

SISTEMA FINANCEIRO E DESENVOLVEMENTO EMPRESARIAL DENDE A PERSPECTIVA GALEGA

ALEJANDRO M. VASALLO RAPELA

Departamento de Economía Aplicada I
ETS de Enxeñeiros de Camiños, Canles e Portos
Universidade da Coruña

Recibido: 16 outubro 2001

Aceptado: 31 outubro 2001

Resumo: Neste traballo reflexiónase sobre a situación actual das relacións entre o sector financeiro galego coas empresas da nosa Comunidade Autónoma, basicamente a través das modificacións que están sucedendo no nivel estratéxico, no que se refire á participación das entidades de crédito nas empresas non financeiras e como impulsoras do desenvolvemento empresarial na economía galega de forma xeral.

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. NOVA POSICIÓN E ORIENTACIÓN COMPETITIVA

Logo dunha longa etapa de bonanza económica, característica da década dos 80, algunhas entidades parece como se non estivesen preparadas para a etapa de desaceleración que se iniciou a comezos dos noventa. Esta etapa non foi boa para a banca ó experimenta-la calidade dos créditos un forte descenso, o que esixiu un aumento das provisións. Os cambios que experimentou o sistema bancario teñen a súa orixe en distintas causas, pois coincidiron neste período transformacións moi importantes como o crecemento das actividades financeiras e bancarias, o progreso técnico, os cambios normativos, a integración supranacional e as novas demandas dos clientes. A maior competencia soportada pola banca, como consecuencia da crecente presenza de entidades no mercado financeiro –ofrecendo produtos antes reservados á banca–, está reducindo a súa marxe de beneficios. O sector emprendeu unha reestructuración e, malia os aspectos negativos, atópase ante un panorama esperanzador, que ten como características máis significativas as seguintes:

- Un sector sometido a profundas transformacións, pero cun porvir certamente esperanzador dado a auxe que está a experimentar a demanda de produtos financeiros.
- Unha actividade que, sen dúbida, precisará persoas cunha sólida formación para lograr superar con éxito o período de transición no que se atopa inmersa.
- O noso propio país é fiel reflexo de canto está ocorrendo no ámbito mundial, con procesos tales como as guerras do pasivo e do activo, as numerosas fusións de caixas e bancos e a entrada de novos competidores financeiros tanto nacionais como estranxeiros. En poucos anos a banca perdeu o seu *statu quo* de sector protexido e pasou a competir nun mercado máis desregulado, globalizado e marcado polos avances tecnolóxicos. No novo contorno, a súa función tradicional de intermediación –a captación de depósitos e a concesión de préstamos– perdeu protagonismo en beneficio doutras actividades financeiras e doutras institucións.
- Cando tantas mutacións lles están a afectar á vez a tantos sistemas financeiros, non parece aventurado pensar que detrás de todas elas existan forzas comúns impulsándoas.

Neste contexto parece relevante buscar unha resposta a dúas cuestións fundamentais: ¿existen realmente trazos similares na evolución recente dos sistemas financeiros? e ¿cales serían a diferencias máis relevantes e que propiciarían a separación entre uns sistemas e outros?

1.1. PRINCIPAIS NOVIDADES QUE CARACTERIZAN ESTE NOVO MARCO COMPETITIVO, E DESAFÍOS QUE O MESMO PRESENTA ÁS ENTIDADES DE CRÉDITO

O negocio bancario está vivindo unha situación de profunda transformación xa que case todo, incluíndo o fundamento da súa propia actividade, está cambiando.

Este proceso de cambio non é algo novo, aínda que se acelerou nos últimos anos, obrigando ós bancos a cambia-las súas funcións para adaptarse ás transformacións estruturais que lle afectan ó sistema financeiro no seu conxunto. É indiscutible que as entidades bancarias ofrecen hoxe máis produtos ca antes, que están presentes en máis mercados, que utilizan canles alternativas de distribución, que compiten cun maior número de institucións e que procuran crear valor para o accionista.

Consecuentemente, os bancos e as caixas diversificáronse en produtos e en mercados, desenvolvendo canles alternativas de distribución, adoptando novos sistemas de xestión e formulando a súa estratexia nun contorno de crecente competitividade.

Mentres que moitos sectores pasaron por un proceso de reenxeñería para se adaptaren ás novas condicións do mercado, o sector bancario sufriu un proceso de transformación. Coa axuda da tecnoloxía, da liberalización e da innovación finan-

ceira os bancos non só buscaron ofrecer novos produtos e servizos para realizar as tradicionais funcións de intermediación, senón que procuraron integrar novas funcións para poder proporcionar un conxunto de produtos e de servizos complementarios a un maior número de clientes.

Se a banca é o que a banca fai, non debe sorprender que a identificación dos trazos fundamentais do negocio bancario estean ligados ás catro grandes revolucións que comoveron a xestión das entidades financeiras (Sánchez Asiaín e Fuentes Quintana, 1992).

A primeira revolución caracterizouse pola transición dos banqueiros comerciantes a banqueiros puros. Se dende a Idade Media a banca aparecía estreitamente vinculada ó comercio, na última parte do século XVIII e na primeira metade do XIX unha crecente demanda de capitais, destinada a financiar transaccións comerciais e o déficit público, esixiu unha especialización no que representa a esencia do negocio bancario: o financiamento.

A segunda revolución supuxo a aparición de distintas entidades que naceron co propósito de financiar grandes proxectos de desenvolvemento. En Inglaterra, a adaptación da banca ás demandas financeiras da nacente revolución industrial foi anterior á dos demais países da Europa continental, onde as necesidades de financiamento industrial empezaron a sentirse só a partir de 1850.

Entre as distintas institucións que xurdiron nesa época, cómpre destaca-los primeiros bancos de negocios franceses especializados en préstamos a longo prazo. Ó tempo, aínda que con inevitables adaptacións, apareceron as sociedades de crédito en países como Bélxica, Italia, Holanda, Austria, Suecia e España.

A terceira revolución acompañou a grande expansión bancaria e o desenvolvemento da era do consumo de masas dos anos cincuenta e sesenta do século XX. O proceso expansivo rexistrado nos diferentes países non só incrementou o fluxo de relacións comerciais e financeiras senón que desencadeou os primeiros movementos liberalizadores que se fixeron sentir a partir da década dos setenta.

Como era de esperar, o resultado foi unha maior e máis dura competencia nos servizos e nos produtos ofrecidos á clientela, unha indefinición das fronteiras entre os campos de actuación dos bancos e doutras institucións bancarias e, por último, unha presenza activa da banca no mercado das economías domésticas e no financiamento da economía.

Entre os anos 70 e os 90 ten lugar a denominada cuarta revolución bancaria, marcada polo incremento da competencia, pola progresiva liberalización dos sistemas financeiros, pola aplicación de novas tecnoloxías, pola acentuación dos riscos tanto de crédito como de xuro e pola aparición de novos produtos.

Finalmente, na última década deste século asistimos a novos cambios tanto na función máis tradicional dos bancos como na súa propia xestión e dirección, que podería dar paso a unha nova revolución, que hoxe vivimos, e que coincide coa época da globalización bancaria, caracterizada pola existencia dun mercado univer-

sal que equilibra e dirixe as transaccións que teñen lugar en distintos puntos xeográficos e que corresponden a distintos sectores, activos e pasivos.

A pesar de que tradicionalmente o sector bancario gozou dun gran protagonismo, nos últimos anos o seu peso dentro do sistema financeiro diminuíu, confirmando a opinión dalgúns profesionais que vaticinaban o constante e gradual declive da industria bancaria (*Fortune*, 1995).

Neste sentido, pódese seguir falando dunha clara tendencia cara á redimensión do sector ó longo dos últimos dez anos, materializada tanto na diminución do número de entidades operantes en cada sistema como, sobre todo, polo aumento da concentración bancaria motivada pola creación, mediante operacións de integración, de grupos bancarios e financeiros de maior dimensión. En moitos casos, este incremento da concentración foi posible gracias a un proceso previo de privatizacións de entidades de propiedade pública e tamén de desmutualizacións, que consisten na transformación en sociedade por accións de entidades ata ese momento de carácter mutualista ou fundacional.

Respecto ás concentracións bancarias, as motivacións son máis ou menos comúns en todo o mundo. Hai unha redución das marxes financeiras e os beneficios non medran coma noutras épocas a pesar das reducións permanentes dos custos e da persecución implacable ós que non devolven os créditos. A panacea dos banqueiros adoita se-la de amplia-la cota de mercado fusionándose ou adquirindo outras entidades menores.

Nunha economía tan internacionalizada como a do fin do milenio, os axentes económicos deben estar vixiantes sobre calquera tendencia emerxente –aínda que suceda nalgún país remoto– para que o contaxio non lles afecte máis que de modo positivo.

Recentemente, consolidáronse no sector financeiro mundial dous vectores que operan en direccións opostas. O primeiro (localizado en países tan dispares coma os do leste de Europa, México ou o Xapón) é o do crecemento da morosidade. A multiplicación dos impagados, propia das recesións, pon en cuestión o eixe principal da solvencia dos bancos: a confianza que ofrecen ós clientes. O segundo vector incidía na aparición dunha nova etapa de concentracións (que non só protagoniza o sector financeiro senón tamén a industria da comunicación, a farmacéutica ou a química) e que tivo o seu epicentro en Estados Unidos, coas fusións do Chase Manhattan Bank e do Chemical, ou do First Fidelity e First Union, e First Chicago con BND Bancorp.

Esta segunda tendencia é a dominante en España, de termos en conta que a morosidade, que chegou a ser crecente e preocupante en exercicios non moi afastados, diminúe e está instalada en porcentaxes habituais. As fusións están de actualidade; algunhas caixas de aforro iniciaron a compra de bancos medianos e hai unha loita, cada vez máis explícita, pola hexemonía da banca privada. En definitiva, neste sentido estamos máis preto de Estados Unidos ca do Xapón.

1.2. INTERNACIONALIZACIÓN DO SISTEMA FINANCEIRO

O proceso de internacionalización bancaria, ademais dunha das máis evidentes manifestacións do grao de integración financeira alcanzado nas últimas décadas, constitúe a referencia na que se concretan algúns dos máis importantes retos estratéxicos que teñen que afrontar as entidades financeiras, xa que, precisamente, a ampliación do espazo competitivo significa para moitas empresas financeiras unha adecuación do seu proceso productivo e da súa estrutura organizativa ás esixencias dun tipo de negocio sensiblemente distinto ó que levan a cabo nos seus respectivos mercados nacionais e, en todo caso, dunha orientación ó crecemento da súa actividade nos mercados estranxeiros e/ou nos mercados externos.

O concepto de xestión bancaria tradicional centrada en áreas xeográficas delimitadas é unha idea que para moitos autores aparece como desfasada e que carece de viabilidade práctica, dada a libre circulación de investidores e de fluxos financeiros internacionais.

A internacionalización bancaria sufriu importantes transformacións tanto na práctica como nas súas teorías explicativas. Entre estas últimas, o paradigma dominante nestes momentos concibe esa internacionalización máis en termos da súa contribución ó conxunto do negocio de cada entidade bancaria que estende a súa actividade ó ámbito internacional ca en termos da rendibilidade que pode extraerse dos mercados de destino.

En canto a este último aspecto, durante as dúas últimas décadas e especialmente no último quinquenio, o investimento español dirixiuse de forma crecente e masiva a Latinoamérica. A banca protagonizou unha gran parte deste impulso investidor no contexto dunha estratexia de transformación radical, de modernización e de internacionalización do negocio bancario, onde o tamaño se revelou como fundamental para levar a cabo este proceso¹.

Na presente década, os fluxos de investimento estranxeiro directo cara a América latina e o Caribe rexistraron un crecemento sen precedentes, pasando de 9.200 millóns a preto de 86.000 millóns de dólares entre 1990 e 1999. Neste novo panorama, as empresas españolas convertéronse en protagonistas importantes. Dunha presenza case inexistente a principios da presente década, España pasou a converterse no segundo investidor na rexión e no primeiro de orixe europeo. No período recente, as maiores empresas españolas concentraron a súa estratexia de expansión na área dos servizos en América latina a través da adquisición de activos existentes, como forma de facerlles fronte ós desafíos da creación do mercado único e dunha moeda común en Europa.

¹ Logo de dúas décadas de transformación radical, de modernización e de internacionalización do negocio bancario, América latina preséntase na actualidade para a banca española como unha grande oportunidade de expansión. Un proceso de investimentos de grande envergadura onde a dimensión empresarial se revelou como factor clave de competencia. Véxase a situación actual dos grandes bancos españois en Latinoamérica, en *El País*, (14-05-00), p. 59.

Os grandes investidores españois en América latina iniciáronse a principio dos noventa coa forte presenza de Telefónica e de Iberia nos procesos rexionais de privatización; posteriormente, potenciáronse co ingreso de Endesa-España e de Repsol a mediados da década, adoptando dimensións realmente significativas coa estratexia de adquisicións iniciada polas entidades bancarias a partir do 1996. En termos agregados, o sector financeiro (fundamentalmente banca e seguros) foi o principal investidor directo español no exterior, só superado recentemente polos grandes investimentos das empresas de telecomunicacións e de enerxía.

Os maiores bancos españois investiron preto de 10.000 millóns de dólares no seu proceso de expansión latinoamericano. Así, o Banco Bilbao Vizcaya (BBV), fusionado con Argentaria, e o Banco Santander e o Banco Central Hispano, recentemente fusionados, viron na rexión unha oportunidade única para alcanzar unha dimensión que lles permitira competir mellor nos esixentes mercados financeiros internacionais².

1.3. AUMENTO DA COMPETENCIA

A desregulación e o acceso á información financeira gracias ós desenvolvementos tecnolóxicos está a xerar un forte incremento da competencia ó aparecer multitude de novos competidores que ofrecen prestacións antano reservadas en exclusiva ós bancos (esvaemento dos límites que separaban de forma clara as funcións e a natureza das distintas entidades).

Estes novos actores financeiros souberon aproveitar a tradicional subsidiación entre servizos con que a banca veu operando ata agora para entrar a competir, pola vía dos prezos, no mercado de produtos financeiros.

A irrupción de novos competidores nun sector económico tradicional non é un fenómeno insólito en economías de mercado; digamos que forma parte das regras do xogo que configuran un sistema de libre competencia. Moitas veces, a entrada é froito dunha innovación tecnolóxica e, outras veces, o punto de arranque constitúenlo novos enfoques de tipo financeiro e comercial. O que si parece claro é que os novos competidores séntense atraídos polas altas rendibilidadeas que se están a obter ou polas que cren posible conseguir mediante a alteración da actual estrutura competitiva do sector³.

Unha cuestión que resulta interesante para os investigadores e para os estudosos do sector sería a de tratar de explicar a atracción do sector sobre as empresas doutros campos. ¿Que enfoque de negocio creron percibir nos servizos financeiros?, xa que hai razóns para pensar no teito dende o punto de vista da demanda. ¿Mellor preparación e desaparición de actuais competidores?, etc.

² Véxase o epígrafe “Internacionalización de la banca española: la opción latinoamericana”, pp. 9-11 de Casilda e Calderón (2000).

³ Resultan moi ilustrativas as reflexións que aparecen no cap. V (“Estrategia producto-mercado (I): aparición de nuevos competidores”) do libro de Ballarín (1985).

Neste sentido, cómpre precisar que, aínda que a principios da década dos oitenta as marxes do sistema bancario español eran elevadas, as novas estratexias foron desenvolvidas, sobre todo a partir de 1989, sobre un escenario no que o estreitamento das marxes foi notorio. Aínda que ó principio non resultou evidente, xa que mesmo foi disfrazado polos altos tipos de xuro nalgúns anos, na actualidade é un feito cada vez menos discutible.

Todas estas tendencias, lonxe de supoñer un episodio conxuntural, constitúen un proceso irreversible que no futuro dotarán de maior importancia, se cabe, ó control de custos. A transición cara a este concepto dende o de calidade pola *vía de proximidade ó cliente* resulta máis urxente en España debido a que durante moitos anos a única vía aberta ós bancos para competir entre si era a creación de sucursais.

Isto configúra no noso país un panorama bancario saturado de oficinas que, nalgúns casos, non cobren os custos que xeran. Un dos maiores retos das entidades de cara ós próximos anos será precisamente a corrección desta situación, o que vai demandar, por un lado, a adopción de medidas imaxinativas para racionaliza-la dimensión da rede, á vez que se manteñen atendidos tódolos mercados e zonas xeográficas que agora se abranguen.

Os caixeiros automáticos, cunhas prestacións que medran día a día, as oficinas volantes ou estacionais, a potenciación dos correspondentes (estratexias de axentes financeiros) e outras fórmulas que a bo seguro irán xurdindo contribuirán a paliar os efectos negativos que eventualmente puideran derivarse deste proceso. Proceso que, todo hai que dicilo, xa foi iniciado polos grandes bancos, pero que se está vendo neutralizado estes últimos anos pola expansión de bancos estranxeiros e de caixas.

Todo isto supón que o noso sistema está traballando, en termos xerais, cuns custos operativos superiores ós dos nosos competidores.

Ata agora foi posible asumilos, gracias a unhas marxes financeiras que eran as maiores da Comunidade. Sen embargo, tralo notable encarecemento dos nosos pasivos, a partir do inicio da guerra das supercontas xa comezaron a sentirse presións sobre as devanditas marxes, que no futuro poden impedi-lo mantemento dos nosos gastos de transformación nos niveis actuais.

A eliminación das barreiras foi desencadeando pouco e pouco os efectos das diversas estratexias competitivas: penetración comercial nos mercados dos competidores, guerras de prezos, diversificación de produtos, etc. A impresión máis xeneralizada é que a competencia é agora máis intensa, a pesar de que a forte demanda de servizos bancarios segue a ofrecer boas oportunidades de beneficio para as empresas do sector que están asentadas e que se adaptan de forma eficiente.

As entidades financeiras, á hora de selecciona-las súas estratexias, consideraron basicamente tres elementos centrais: políticas defensivas en canto ás relacións cos clientes mediante unha combinación de prezos e de servizos tendentes á diferenciación; a mellora da calidade baseada na renovación tecnolóxica e dos recursos humanos; e o control de custos.

Precisamente, a comparación dos custos ó longo dos últimos quince anos mostraron reducións substanciais en canto a custos unitarios; sen embargo, a ratio eficiencia operativa (custos/marxe ordinaria) a penas conseguiu manterse debido ó forte estreitamento do denominador.

Cómpre ter en conta que o control de custos durante un proceso de cambio importante no sistema financeiro, tanto en estruturas como en mercados, en produtos, etc., non se presenta como unha cuestión sinxela senón todo o contrario, xa que ese control ten que facerse compatible con cuestións como a conquista de novos mercados, a introducción de novas tecnoloxías ou as melloras en canto á cualificación do persoal, para o que se require un investimento importante en formación.

Esta necesidade de control de custos presenta unha liña de interese para os estudos do sector financeiro: a das fontes de aforro de custos. ¿Cales foron as pancas que permiten ese control?, ¿centrouse o peso da redución en materia de gastos de persoal? Parece evidente que se optou pola moderación en materia de gastos de persoal e, en paralelo, moitas empresas botaron man dunha paulatina redución do persoal de maior idade –ó ritmo que lle permitían a pirámide demográfica e as dotacións dos fondos de pensións– e a unha substitución por persoal máis novo con maiores niveis de formación e cunha orientación máis comercial. Este proceso de renovación dos cadros de persoal limitou o axuste dos custos.

O progreso técnico e as melloras na eficiencia provocaron aforros importantes de custos, que se lograron en parte porque as organizacións bancarias son agora capaces de aproveitar mellor os inputs que utilizan na produción de servizos.

O punto de partida das empresas bancarias é o dun vello modelo no que non se competía en prezos senón mediante a proximidade dos servizos. O resultado deste modelo era unha ampla e custosa rede e unha base de clientes habituada ós servizos bancarios de proximidade. No novo contorno de competencia, os bancos e as caixas consideraron sempre que o cliente apreciaba este tipo de servizo na súa maioría e non quixeron corre-lo risco de perdelo. Iso explica que a expansión das oficinas continuara no caso das caixas –que se internaron noutros territorios nos que non actuaban– e que, no caso da banca, se reduciran oficinas ó elimina-las duplicidades aproveitando os procesos de fusión.

Non obstante, nos últimos anos a utilización dos tipos de xuro como elemento da política comercial foi cada vez máis importante, a pesar do esforzo das entidades por dosificala con prudencia e segmenta-la clientela na súa aplicación. De tódalas formas, o seu avance é xa moi notable e a súa repercusión sobre as marxes é evidente, pois a sensibilidade da clientela ós tipos de xuro ampliouse coa redución destes.

A revolución tecnolóxica no sistema financeiro modificou tanto os procesos como os produtos e converteuse en ámbolos dous sentidos nunha peza fundamental da estratexia das empresas, tanto que as vantaxes dunhas sobre as outras en moitas das súas aplicacións son efémeras ó estaren todas elas moi orientadas na actualidade ó uso masivo dos mesmos instrumentos. Aínda que a informática permita

simplificar moitas tarefas, a ampliación de produtos e de servizos é tan intensa que o manexo dos programas e o seu aproveitamento óptimo con fins comerciais esixe un cambio no perfil dos empregados. Cómpre ter en conta que as melloras nos niveis de cualificación dos traballadores do sector –un dos que conta cunha porcentaxe maior e crecente de titulados superiores– son o reflexo de cómo as entidades financeiras se reforzaron tamén no ámbito dos recursos humanos para competir satisfactoriamente, apoiándose nun persoal cunha maior preparación técnica e comercial, máis capaz en suma de atender a unha clientela diversa e esixente. Como sinalan Grandío, López, Álvarez e 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. A DESINTERMEDIACIÓN

Unha das principais manifestacións que caracterizan a este novo ámbito de actuación bancaria é o da desintermediación. Os desenvolvementos tecnolóxicos, en unión coas axencias de *rating* que valoran publicamente as emisións de débeda das empresas, permítenlles a estas poñer en coñecemento dos aforradores finais unha información que antes era case exclusiva das entidades de crédito. O *rating* é un indicador de referencia sobre o risco que asume un investidor de recupera-lo principal máis os xuros prometidos. As axencias de cualificación⁴ estableceron unhas categorías de cualificación que se representan por medio de letras, por exemplo AA ou BBB. En España a totalidade de emisións titulizadas gozan do máximo *rating*, é dicir son emisións da mellor calidade, e a capacidade de pagamento de xuros e de devolución do principal é enormemente alta (López Pascual, 1996).

A confluencia dos distintos factores de cambio incrementaron a competencia entre as entidades provocando efectos negativos na evolución da marxe financeira, á vez que se produce a entrada deses novos competidores. Por outra parte, a maior cultura financeira dos clientes lévaos a demandar produtos financeiros distintos ó aforro tradicional (os depósitos bancarios).

As entidades financeiras españolas interpretaron que a tendencia á baixa das marxes de intermediación financeira podería ser compensada coa percepción de comisións a través da comercialización de produtos que non figuren contabilizados no seu balance, fenómeno de desintermediación e que actualmente ten como principal campo de actuación a venda de fondos de investimento, de seguros e de

⁴ As máis importantes son Moody's e Standard & Poor's.

plans de pensións⁵. “Pocos fenómenos como el nacimiento y el 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, a desintermediación consiste nun proceso de perda de presenza dos intermediarios financeiros tradicionais entre as economías aforradoras e as economías investidoras, debido a que outras institucións, financeiras ou non, asumen unha parte crecente desta presenza.

No marco de actuación dos bancos e das entidades de crédito en xeral produciuse nos últimos anos a aparición de novos axentes que se están introducindo no negocio bancario clásico.

Múltiples son as variables que se manexan para explica-la aparición da desintermediación pero, entre outras, podemos destaca-las seguintes:

- Inflación (demandas de colocación de fondos suficientemente retribuídos para anula-los seus efectos).
- Déficit público (entrada do Estado no mercado de captación de fondos).
- Presión fiscal (demanda de produtos desgravables e con outras vantaxes fiscais).
- Internacionalización da economía (entrada de multinacionais que demandan produtos financeiros iguais ós dos seus países de orixe).
- Entrada e libre competencia coa banca estranxeira con novos servizos financeiros e novas formas operativas.
- Tecnoloxía (gran comunicación entre mercados, globalización dos mercados, movementos electrónicos de fondos, banca telefónica, internet, etc.).

Este proceso leva implícito a presenza de institucións financeiras ou non que se introducen no negocio tradicional bancario, principalmente o Estado, as compañías de seguros, as entidades de financiamento, as sociedades de crédito hipotecario, as sociedades e axencias de valores, as sociedades de fondos de investimento ou de pensións e, mesmo, as empresas non financeiras.

El Corte Inglés é o exemplo típico de desintermediación financeira: unha empresa que orixinariamente se dedicaba a actividades de grande almacén (ó igual có seu homólogo británico Marks & Spencer), que amplía a súa área de actuación entrando no negocio financeiro.

A través da financeira El Corte Inglés Establecimiento Financiero de Crédito pode realizar actividades tales como conceder créditos hipotecarios, créditos ó consumo, *factoring*, emisión de tarxetas de crédito, etc., é dicir, as mesmas actividades ca un banco coa única excepción da captación de depósitos.

⁵ Sobre o fenómeno da desintermediación, e especialmente sobre o papel das entidades de crédito na comercialización de fondos de investimento, e a relación banca-seguros: a *bancassurance*, véxase Grandío, López, Álvarez e Novo (1997, pp. 13-66).

As consecuencias deste fenómeno están a afectarlles notablemente ás políticas de actuación bancaria. Así, os bancos teñen que esforzarse cada vez máis para atopar sociedades de boa calidade que desexen recibir financiamento e, cando as atopan, estas negocian cun poder que antes non tiñan. Pasamos así, nun lapso de tempo relativamente breve, dun estado de cousas en que predominaban as condicións impostas pola oferta a outro en que as variables decisivas son da demanda.

Tendo en conta esta realidade e trala da experiencia que supuxo a incursión en riscos de mala calidade durante a pasada década, non é estraño que as entidades se volvan máis cautas nas súas políticas crediticias e xa non poñan tanto o acento no aumento do volume dos préstamos como no nivel de falidos e impagados que estes poden xerar.

Dende outro punto de vista, o proceso de desintermediación levado a cabo polas empresas explica tamén en gran medida o porqué do crecente interese que están mostrando os bancos polo segmento dos consumidores individuais ó que, polas súas propias características, lle resulta máis difícil prescindir da banca.

Por outra parte, en torno á relación banca/empresas establécense unha serie de vínculos dos que ámbalas dúas se benefician e que os mercados de valores, pola súa propia natureza, son incapaces de xerar, e iso a pesar de que non se pode imaxinar un sistema económico non necesitado do recurso ó financiamento bancario. Sen embargo, non se oculta por iso que a experiencia adquirida das empresas neste campo e a profundación das funcións ofrecidas polos mercados de capitais farán que dunha maneira ou doutra o proceso desintermediador siga avanzando.

De feito, nestes últimos cinco anos resulta evidente a progresiva substitución dos créditos, dentro do apartado do financiamento alleo das empresas, pola emisión de vales e de obrigas.

Unha boa parte dos produtos financeiros modernos deben ser entendidos como unha consecuencia da desintermediación⁶ pero, incluso neste caso, as empresas van necesitar das entidades bancarias para deseña-las súas emisións de débeda e colocalas no mercado, etc., porque no futuro o que antes era un todo indivisible no modelo de intervención bancaria tradicional tenderá a converterse nun conxunto de actividades independentes, tales como a de creación, aseguranza e distribución dos produtos financeiros.

Dende esta perspectiva, un dos actuais desafíos das entidades de crédito radica no saber trasladarse dende un ámbito de actuación especificamente bancario a outro financeiro, no que sen dúbida deberán facerlle fronte á competencia de actores non bancarios, como financeiras, aseguradoras, fondos de investimento, etc. Por conseguinte, neste mundo en transformación un dos desafíos da banca será o de intermedia-la desintermediación. Isto sen esquecer que precisamente este proceso vai traer

⁶ Entre outros, *warrants*, *caps*, *collars*, fondos de investimento, e os vales cambiarios 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).

consigo tamén que as entidades de crédito van entrar en negocios non tradicionais para completa-la oferta de servicios demandada polos clientes bancarios.

1.5. EXCESO DE CAPACIDADE E DIVERSIFICACIÓN

O maior reto ó que deberán facerlle fronte os sistemas bancarios durante os próximos anos é o exceso de capacidade existente neles.

Neste sentido, o paradoxo dun sector afectado de sobrecapacidade coa realidade dun crecente interese dos actores non bancarios por introducirse nel explícase porque ese exceso non lle afecta de forma xeral á totalidade do sector financeiro, senón especificamente a aquel que veu estando ata agora máis protexido, é dicir, ó da banca estritamente comercial, dedicada á captación de fondos e á concesión de préstamos. É neste ámbito onde o exceso de entidades, de oficinas, de persoas e de capital latente vai aflorando a medida que se desmantelan as normas proteccionistas que lle permitían o mantemento do anterior *status quo*.

Sen embargo, non é menos certo cás nosas entidades, ó igual cás daqueles outros países cuns ordenamentos que consagran o modelo universal, se atopan mellor situadas para atravesalo período de transición dende o bancario ó financeiro.

2. A CONSOLIDACIÓN E A PROXECCIÓN DOS GRUPOS EXISTENTES

A implicación das entidades financeiras no tecido económico dunha autonomía pode desenvolverse basicamente dende dúas vertentes: a concesión de financiamento para aquelas iniciativas empresariais que contribúan ó seu desenvolvemento ou a participación estable nalgunhas empresas a través da toma de participacións.

En xeral, o sistema financeiro mostrouse moi activo nos últimos anos no relativo á toma de participación en empresas e industria; sen dúbida, o proceso de privatizacións propiciou que os grandes bancos e caixas estiveran presentes no capital dos valores de primeira orde que cotizan en bolsa. A venda de empresas públicas e a correspondente compra por parte das entidades financeiras tivo unha gran relevancia nos últimos anos da década pasada, favorecendo a creación de alianzas entre entidades para facerse con participacións significativas.

Cómpre ter en conta que o grao de compromiso por parte das entidades financeiras coa industria en Galicia non tivo unha evolución estable. Xorde como protagonista activo na década dos 70, ralentízase na década seguinte, entrando en escena na dos 90 as caixas e asumindo un papel bastante activo no tocante ó compromiso industrial. Agora ben, non tódalas participacións están destinadas ó desenvolvemento autóctono e, ademais, son menos activas cás caixas do resto de España. É na actualidade cando parecen asumir un maior protagonismo no desenvolvemento empresarial, pola vía do capital de empresas non financeiras. E é que, en liñas

xerais, aínda que o noso sistema financeiro non é diferente ó do resto de España en canto ás súas pautas de comportamento, tamén é certo que presenta peculiaridades, pero neste caso a competencia impera no sistema financeiro galego buscando novas oportunidades. As marxes estreítanse, a clientela é máis esixente e non é fácil investir con garantía. As contas de resultados non teñen a alegría do pasado e cómpre buscar oportunidades noutros campos: os grandes bancos exportan tecnoloxía a Hispanoamérica e os medianos e pequenos buscan dimensión e especialización para seren líderes, regresando á banca de participacións para colocar liquidez.

A entrada no capital das empresas por parte das entidades financeiras pode responder a obxectivos e motivacións diferentes, en función dos distintos escenarios económicos que se produzan, e son as referencias xerais basicamente as seguintes:

- Tipos de xuros baixos e estreitamento da marxe.
- Situación da bolsa, xa que en ciclos alcistas o investimento en sociedades cotizadas pode ser unha fonte de plusvalías.
- Participación na xestión da empresa participada; trataríase dun investimento para acceder ó consello.
- Potencialidades que existen en empresas bancarias para desenvolver negocios apoiados na estrutura da súa propia carteira de clientes.
- Procesos privatizadores de empresas públicas.

Durante a última década, os bancos e as caixas de aforros do noso país mantiveron un comportamento significativamente distinto no que concirne á carteira de accións e participacións empresariais: mentres que os bancos a penas incrementaron a importancia dos títulos de renda variable no conxunto dos seus activos, o crecemento das caixas foi considerable sobre todo a partir de 1995.

Os bancos abandonaron os seus investimentos en sectores tradicionalmente considerados como maduros, á vez que se implicaron en sectores de alta tecnoloxía (telefonía móbil, o cable ou a informática). As caixas impulsaron estratexias de desenvolvemento no sector da construción e nas empresas inmobiliarias. Así mesmo, ámbalas dúas entidades de depósito constituíron núcleos estables de accionistas ó penetraren con forza en empresas que tiñan a súa orixe no sector público.

As diferencias estratéxicas entre bancos e caixas explícanse, por un lado, no maior interese mostrado polos bancos na súa proxección/expansión no ámbito internacional, o que propiciou unha importante toma de participacións de entidades estranxeiras; e, por outro, na escasa importancia que as participacións empresariais das caixas de aforros tiñan nos primeiros anos da pasada década que non parecía compatible co novo contorno de liberalización financeira, coa forte competencia e coa redución das marxes, sobre todo nun marco no que as caixas querían diversificar as súas actividades, aproveita-las oportunidades de negocio que supoñían as privatizacións e explota-las vantaxes da información asociadas ás participacións empresariais.

Tradicionalmente, no caso da banca, os sectores industriais e de servizos que aglutinan a maior parte do investimento son os da enerxía, construción e inmobiliarias, telecomunicacións, agricultura e alimentación, autoestradas e informática; sen embargo, nos últimos anos producíronse diversas modificacións, cun descenso considerable no sector de agricultura e alimentación e cun incremento notable en telecomunicacións, enerxía e construción.

As caixas, pola súa parte, posúen participacións moi significativas nos sectores de enerxía, telecomunicacións, construción e inmobiliarias e autoestradas.

Cómpre sinalar que a incorporación das caixas de aforros a determinados sectores económicos mediante a compra de participacións no capital das empresas non financeiras dáse á vez que os bancos privados abandonan as participacións que mantiñan neses sectores, é dicir, que os sectores que abandonan os bancos privados son precisamente os sectores ós que se incorporan as caixas de aforros. Independentemente da redución das marxes financeiras e da busca de ingresos alternativos, a incorporación das caixas ó capital de empresas non financeiras débese en gran parte á necesidade destas entidades de colocar aqueles investimentos que na segunda parte da década dos noventa mantiñan por esixencias legais en activos financeiros de investimento obrigatorio.

Cada vez máis empresas españolas teñen como principais accionistas ás caixas. A aposta destas entidades non parece só unha fórmula para incrementar os seus ingresos e compensar así a perda de rendibilidade na banca de particulares, senón que é tamén un medio para participar no nivel estratéxico nas principais empresas da nosa economía. A mediados do pasado exercicio incrementaron a súa carteira de renda variable (participacións que non son estratéxicas pero que poden chegar a se-lo se superan o 3% do capital da sociedade que cotiza) en máis dun 30% respecto á mesma data do ano anterior. Estes investimentos ascendían ó billón de pesetas. En canto ás participacións estables, que consolidan xa nas contas de resultados, produciuse un avance moi importante, xa que nun exercicio se medrou case o 75% e a suma da carteira de renda variable coa de participacións estables supoñía no exercicio anterior un investimento superior ós dous billóns e medio de pesetas.

La Caixa foi a primeira caixa en apostar hai anos por formar un potente grupo empresarial. Estratexia que está a ser seguida polo resto das caixas, incluída Caja Madrid, a BBK e a Kutxa, que reforzaron o seu nivel de investimentos estables.

As implicacións do sector financeiro na nosa Comunidade Autónoma presenta as seguintes características específicas:

- Tanto os bancos coma as caixas se convirten en investidores/empresarios en sectores estratéxicos: enerxía, comunicacións, novas tecnoloxías, e no sector de alimentación; pero, ademais, manteñen unha presenza maioritaria noutras entidades financeiras ou en empresas xeradoras de negocio que non está relacionado directamente co sector productivo. O fenómeno do investimento empresarial é relativamente novo para as entidades financeiras galegas, agás para o Banco Pastor, e dispárase na segunda metade da pasada década.

- No marco financeiro galego obsérvanse estratexias diferentes en canto á materialización de investimentos. As caixas foron as maiores investidoras dende mediados da pasada década. A implicación directa no tecido productivo da Comunidade é desigual: só Caixanova, o Banco Pastor e Caixa Galicia desenvolven unha política de participacións empresariais, mentres que o resto da banca galega –Banco Simeón, Banco Etcheverría, Banco Gallego, Banco de Galicia, e Caixa Rural de Lugo– é allea ó investimento empresarial no relativo a participacións estables.
- A falta de relación entre as empresas e o sector financeiro en canto ó interese na toma de participacións debeuse a cambios nas orientacións estratéxicas das entidades financeiras galegas, que durante os últimos vinte anos centraron o seu negocio no financiamento das economías domésticas a través de produtos asociados ó consumo e a compra de vivendas.
- Na actualidade obsérvase unha estratexia diferente en canto ás adquisicións cada vez máis importantes do sector financeiro galego, o que non é alleo á privatización de empresas públicas e á saída a bolsa de novos valores.
- Galicia ten moi boas empresas pero, curiosamente, non ten unha cantidade adecuada no seu tecido productivo. Cómpre unha reprodución de empresas, que pode vir da man das grandes empresas galegas e das entidades financeiras autóctonas.

Durante o exercicio pasado as empresas de maior dimensión por volume de facturación incrementaron as súas vendas nun 20% en relación co ano anterior, provocando un crecemento do emprego nun 24% (16.000 empregos ó longo do 2000).

Cómpre ter en conta que as 10.000 maiores sociedades privadas con sede social en Galicia incrementaran as súas vendas un 13,80% entre 1998 e 1999, alcanzando a facturación conxunta destas firmas os 5,7 billóns de pesetas e medrando máis a produtividade dos empregados galegos cós soldos. Sen embargo, as empresas galegas, independentemente da súa escaseza, seguen mostrando síntomas de atraso: un reducido número de empresas exportan ó estranxeiro e só un 3,59% conta con certificacións de calidade, existindo unha gran concentración empresarial na franxa costeira Vigo-A Coruña; a riqueza xerada polas empresas no resto de Galicia é moi escasa (Consortio da Zona Franca de Vigo).

As participacións empresariais do sector financeiro galego aglutínanse e consolídanse en torno ás seguintes entidades.

Sen dúbida, a entidade financeira galega cunha maior tradición industrial é o Banco Pastor, xa que vinculado á súa historia e a través dun proxecto de aposta por esta Comunidade Autónoma naceron empresas como Astano, Aluminios de Galicia, Fenosa e La Toja. A pesar de modificacións estratéxicas, no que atinxe ó saneamento da súa carteira industrial, e do reforzo da entidade cara a unha forma de facer banca cunha estratexia máis comercial, o seu nivel de mantemento de participacións empresariais é moi relevante, seguindo unha política de selección investidora a través tanto das compañías nas que participa como nas que posúe un paquete suficiente para implicarse directamente na súa xestión e consolidando resultados co

propio banco. Independentemente dos seus investimentos en empresas destacadas – Unión Fenosa, Hullas do Coto Cortés, La Toja, Bolshispania, Inversiones Ibersuizas, etc.– mantén unha estratexia de presenza en determinados sectores en canto a oportunidade de investimento: sirvan como exemplos o turismo (sector hoteleiro) e o sector inmobiliario. A compra do Hotel Mindanao, os proxectos do Mosteiro de Oia e do Hotel Balneario, a fusión dentro do grupo non financeiro do Banco das empresas do sector inmobiliario son exemplos recentes que mostran unha estratexia de solidez neses sectores e que corrobora que os bancos e as inmobiliarias son os aliados naturais das cadeas ou/e operadores hoteleiros que permitirían a estas acometer ambiciosos proxectos de expansión. Sen dúbida, a fragmentación do sector hoteleiro no noso país, abocado a un proceso de concentración, incrementará a presenza do sector financeiro neste sector, coas conseguíntes posibilidades de compra que virían motivadas pola necesidade de novos investimentos, pola falta de financiamento e pola debilidade en moitos casos dunha marca propia que lles permita ser recoñecidos polo consumidor.

No relativo ó capítulo de investimentos na carteira industrial e ó grupo de empresas os acontecementos máis recentes son os seguintes:

- Potenciación de investimentos en sociedades de capital risco: constitución de Aurica XXI, SCR e Inova, SRC, nas que o Banco participa nun 50% e nun 7,5%, respectivamente. A primeira está orientada ó investimento en empresas medianas de sectores tradicionais cun amplo potencial de crecemento, mentres que Inova Capital ten por obxecto a toma de participación en empresas dos sectores de telecomunicacións, informática e novas tecnoloxías, con vocación de presenza en toda a cadea de valor.
- Na mesma liña de actuación, o Banco tomou parte na constitución de Unirisco, SCR, sociedade promovida polo Centro de Innovación e Transferencia Tecnolóxica da Universidade de Santiago de Compostela, que ten como obxectivo fomentar o desenvolvemento do tecido empresarial galego mediante a participación en empresas de innovación tecnolóxica.
- No ámbito das empresas inmobiliarias, cabe destaca-la reestructuración levada a cabo no ano 2000 mediante a fusión daquelas co obxecto de concentra-la actividade de promoción inmobiliaria nunha única empresa: a Sociedade Anónima Internacional de Terrenos y Edificios (SAITE), cun activo total superior ós 54 millóns de euros.
- Dentro do sector hoteleiro merece especial atención a adquisición do mosteiro cisterciense de Santa María de Oia (Pontevedra) coa finalidade de acomete-la súa rehabilitación e a súa adaptación para convertelo nun hotel de luxo con instalacións de talasoterapia. Así mesmo, no ano 2000 iniciouse a construción dun novo hotel-balneario na illa da Toxa que, coa súa apertura, reforzou a oferta turística da illa.

- Fingalicia, participada ó 50% polo Banco Pastor e por Inversiones Ibersuizas, incorporouse no exercicio 2000 ó accionariado das seguintes sociedades: Equipamientos Deportivos y de Ocio, SA (EQUIDOSA), empresa adxudicataria do concurso para a construción e para a explotación do Palacio Municipal del Hielo de Madrid, e Dorlast, SL, empresa do sector de fabricación de produtos de descanso con compoñentes de látex e resortes.
- A través da alianza estratéxica do Banco Pastor e Inveralia deuse un novo paso na diversificación dos seus negocios. Recentemente o Banco tomou o 17% da sociedade de investimento mediante unha ampliación de capital. A carteira de investimentos de Inveralia está moi diversificada, aínda que os seus principais activos se atopan no sector da restauración. A entrada en Fripan (a maior empresa do mercado español de masas conxeladas para panadería e bojería) reforzou, ademais, as súas posicións en alimentación. Controla o 20% do grupo Zena (propietaria das cadeas Foster's Hollywood e Cafeterías California e é a primeira franquía en España de Pizza Hut e de Burger King), e o 22,5% de Restmon (posúe os restaurantes temáticos Cantina Mariachi e Sumo).

A Corporación Financiera de Galicia, participada ó 100% por Caixa Galicia, irrompe no tecido económico de Galicia a finais da década dos oitenta e, á marxe das súas participacións no Banco Pastor, ten presenza en sectores moi diversos: no sector enerxético (Unión Fenosa, Gas Galicia e Repsol), no tecnolóxico (Zeltia e Pharma Mar), nos transportes (Iberia), no hoteleiro (Inversora de Hoteles Vacacionales), etc. O plan estratéxico deste grupo para o período 2001-2005 prevé un investimento de 106.500 millóns de pesetas nun intento de consolidación da súa posición como o maior investidor privado da Comunidade galega.

O aumento dos recursos propios da corporación ata os 225.000 millóns, así como o apoio ós sectores estratéxicos ou a apertura de novas liñas de negocio son algúns dos obxectivos do proxecto. O plan inclúe un investimento anual de 20.000 millóns que se sustentaría no *cash-flow* xerado pola corporación. A estrutura investidora da corporación apóiase en cinco áreas estratéxicas: tecnolóxica, seguros, servizos, inmobiliaria e corporativa.

A división tecnolóxica xestiona os investimentos relacionados coa nova economía, onde as previsións investidoras neste apartado son de 16.000 millóns para o período 2001-2005. A área corporativa xestiona os investimentos en empresas cotizadas e as iniciativas de capital risco, sendo basicamente de responsabilidade de xestión desta área as participacións empresariais dos sectores de enerxía, transportes, alimentación e lecer. As áreas inmobiliarias, de seguros e de servizos responden, respectivamente, ás responsabilidades de xestión seguintes: enxeñería e promoción inmobiliaria, impulso da Bancassurance, e *outsourcing*-servicio a empresas.

En conxunto, a carteira industrial, con presenza significativa no ámbito sectorial en banca, electricidade, papel, transporte, química e telecomunicacións, ten unas “plusvalías latentes” moi importantes debido a que a Corporación Financiera de Galicia se converteu nun instrumento investidor fundamental para Caixa Galicia, cunha estratexia de participación en empresas claves para a economía galega. Trátase en moitos casos de participacións minoritarias, como Puleva, Pescanova, Zeltia, Pharma Mar e o Banco Pastor e, con moita actividade en canto a adquisicións das grandes compañías estatais privatizadas, como Iberia, Gas Galicia, Repsol e Ence. En relación con esta última empresa, en xuño do 2001 a Sociedad Estatal de Participaciones Industriales (SEPI) adxudicoulle case o 25% das accións de celulosa ó Consorcio Financiero formado por Caixa Galicia (11,9%), Bankinter (6,5%) e o Banco Zaragozano (6,5%), na primeira fase da privatización, xa que o resto (29,5%), que ten como propietario ó Estado, será colocado na segunda fase da privatización coa colocación en bolsa mediante unha OPV institucional.

Caixanova aglutinou dúas formas diferentes de estratexia no tocante a participacións en empresas: por un lado, a de Caixavigo, cunha aposta decidida no sector empresarial á marxe dos seus produtos financeiros, sendo exemplos claros a compra de participacións do Banco Gallego, a toma dun 22% do holding luso Sogevinus e a súa presenza en Adolfo Domínguez e, por outro, a presenza máis tímida de Caixa Ourense que contribuía coa súa experiencia na compra de participacións de Pescanova e de Manzaneda Estación de Servicio.

A fusión das caixas do sur propiciou na economía galega unha nova corporación de participacións moderna, avanzada e con representación en novas empresas a través tamén dunha sociedade de capital-risco. A súa presenza no sector das telecomunicacións a través da empresa R e na industria pesqueira (Pescanova) mestúrase coas súas incursións máis recentes noutros sectores estratéxicos, iniciada precisamente nun escenario de descenso dos tipos de xuro.

A súa estratexia investidora no ámbito empresarial é a máis recente e está dirixida maioritariamente a Galicia e ó norte de Portugal, agás as participacións do sector de telecomunicacións (Retevisión, Amena, Onda Digital). Caixanova é accionista de Siresa Noroeste, sociedade investidora que se posicionou en Galicia coa construción de dúas residencias universitarias en Vigo e en Ourense, co que se amplía a súa presenza neste negocio xa que con anterioridade a esta operación tiña presenza na residencia que posuía Caixa Pontevedra.

A proposta de fusión das dúas corporacións, suscitada o pasado exercicio, tiña como obxectivo evita-la dispersión de investimentos en sectores estratéxicos e en empresas rendibles. A pretensión era a creación dunha carteira industrial con máis peso específico que contribuía ó desenvolvemento empresarial no marco da economía galega.

Táboa 1.- Participacións en sociedades das entidades financeiras galegas

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		Sociedades do grupo non consoli-	
		Galicia, Ciberviaxes, Co-		dables (en case todas o nivel de %	
		insa, Homega, Tasacon-		é do 100%): B. Pastor Agencia de	
		sult, Tasa Galicia, Softgal,		Seguros, Espato de Villabona,	
		STD- Multiopción.		Hullas do Coto Cortés, S.A. Inmo-	
				biliaria La Toja, S.A. Pastor Vida,	
				S.A. Sermática, S.A. SAITE.	

FONTE: Elaboración propia.

3. ASPECTOS QUE FAVORECEN A TOMA DE PARTICIPACIÓN

Tradicionalmente, as entidades de crédito desenvolveron as funcións financeiras clásicas de captar recursos financeiros das unidades excedentarias e asignalos ás deficitarias, enfoque este que se coñece como o modelo de intermediación financeira ou modelo de banca continental. Ese modelo está baseado nun sistema de banca universal que realiza actividades de banca de empresas a tódolos niveis, o cal favoreceu unha interrelación cada vez maior entre as entidades financeiras e as empresas non financeiras.

Parece fundamental precisar que xunto ó modelo de banca continental aparece o modelo anglosaxón ou de mercado de capitais, no que as entidades bancarias se especializan (banca especializada) en financiamento a longo prazo e na prestación de servizos financeiros, xa que o capital que precisan as empresas para o seu financiamento se obtén do mercado de valores. Neste caso, e fundamentalmente debido ó modelo de financiamento, a interrelación banca-industria é moito menor.

Aínda que o modelo de capitais gañou terreo durante os últimos anos no noso país, especialmente a partir da reforma do Mercado de Valores en 1989, pódese afirmar sen lugar a dúbidas que segue sendo o modelo continental o predominante,

o que significa que o papel que desenvolve a banca como subministradora de fondos vai máis alá que no curto ou que no longo prazo. Existe unha implicación maior no desenvolvemento das empresas e o recurso ó autofinanciamento ten unha menor importancia, polo que a estrutura da propiedade das empresas se caracteriza por unha maior concentración do accionariado.

O modelo adoptado en España implica que o papel desenvolvido pola banca na industria foi e segue a ser intenso, polo que se pode afirmar que as entidades de crédito no noso país contribúen de maneira significativa ó crecemento económico a través do fortalecemento das actividades productiva e industrial. Un dos instrumentos básicos a través dos cales se consegue ese obxectivo é mediante a toma de participacións no capital das empresas non financeiras.

Cómpre sinalar, non obstante, a importancia das participacións mantidas polas entidades de crédito noutro tipo de empresas financeiras, incluídas as entidades bancarias, así como en empresas instrumentais. É preciso destaca-lo peso que as sociedades instrumentais e outras entidades relacionadas directamente coa banca teñen no volume das participacións mantidas polas entidades de crédito.

Abonda con lembrar neste sentido que a prohibición de realizar operacións de seguros por parte das entidades bancarias a partir da Lei 4/1990 de orzamentos xerais do Estado repercutiu de maneira positiva na constitución e na toma de participacións por parte de bancos e de caixas de aforros de compañías de seguros. Igualmente, as vantaxes fiscais outorgadas en 1991 e en 1996 ós fondos de investimento e a outros activos financeiros motivaron ás entidades financeiras a crear e a participar en sociedades xestoras de institucións de investimento colectivo, en xestoras de fondos de pensións, en empresas de arrendamento financeiro e noutras sociedades instrumentais de servicios financeiros. Do mesmo modo, a creación de grupos bancarios favorece as tomas de participacións das empresas bancarias que lideran eses grupos en pequenas empresas de servicios de apoio como sociedades de taxación, empresas informáticas, de xestión administrativa, de xestión de inmobles, seguridade, recuperación de créditos, etc. A isto habería que engadirlle tamén a participación no capital de empresas de promoción urbanística e inmobiliaria co propósito de intervir activamente na edificación e, incluso, na captación e fidelización de clientes mediante o financiamento do acceso á propiedade da vivenda; a participación en sociedades de carteira e de capital-risco para favorece-lo desenvolvemento rexional ou local no que se sitúa a entidade financeira; e a participación en sectores moi diversos como o turismo e o lecer, a ensinanza, os medios de comunicación, etc.

Tamén as tomas de participación das empresas bancarias noutras entidades de crédito, como consecuencia da aplicación de estratexias de crecemento externo dirixidas a aumenta-lo tamaño dos bancos e das caixas (fusións, absorcións e adquisicións), repercutiron, sobre todo a comezos da pasada década, no aumento das participacións que os bancos e as caixas posúen no capital doutras entidades.

A partir dos anos noventa prodúcese un aumento significativo nas participacións en empresas non financeiras condicionado por diversos factores, uns de tipo

externo e outros de tipo interno. Entre os primeiros inclúense a liberalización do sector servicios, que lles afectou especialmente ás grandes empresas do sector das telecomunicacións (telefonía móbil e cable e, en menor medida, medios de comunicación como radio e televisión) e a privatización das grandes empresas do sector público no noso país (telecomunicacións, enerxía e eléctricas). O factor interno fai referencia ó estreitamento das marxes financeiras das entidades bancarias como consecuencia da redución nos tipos de xuro das operacións de activo e de pasivo destas entidades, o cal lles está obrigando a buscar investimentos de maior rendibilidade nos que colocar os recursos alleos captados. Os factores apuntados, lonxe de desaparecer, van seguir incrementándose durante os próximos anos, polo que se espera que o volume de participacións empresariais mantidas polas entidades bancarias vai seguir medrando.

Un aspecto importante e pouco estudado é o relativo á explotación das necesidades propias dos clientes bancarios, onde o papel das entidades de depósito segue a ser fundamentalmente o de intermediador, é dicir, posúe o coñecemento de oportunidades de negocio dende a necesidade da busca de socios para un negocio ata a súa venda, agrupación de capitais para a constitución de novas empresas, e todo iso apoiado na explotación ordenada da información que a propia entidade financeira pode facilitar.

A existencia razoable de beneficios directos e indirectos en todo o proceso constitúe un aspecto prioritario. Os criterios básicos para medir ese beneficio potencial que se derivaría da toma de participación nun proxecto empresarial responden ás referencias seguintes:

- Xeración de beneficios da sociedade participada nun período razoable.
- Aparición de economías directas ou indirectas por parte da entidade financeira, pola vía do volume de negocio xerado pola sociedade participada. Estas economías poden derivarse de cuestións moi diversas: incremento do volume de negocio da entidade, absorción de custos, aproveitamento operativo.
- Presencia en áreas estratéxicas, sectores concretos que responden a orientacións estratéxicas case sempre motivados ou condicionados nuns casos polo que fai a competencia e noutros pola súa falta de presenza.

A selección de sectores estratéxicos non convén vinculala exclusivamente ós que normalmente se entenden como sectores con altos potenciais de crecemento. Parece evidente que, neste caso, se trata de considerar como condición necesaria pero non suficiente estes sectores, pero sempre que reúnan unha serie de características: presenza na estrutura de negocio dos clientes da entidade, beneficios directos tanto para a empresa participada como para a propia entidade pola vía doutras operacións que esta presta (*leasing, factoring, renting, etc.*), beneficios indirectos pola vía do incremento do volume de negocio, etcétera.

Con carácter xeral poden establecerse tres áreas iniciais de actuación, atendendo a tres criterios: sectorial, de intermediación e xeográfico.

♦ *Criterio sectorial*: algúns dos sectores con altas posibilidades de contar con empresas en procesos de reestructuración accionarial e de negocio, que presentan as características seguintes:

- Seguros. Sector en profunda transformación cunhas notas moi definidas en canto a atomización, necesidades de reestructuración, etc., que poden favorecer as modificacións accionariais tanto dentro do propio sector como a compra-venda con participación de entidades. Algúns ramos como a sanidade e a vida son especialmente interesantes polas súas ampliacións de cota de mercado.
- Distribución. Preséntase como moi interesante tanto nos niveis de almacenista como de detallista. En xeral, as vantaxes que existen en canto ó potencial financiamento de provedores adoita ser un atractivo adicional para a participación de bancos e de caixas e a explotación de economías por parte do grupo.
- Sector inmobiliario. Cómpre ter en conta que o compoñente cíclico (de períodos longos) adoita actuar coma unha restricción importante en canto ás prioridades de participación das entidades financeiras, o que non impide que, en moitos casos e independentemente das actuacións típicas de promoción inmobiliaria de empresas participadas, se desenvolvan labores de intermediación na compra-venda de solo. A presenza doutros intermediarios (financeiros e non financeiros) altamente especializados e o risco asociado ó compoñente cíclico son dous aspectos fundamentais que as estratexias investidoras das entidades financeiras han ter en conta. A información e a posibilidade de realizar operacións de compra-venda dentro da propia estrutura comercial das entidades, así como as economías de escala pola vía dos produtos financeiros (especialmente préstamos hipotecarios), constitúen un complemento á rendibilidade derivada das operacións efectuadas neste sector.
- Turismo. As características do sector en canto a fragmentación e as posibilidades diversas de actuación para as entidades financeiras únense á tradicional vantaxe competitiva que ofrece España como país de destino, cunhas expectativas de crecemento sostido que aínda se consideran importantes, anque é certo que a maior presenza nos mercados doutros países oferentes pon en perigo a medio prazo, dende o lado da oferta, a vantaxe sinalada. Nese sentido, en Galicia as participacións empresariais concéntranse no sector hoteleiro, especialmente no eixe costeiro, e nalgúns casos as entidades financeiras destinan os seus recursos á compra de hoteis noutros puntos de España. Non foi unicamente o sector financeiro dende Galicia o que decidiu aproveitar a situación do turismo no noso país, xa que algunhas empresas galegas do sector inmobiliario están desenvolvendo estratexias importantes tanto de xestión como investidoras (Acordos de Fadesa con Occidental Hoteles para desenvolver Citania Hoteles e Resorts, e Anjoca con Hoteles baixo a marca Elba).

◆ O criterio de intermediación responde coa constitución dun ou máis *brokers* inmobiliarios, posibilitando así a axilización dunha gran parte das operacións que poden xurdir no propio negocio das entidades financeiras e especialmente as citadas no sector inmobiliario.

◆ Finalmente, en función do *criterio xeográfico* decídese a conveniencia ou non de que a entidade de depósito estea presente en determinadas zonas, sendo o obxectivo reforza-la presenza de bancos e de caixas 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 castelán: *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 anos).
- CAIXA OURENSE: *Memoria anual*. (Varios anos).
- CAJA DE AHORROS MUNICIPAL DE VIGO: *Memoria anual*. (Varios anos).
- CAJA DE AHORROS PROVINCIAL DE PONTEVEDRA: *Memoria anual*. (Varios anos).
- 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*. (A primeira parte en 1996 e a 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.