- Turismo. Las características del sector en cuanto a fragmentación y las posibilidades diversas de actuación para las entidades financieras se unen a la tradicional ventaja competitiva que ofrece España como país de destino, con unas expectativas de crecimiento sostenido que aún se consideran importantes, aunque es cierto que la mayor presencia en los mercados de otros países oferentes pone en peligro a medio plazo, desde el lado de la oferta, la ventaja señalada. En ese sentido, en Galicia las participaciones empresariales se concentran en el sector hotelero, especialmente en el eje costero, y en algunos casos las entidades financieras destinan sus recursos a la compra de hoteles en otros puntos de España. No ha sido únicamente el sector financiero desde Galicia el que ha decidido aprovechar la situación del turismo en nuestro país, ya que algunas empresas gallegas del sector inmobiliario están desarrollando estrategias importantes tanto de gestión como inversoras (Acuerdos de Fadesa con Occidental Hoteles para desarrollar Citania Hoteles y Resorts, y Anjoca con Hoteles bajo la marca Elba).

◆ *El criterio de intermediación* responde con la constitución de uno o más *brokers* inmobiliarios, posibilitando así la agilización de una gran parte de las operaciones que pueden surgir en el propio negocio de las entidades financieras y especialmente las citadas en el sector inmobiliario.

◆ Finalmente, en función del *criterio geográfico*, se decide la conveniencia o no de que la entidad de depósito esté presente en determinadas zonas, siendo el objetivo reforzar la presencia de bancos y de cajas en áreas específicas de negocio.

BIBLIOGRAFÍA

- AB Asesores (1994): *Historias de una década. Sistema financiero y economía española 1984-1994*.
- ARANCIBIA, S. (1998): *El dinero de la discordia. Las cajas de ahorros, entre la privatización y el control político*. Madrid: Temas de Hoy.
- ARTHUR ANDERSEN (1998): *La calidad en el sector financiero español. Una visión práctica*. Madrid.
- ARTHUR ANDERSEN/ANDERSEN CONSULTING: *La banca y los mercados de capitales en España y en Europa. Una perspectiva hacia el año 2000*. (Documento de trabajo).

- BALLARIN, E. (1985): *Commercial Banks Amid the Financial Revolution*. Boston, MA. (Versión en castellano: *Estrategias competitivas para la banca*. Barcelona: Ariel, 1986).
- BALLARIN, E. (1988): "Distribución de servicios financieros en España: implicaciones competitivas", *Papeles de Economía Española. Suplementos del Sistema Financiero*, núm. 28.
- BANCO PASTOR: *Memorias*. (Varios ejercicios).
- BOLSA DE MADRID (2000): *El ahorro y los mercados financieros. Situación actual y perspectivas*. Madrid.
- BUENO CAMPOS, E.; RODRÍGUEZ ANTÓN, J.M. (1995): *La banca del futuro: un desafío para el 2000*. Madrid: Pirámide.
- CANALS, J. (1996): *Bancos universales y diversificación empresarial*. Madrid: Alianza Economía.
- CAIXA GALICIA: *Informe anual*. (Varios años).
- CAIXA OURENSE: *Memoria anual*. (Varios años).
- CAJA DE AHORROS MUNICIPAL DE VIGO: *Memoria anual*. (Varios años).
- CAJA DE AHORROS PROVINCIAL DE PONTEVEDRA: *Memoria anual*. (Varios años).
- CARBO, S.; COELLO, J. (1997): "Las cajas de ahorros españolas: 1977-1997", *Cuadernos de Información Económica*, núm. 124-125.
- CASILDA, R.; CALDERÓN, A. (2000): "El tamaño sí importa: la estrategia de los bancos en América Latina", *Bolsa de Madrid*, núm. 86, (marzo).
- "Clueless Bankers", *Fortune*, vol. 132, núm. 11, (1995).
- CONSORCIO DA ZONA FRANCA DE VIGO: *Ardán*.
- CUERVO, A.; PAREJO, J.A.; RODRÍGUEZ, L. (1987): *Manual del sistema financiero*. Barcelona: Ariel Economía.
- FREIXAS, X. (1996): *Los límites de la competencia en la banca española*. Bilbao: Fundación BBV.
- GRANDÍO, A.; LÓPEZ, P.; ÁLVAREZ, J.; NOVO, J. (1997): *Mercados financieros*. Madrid: McGraw Hill Interamericana de España.
- GUAL, J.; VIVES, X. (1992): *Ensayos sobre el sector bancario español*. Madrid: Fedea.
- LISO, J.M.; BALAGUER, T.; SOLER, M. (1996, 1999): *El sector bancario europeo: panorama y tendencias*. (La primera parte en 1996 y la segunda en 1999). La Caixa, Servicio de Estudios.
- LÓPEZ PASCUAL, J. (1996): *El rating y las agencias de calificación*. Dykinson.
- LÓPEZ PASCUAL, J.; SEBASTIÁN, A. (1998): *Gestión bancaria. Los nuevos retos de un entorno global*. Madrid: McGraw Hill Interamericana de España.
- ONTIVEROS, E.; VALERO, F.J. [dir.] (1997): *Sistema financiero español: 1987-1997. Una década de transformaciones*. Madrid: Analistas Financieros Internacionales.
- SÁNCHEZ ASIAÍN, J.A.; FUENTES QUINTANA, E. (1992): *Reflexiones sobre la banca*. (Biblioteca de Economía. Serie Estudios). Espasa Calpe.
- SANCHÍS PALACIO, R.; PUIG BLANCO, F.; SORIANO HERNÁNDEZ, J.F. (1998): "Las relaciones banca-industria en España. Un estudio empírico sobre las participaciones de las entidades de crédito en el capital de las empresas no financieras", *Perspectivas del Sistema Financiero*, núm. 63-64.
- SEBASTIÁN GONZÁLEZ, A. (2000): *Nuevas estrategias del sistema bancario en la Unión Económica y Monetaria*. Madrid: Instituto de Estudios Económicos.