

00667
4



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

**POSGRADO DE LA FACULTAD
DE CONTADURÍA Y ADMINISTRACION**

MAESTRIA EN FINANZAS

TESIS :

**“COSTOS Y SINERGIAS EN FUSIONES Y
ADQUISICIONES: EL CASO DE CITIBANK Y
BANCA CONFÍA”**

QUE PARA OBTENER EL GRADO DE

MAESTRIA PRESENTA:

LIC. CLAUDIA ESMERALDA MAYA LOPEZ

291462

DIRECTORA DE TESIS:

DRA. EUGENIA CORREA

ASESOR METODOLOGICO:

DR. FRANCISCO BALLINA RIOS

ABRIL DE 2001



Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis esta protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

INDICE

Indice de Cuadros y Gráficas	VI
Introducción	1
 Primera Parte	
Concepto y Dimensión de las Fusiones y Adquisiciones que Delimitan la Nueva Estructura Bancaria Internacional	
 Capítulo I	
Globalización Financiera, Crisis Bancaria, Fusiones y Adquisiciones: un Marco de Referencia.	
 Introducción	 6
1.1 Desregulación Financiera	9
1.2 Crisis Bancarias	12
1.3 Cambios y Tendencias en los Mercados Financieros Globales	20
 Capítulo II	
Fusiones y Adquisiciones: Concepto y Operación	
 Introducción	 23
2.1 Causas de las Fusiones y Consolidación Desde un Punto de Vista Administrativo	25
2.1.2 Definición de Fusión, Consolidación y Compañía Tenedora	25
2.1.3 Formas en las que se Realizan las Fusiones	26

2.1.4	Motivos que provocan las Fusiones y Adquisiciones	27
2.1.5	Clasificación de las Fusiones	32
2.1.6	Proceso de Ejecución de una Fusión	33
2.1.7	El Problema de la Valuación	34
2.1.8	Consolidación de Operaciones	37
2.1.9	Fusión o Consolidación: Distinción	38
2.2	Cultura Corporativa	39
2.2.1	Contrastes entre las Culturas Organizacionales: Barreras a la Fusiones y Adquisiciones	40
2.2.2	Problemas y Desventajas que Enfrentan las Fusiones y Adquisiciones.	43

Capítulo III

Fusiones y Adquisiciones Bancarias en el Mundo

	Introducción	47
3.1	Tendencias Económicas Globales que Enmarcan el Proceso de Fusiones y Adquisiciones	48
3.1.1	Flujos Internacionales de Capital	49
3.2.	Inversión Extranjera Directa (IED)	50
3.3.	Naturaleza de las Fusiones y la Inestabilidad Económica y Financiera.	53
3.4	Fusiones y Adquisiciones (F&AS) Transfronterizas en el Mundo: Tendencias Recientes	55
3.5	Fusiones Bancarias por Riesgo y Fragilidad Financiera	64
3.6	Conglomeración Financiera	69
3.7	La Nueva Estructura Corporativa de la Banca Multinacional	72

Segunda Parte

Modernización Financiera en Estados Unidos, Fusiones, Adquisiciones y la Experiencia de Citicorp con Travelers

Capítulo IV

Expansión de la Banca Internacional, los Cambios que Precedieron y Enmarcan el Actual Proceso de Fusiones y Adquisiciones en Estados Unidos

Introducción	81
4.1 La Política Económica de Estados Unidos, la Expansión y Comportamiento de la Banca internacional en las Últimas Tres Décadas.	82
4.1.1 Déficit y Expansión Bancaria Norteamericana	87
4.1.2 Centros Financieros Off Shore: Medio de Expansión de la Banca Estadounidense	90
4.1.3 Privatización del Mercado Cambiario Internacional	93
4.1.4 Surgimiento y Desarrollo del Mercado de Eurodólares	95
4.1.5 Participación de la Banca Internacional en el Endeudamiento del Tercer Mundo.	99
4.2 Tendencias Recientes en el Sistema Bancario Estadounidense	102
4.3 Integración Financiera y Conflictos de Interés: El Caso de Estados Unidos	111

Capítulo V

Modernización Financiera y la Nueva Estructura Bancaria Estadounidense

Introducción	115
5.1 Modernización Financiera: Desregulación y Expansión del Poder Bancario	115
5.2 Fusiones y adquisiciones en Estados Unidos	118
5.3 Los Hechos de la Consolidación Financiera en Estados Unidos	125
5.4 consecuencias del Poder de Mercado por la Consolidación	128
5.5 La Nueva Oleada de Fusiones: Factores e Interrogantes	132

Capítulo VI

Citicorp y Travelers: la Experiencia de una Fusión

Introducción	135
6.1 Citigroup antes de la Fusión con Travelers	135
6.2 Travelers antes de la Fusión con Citigroup	138
6.3 Citigroup y el Proceso de adaptación de la Fusión	144
6.4 Las Estrategia de Citigroup Después de la Fusión	149

Tercera Parte

Fusiones, Adquisiciones Bancarias en México y Penetración Extranjera: La Experiencia de Citibank y Banca Confía

Capítulo VII

Fusiones y Adquisiciones Bancarias en México

Introducción	153
7.1 Antecedentes	153
7.2 De la Banca Especializada a la Banca Múltiple	154
7.3 La Nacionalización Bancaria	158
7.4 La Reforma Financiera en México	161
7.5 El Proceso de Liberalización Financiera en México y sus Efectos en el Sistema Bancario	164
7.6 La Crisis Bancaria Mexicana	166
7.7 El Recate Bancario y los Programas de se Salvamento	171
7.8 Consolidación del Sistema Bancario Mexicano en los Noventa	173

Capitulo VIII

La Adquisición de Banca Confía por Citibank

Introducción	182
8.1 Banca Confía Antes de Ser Adquirida por Citibank	184
8.2 Citibank en México: una larga Trayectoria	186
8.3 Proceso de Adquisición de Banca Confía	187
8.4 El Interés de Citibank en Banca Confía: Estrategias de Expansión y Colocación en México	190
8.4.1 Banca Privada	193
8.4.2 Bono IPAB	195
8.5 Los Problemas de Compatibilización de las Culturas Empresariales	198
8.6 Resultado de la Nueva Posición del Citibank y Posibles Estrategias para su Operación en México	199
8.7 Corporaciones Financieras y Acciones Ilícitas	203
Conclusiones	208
Anexo: Conceptos Financieros	211
Bibliografía	228

INDICE DE CUADROS Y GRAFICAS

Cuadros

Los mayores convenios en el mundo en los últimos 50 años	24
Las mayores empresas globales en 1999	24a
Las 35 empresas más grandes de Estados Unidos a abril de 2000	24b
Las 13 mayores fusiones bancarias en el mundo	48
Ingresos de las 10 mayores empresas en el mundo	58
Los 10 convenios de fusiones y adquisiciones transfronterizas más grandes anunciados en 1998 y 1999.	59
La nueva estructura de la banca internacional, 1995-2000	72a, b y c
Los 20 mayores conglomerados financieros	74
Comparación en las posiciones de los 15 mayores bancos en el mundo: crecimiento en activos, 1994-2000	75a
F&As, quiebras y entradas en la industria bancaria estadounidense	104
Concentración, propiedad y número de firmas en la industria de la banca comercial en Estados Unidos	104
Participación de la banca extranjera en el mercado estadounidense	110
Fechas importantes antes del establecimiento de la Ley Gramm-Leach-Bliley	116
Las mayores fusiones bancarias en Estados Unidos: 1997-2000	120a
Concentración de la industria bancaria en Estados Unidos	123
Mayores supermercados financieros en Estados Unidos, 2000	129
Crecimiento de activos en los mayores bancos de Estados Unidos	130
Comportamiento de los 8 bancos más grandes en Estados Unidos	131
Eficiencia de los 20 mayores conglomerados financieros	133
Citicorp	138
Travelers	138
Citigroup INC	145
Algunas adquisiciones de Citigroup en 1999.	151

Instituciones de crédito nacionalizadas y privatizadas en México	159
Instituciones fusionantes y fusionadas en México: 1983	160
Participación de la banca extranjera en el mercado de préstamos mexicano	176a
Compras bancarias realizadas en México entre 1995 y 2000	177
Total de filiales en México	179
Posición de Citibank en el sistema bancario mexicano a junio de 2000	192
Distribución de pasivos del IPAB a diciembre de 2000	196
Sucursales cuentas y personal	200
 Gráficas	
Movimiento de fusiones a lo largo del siglo en el mundo	23a
Total de ventas de fusiones y adquisiciones en el mundo, 1991-1999.	61
Comportamiento del PIB e inflación en Estados Unidos: 1990-2000	84
Déficit comercial en Estados Unidos: 1974-2000	85
Comportamiento del PIB y tasa de Interés en Estados Unidos	86
Distribución de los activos financieros en el mercado estadounidense	101a
Distribución de los activos bancarios en el mercado estadounidense a septiembre de 2000	103
Comportamiento accionario de Ciitigroup: 1996-2000.	141
Estructura del sistema bancario en México a junio de 2000	176a
Participación de la banca extranjera en cuentas y personal	178a
Participación de los mayores bancos en el mercado mexicano, 2000	201

*“Tuya es, oh Jehová, la magnificencia y el poder y la gloria,
la victoria y el honor; porque todas las cosas que están en
los cielos y en la tierra tuyas son... Las riquezas y la gloria
proceden de ti, y tu dominas sobre todo y en tu mano está la
fuerza y el poder...”*
1 Crónicas 29:11-12

INTRODUCCIÓN

Una de las expresiones más visibles de la globalización económica se ve concretizada en todo el proceso de las fusiones y las adquisiciones entre grandes empresas para crear compañías que controlan amplios segmentos de mercado. La ola desorbitada de fusiones y adquisiciones en todo el mundo que caracteriza la segunda mitad de los años noventa parece no tener fin ni límites. Aunque las fusiones han sido el evento más dramático en el panorama industrial en el último siglo, esta tendencia se ha visto más acentuada después de la Segunda Guerra Mundial, no obstante, nunca se había alcanzado tal magnitud en número y en volumen.

Este fenómeno de fusión y conglomeración no sólo se presenta en el sector financiero, sino también a lo largo de los sectores más dinámicos de la economía mundial, empresas financieras, farmacéuticas, de telefonía, automotrices, de computo, de alimentos y hasta cinematográficas están sufriendo apresurados procesos de fusiones y adquisiciones que transforman la posición, composición y estructuras de cada una de estas industrias. Estos cambios traspasan las barreras nacionales y regionales, modificando la manera de operar y de establecer estrategias de las propias empresas. Se puede afirmar que son las firmas transnacionales las que están llevando a cabo este proceso.

Con respecto al sector financiero, las megafusiones y conformación de conglomerados financieros no sólo cambian la estructura de propiedad del mercado, sino también el universo de servicios, la naturaleza de la intermediación financiera y establece un nuevo orden financiero internacional.¹

En este trabajo se intenta abundar en proceso consolidación financiera a partir de las recientes olas de fusiones y adquisiciones en el mundo, tomando el caso de Estados Unidos y México a partir de las experiencias de Citigroup, el conglomerado financiero norteamericano más importante del mundo, que impulsa y realiza toda una serie de fusiones y adquisiciones a nivel global como parte de sus estrategias y como parte también de ésta tendencia de consolidación global.

El trabajo se divide en tres partes, **la primera**, "Concepto y dimensión de las fusiones y adquisiciones que delimitan la nueva estructura bancaria internacional", el primer y segundo capítulo intentan describir y enmarcar las distintas conceptualizaciones y desarrollo de las fusiones y adquisiciones desde la óptica administrativa. Por otro lado, se resalta la importancia de la cultura corporativa en el éxito o fracaso de una fusión. Todo ello con el objetivo de estudiar los distintos enfoques tanto económicos como administrativos para tener una mayor comprensión del proceso de consolidación.

El tercer capítulo analiza el proceso de conglomeración a través de fusiones y adquisiciones bancaria en el mundo en años recientes; en particular se describe el proceso como fenómeno internacional derivado de expansión de los flujos de capital y la canalización de la Inversión Extranjera Directa (IED). Se analiza el grado de consolidación y concentración que han alcanzado los agentes financieros en todo el mundo; particularmente los bancos, así como el número de fusiones y adquisiciones que se han registrado desde 1997, sin paralelo en la historia.

Por su parte, la conformación de grandes conglomerados financieros también se presenta de manera nunca antes vista y de forma muy acelerada en años recientes teniendo como marco las recurrentes crisis financieras y bancarias en el mundo. Todo éste proceso de conglomeración financiera ha modificando la

¹Giron, Alicia, en Revista Momento Económico, Septiembre-Diciembre de 1998.

estructura del sistema financiero internacional y sus agentes participantes.² En los últimos 3 años, se han observado una importante serie de fusiones, concentraciones y alianzas estratégicas entre grandes bancos y grupos financieros, este fenómeno parece acelerarse hasta alcanzar dimensiones hace apenas unos años inimaginables. Los ejemplos más claros son Travelers-Citicorp; BankAmerica-Nations Bank; Mitsubishi-Bank of Tokio; Deutsche Bank-Bankers Trust; Banco Santander-BCH, BNP-Société Général/Paribas, entre otros.

La **segunda parte**, "Modernización financiera en Estados Unidos, fusiones, adquisiciones y la experiencia de Citicorp con Travelers" se compone de tres capítulos; a lo largo de estos se describe la expansión de la banca multinacional, los cambios que precedieron y enmarcan el actual proceso de fusiones y adquisiciones en Estados Unidos, las principales tendencias en el sistema bancario estadounidense en los últimos años donde se remarcan dos aspectos específicos de transformación la consolidación y la integración como resultado de la flexibilización de la legislación financiera y la agudización de la competencia entre los propios bancos y otras instituciones de servicios financiero.

En los capítulos IV y V, se describe el proceso de desregulación financiera que se presenta en Estados Unidos durante la década de los noventa y que impulsa la consolidación del sector de servicios financieros como parte de la llamada modernización financiera. Se analiza también la nueva oleada de fusiones y adquisiciones regionales de ese país, así como las consecuencias del poder de mercado por la consolidación.

El capítulo VI, se estudia la experiencia de la fusión entre Citicorp y Travelers, en donde, la fusión entre dos instituciones financieras de distinta naturaleza, marca y define el nuevo perfil de los megaconglomerados financieros y las estructuras financieras internacionales.

² Correa, Eugenia, "Conglomerados y Reforma Financiera en Revista Comercio Exterior", junio de 2000., Bancomext, México.

La **tercera parte** "Fusiones, adquisiciones bancarias en México y penetración extranjera: la experiencia de Citibank y Banca Confía", se compone de dos capítulos en los que se aborda el actual proceso de fusiones y adquisiciones en México, donde la creciente participación de la banca extranjera se encarga de impulsarlo y consolidarlo, modificando así estructura del sector financiero nacional de manera acelerada debido a la penetración de la banca internacional. El caso que se describe es la adquisición de Banca Confía por Citibank, filial de Citigroup.

En el capítulo VII, se destacan las tendencias generales y los antecedentes del actual sistema bancario mexicano, resaltando los procesos de fusiones y adquisiciones que se dieron a lo largo de ese desarrollo a partir del paso de la banca especializada a la banca múltiple a finales de la década de los setenta hasta llegar al actual proceso de consolidación con una importante participación de la banca extranjera. Asimismo, en este apartado se pretende en primer lugar, analizar las características de la expansión de la propiedad extranjera de los bancos en el mercado nacional y la nueva forma de la estructura bancaria en México.

Finalmente el capítulo VIII, retoma la experiencia de la adquisición de Banca Confía por Citibank, analizando las estrategias de expansión y de operación en México de este banco extranjero, y las dificultades que ha enfrentado con esta unión.

Parte de las conclusiones de este trabajo, giran en torno a afirmar que las fusiones y adquisiciones, particularmente financieras, no se originan como parte de estrategia competitiva pura; sino como una forma de enfrentar la competencia y sobrevivir en el mercado, así se busca con una fusión o adquisición aumentar el rendimiento de los accionistas, reducir costos y las oportunidades de compra de empresas en quiebra, tal fue el caso de Banca Confía al ser adquirida por el banco

más grande del Mundo, y sin que esto hiciera a la nueva institución creada en México, más eficiente.

Se concluye que una megafusión no garantizan un adecuado funcionamiento de la empresa, pues se incide en un costoso proceso de integración y por lo regular el choque de culturas es muy fuerte además del alto riesgo que se asume con cada fusión o adquisición.

Esta tesis fue posible gracias al apoyo de la Dirección General de Estudios de Posgrado de la UNAM, pues su sustento financiero hizo factible mi estancia en el Posgrado de Contaduría y Administración; al apoyo de la DGAPA en la fase terminal de ésta investigación a través del Proyecto "Crédito y Moneda, Transformación de las Estructuras Financieras"; al apoyo de la Dra. Alicia Girón, Directora del IIEc-UNAM y Responsable del proyecto citado; al Dr. Francisco Ballina Ríos en la asesoría metodológica de éste trabajo; y profesores de la Maestría en Finanzas. Agradezco también la ayuda de Elizabeth Concha en la impresión de esta tesis y a Alejandro Maya en edición de cuadros y gráficas. Finalmente hago un reconocimiento especial de la Dra. Eugenia Correa, directora de esta tesis, que gracias a su guianza, enseñanza y motivación, desde hace ya un largo tiempo, hicieron posible el planteamiento y conclusión de este trabajo.

PRIMERA PARTE

**CONCEPTO Y DIMENSION DE LAS FUSIONES Y ADQUISICIONES
EN EL MUNDO QUE DELIMITAN LA NUEVA ESTRUCTURA
BANCARIA INTERNACIONAL**

CAPITULO I

GLOBALIZACIÓN FINANCIERA, CRISIS BANCARIA, FUSIONES Y ADQUISICIONES: UN MARCO DE REFERENCIA

Introducción

La supremacía del sector financiero sobre la industria junto con la globalización financiera, han sido fuentes de la desestabilización de la economía mundial. Los mercados financieros han tenido la capacidad de desestabilizar países desarrollados y subdesarrollados, demostrando así que todos los países están expuestos a una crisis financiera como resultado de la liberalización y desregulación financiera, planteándose de esta manera, la necesidad de un control colectivo del rumbo de las finanzas internacionales para que no se sigan dañando las distintas economías.¹

Es en este punto a partir del cual inicia nuestro análisis, intentando dar una acercamiento a las causas, significado y consecuencias de globalización, desregulación o liberalización y crisis bancaria que enmarcan el proceso de fusiones y adquisiciones en el mundo entero.

En este trabajo se recogerán algunas posiciones y puntos de vista de los distintos críticos de la globalización financiera, en su mayoría poskeynesianos que han hecho contribuciones para una mejor comprensión de los fenómenos financieros internacionales. Se pone un énfasis especial la problemática de fusiones y adquisiciones en sector financiero, a raíz de las crisis bancarias y su origen, tomando el caso de Estados Unidos y México; y cómo éstas desembocan en crisis financieras que se generalizan de forma incontenible cuyo efecto más representativo es la consolidación del sector financieros a través de fusiones adquisiciones y quiebras bancarias; conformándose así verdaderos

conglomerados financieros que redefinen la estructura de los mercados financieros y las reglas de la nueva competencia nacional e internacional.

Para Samuel Lichtenszteijn,² la expansión y circulación del capital financiero a escala mundial -en sus distintas formas y fases- está determinada desde los países más desarrollados con capacidad tecnológica avanzada y sistemas financieros más evolucionados.

Para este autor, la internacionalización financiera se define por la extensión y expansión de la red bancaria y no sólo por un monto determinado de capital-dinero que circula por todo el mundo, puesto que se está, en ese momento histórico de principios de los años setenta, ante necesidades objetivas de expansión y competencia de fracciones combinadas de capital por ampliar sus márgenes de acumulación (es decir de ganancia), necesidad que emerge de una crisis económica internacional que determina los movimientos de expansión internacional del capital, y que encabezan los bancos internacionales.

Existen dos características que distinguen la actividad financiera, éstas son la concentración y la centralización; entendido el primero como un proceso desigual de acumulación y de intercambio que se corresponde a formas de dominio técnico de propiedad por pocas pero grandes empresas especialmente los bancos, y el poder de estos y otros agentes sobre los pasivos financieros conformando monopolios u oligopolios en todo el mundo. Por su parte la centralización se puede definir como el poder de control y disposición del capital como elemento clave para el establecimiento de los alcances y las estructuras financieras. El proceso de concentración del capital no es correlativo al proceso de acumulación, sino que evoluciona de forma irregular, acentuándose en las fases críticas de la actividad económica³. Este fenómeno puede verse plasmado claramente en la oleada de

¹ UNCTAD, *Informe Anual de Comercio y Desarrollo* 1998. Ginebra Suiza.

² Lichtenszteijn, Samuel, "Una aproximación metodológica al estudio de la internacionalización financiera en América Latina", en *Revista Economía: Teoría y Práctica*, Nn 2, Primavera 1984, México, UAM.

³ *Ibid.*

fusiones y adquisiciones que hoy se vive; sin embargo esta oleada no ha sido la única, pero sí la más contundente a lo largo de este siglo.

Actualmente, las actividades financieras ayudan a la reproducción de ciertas estructuras económicas, mediante la fusión o compatibilización operativa de los capitales. Los bancos pueden facilitar ganancias extraordinarias de origen productivo a ciertas empresas por diferencial en costos del crédito, así como por las oportunidades de inversión en los mercados financieros, gracias a los avances en telecomunicaciones, la innovación y liberalización financiera.⁴

El término *economía mundial global*, menciona Hector Guillen, refleja una transformación real de las relaciones económicas que ya no implican la noción de que la nación se define con base a categorías geográficas y políticas (una moneda, un espacio territorial) y constituye un sujeto de análisis pertinente; cuestión que estaría contenida en el concepto de economía internacional; muy por el contrario, hablar de economía mundial entraña matizar o incluso cuestionar ese tipo de análisis en donde las fronteras políticas ya no corresponde a las económicas y los mercados desbordan las naciones.⁵

Para Hector Guillen, "...la mundialización o globalización entraña una ruptura con respecto al movimiento de internacionalización, pues significa la desaparición de la economía internacional como principio de organización de la economía mundo. La internacionalización y la mundialización son dos fenómenos distintos en tanto que la primera se refiere a la apertura de las economías mundiales, la segunda alude a la integración lo que implica el cuestionamiento parcial o total de los factores que fundamentan la existencia de las economías nacionales..., a economía mundial globalizada obedecería a su propia lógica que dejaría de ser las relaciones económicas entre entidades nacionales e independientes"⁶.

⁴ Lichtensztejn, Samuel, "Una aproximación metodológica ...", op cit.

⁵ Guillen, Hector, "Globalización Financiera y Riesgo Sistémico", en Revista Comercio Exterior vol. 47, No.11, nov. 1997. Bancomext, México.

⁶ *Ibid.*

No se podría hablar netamente de una globalización económica, sino más bien una globalización financiera, ya que a nivel internacional existe un alto grado de proteccionismo comercial, sobre todo en aquellos países que pugnan por el liberalismo; no así para el sector financiero, el cual ha desarrollado vías y técnicas que superan las fronteras y regulaciones de todo tipo como es el caso de la innovación financiera que hace uso del adelanto en las telecomunicaciones e informática.

1.1 Desregulación Financiera

La desregulación financiera es un proceso que se desarrolla desde finales de la década de los años sesenta, llevando a los mercados financieros a la apertura y a una competencia prácticamente sin restricciones, cambiando de esta manera la forma de funcionar de estos y las instituciones que los componen, entre ellos la banca comercial. Esta desregulación financiera es parte de los fenómenos que componen las principales tendencias de la economía mundial contemporánea, siendo parte también del proceso de ruptura de la lógica de los espacios económicos⁷.

La desregulación financiera, según Eugenia Correa, puede ser concebida como parte de los cambios en los términos de la competencia por los mercados. Esta ha venido a cuestionar los términos de intercambio entre las mayores economías, el papel de los bancos centrales, las relaciones de financiamiento y las estructuras financieras en los mayores mercados.⁸

Para Hector Guillen, la globalización implica una descompartmentalización de los mercados, es decir, eliminación de las fronteras que antes separaban los mercados; en primer lugar se trata de la apertura al exterior de los mercados

⁷ Correa, Eugenia, *Crisis y Desregulación Financiera*. Edit. Siglo XXI, México 1998.

⁸ Correa, Eugenia, *Crisis y Desregulación Financiera*, op. cit.

nacionales pero también de abrir los internos. Las barreras internas desaparecen y los mercados monetarios (dinero a corto plazo) financiero (capital a mas largo plazo) y a futuro se unifican; para finalmente estos mercados particulares (financieros de cambios de opciones de futuros) ser un subconjunto de un mercado financiero global de carácter mundial. Este fenómeno se da a través de la desregulación o desreglamentación de los mercados.⁹

Las autoridades monetarias de los principales países industrializados abolieron la reglamentación de los sectores financieros para facilitar la circulación internacional de capital y el desmantelamiento de los sistemas nacionales de control de cambio. A manera de ejemplo se tienen los países europeos con la intención de llegar a la creación de mercado único de capitales. Este proceso forma parte de la tendencia a la liberación de los movimientos capitales iniciada en EUA a finales de los setenta y que se expandió al resto del mundo. Todo esto significa una aceleración de la movilidad geográfica de los capitales y una mayor sustituibilidad entre los instrumentos financieros gracias a la innovación financiera¹⁰

Como elemento importante de la desregulación de los mercados financieros se puede ver la disminución en el número de intermediarios financieros y el avance a la concentración del mercado en un número menor de estos debido a la conformación de grandes conglomerados financieros que se constituyen a través de las fusiones y adquisiciones. Demostrando así que la desregulación financiera no hace necesariamente más eficiente los mercados ni las instituciones, sino lleva a un proceso de destrucción de unidades e instituciones menos grandes e integradas por una competencia voraz.

Siguiendo a Eugenia Correa, ella menciona con relación a la desregulación y a los distintos cambios que se están originando en los mercados financieros que las transformaciones en los mercados y en los intermediarios financieros no son un proceso definido ni mucho menos acabado, en donde el rasgo más destacado de

⁹ Guillen, Hector, "Globalización Financiera...", op. cit.

ese fenómeno es el incremento de la competencia y la lucha por el nuevo reparto económico del mundo, con un rápido cambio en la propiedad de los activos. Entre los mayores cambios en los mercados financieros y sus intermediarios se encuentran la creciente liquidez en los estos mercados, surgimiento de innumerables instrumentos sustitutos del dinero; la gradual desaparición de las fronteras entre los distintos tipos de intermediarios con la tendencia a conformar grandes conglomerados; crecimiento del volumen y tamaño de las operaciones, lo que condujo a cambios fundamentales en los sistemas de pagos; el incremento en la actividad de los mercados de capitales con relación al crédito bancario; el incremento de las operaciones fuera de balance; la elevación de los costos de fondeo y el cambio hacia depósitos interbancarios; la creciente concentración en el sector bancario; el mayor nivel de riesgo de las operaciones y las dificultades de las autoridades financieras para controlar las crisis bancarias; un elevado número de crisis bancarias tanto en los países desarrollados como en desarrollo, y el rápido crecimiento de activos financieros administrados por los inversionistas institucionales¹¹.

La liberación de los flujos financieros juega un papel importante al interior de los países más desarrollados y sus bloques o sectores dominantes, pero en detrimento de los otros bloques y del resto del mundo. La mayor competitividad y las economías de escala conseguidas dentro de cada bloque no implicaron la creación de mayor volumen de comercio y producción, sino más bien la desviación de comercio y producción que se realiza con y en otros países hacia el interior del bloque¹².

¹⁰ *Ibid.*

¹¹ Correa Eugenia, *Crisis y Desregulación Financiera*, op. cit., p. 14.

¹² *Ibid.*, p. 59.

1.2 Crisis Bancarias

La revolución tecnológica y la innovación financiera que se han registrado durante la última década en los servicios financieros, junto con los avances en las comunicaciones a escala global, implican un cambio en las características que han ido adquiriendo tanto la deuda externa como el crédito otorgado por los intermediarios financieros.

El establecimiento de una modificación estructural de los mercados financieros nacionales, así como las condiciones monetarias internas, fomentando la interdependencia entre las tasas de interés y los tipos de cambio la dependencia creciente de los flujos de capital externos. Aunado a esto se presenta una creciente incertidumbre en los mercados financieros, estimulada por la alta volatilidad de los tipos de cambio, las tasas de interés y los niveles de liquidez.

La quiebra de grandes bancos se ha visto propiciada por la innovación financiera y la agudización de la competencia interbancaria en los servicios financieros, la cual se ha durante los últimos años. Al mismo tiempo los sistemas financieros nacionales han tenido que desregular sus mercados y entrar en un proceso de liberalización que facilite la competencia en el marco de la globalización internacional aún cuando carezcan de regulaciones prudenciales suficientes que pudieran evitar la quiebra de grandes y pequeños bancos. Por otra parte, la desregulación de los sistemas financieros ligada al avance tecnológico y la revolución en telecomunicaciones ha propiciado el declive de la banca comercial y fomentado la bursatilización como un medio para incrementar la liquidez del mercado bajo condiciones de inestabilidad de las tasas de interés y los tipos de cambio¹³

Además de lo antes mencionado podemos afirmar que las crisis bancarias también son resultados del deterioro de las posiciones de los balances bancarios

y la recesión económica caracterizados por los problemas macroeconómicos, no como fenómenos independientes sino intrínsecamente ligados al proceso de desregulación financiera.

Según Alicia Girón y Eugenia Correa, los bancos son los intermediarios más afectados por las condiciones cambiarias, los flujos de capital externo, los niveles de las tasas de interés, el deterioro de las cuentas externas, etc. Es la relación entre demanda y oferta agregada la que se deprime en aras de mejorar los balances financieros bancarios: así se elevan las tasas de interés cuando estallan los problemas de cartera vencida, los cuales se agravan por las dificultades de refinanciamiento, al convertir problemas de liquidez en insolvencia y al afectar como un todo a las estructuras productivas¹⁴.

Las tasas reales de interés han tendido a elevarse significativamente en las mayores economías, en los años noventa, y desde el inicio de los ochenta han sido muy superiores a al ritmo de crecimiento económico de los países más avanzado. Las elevadas tasas reales de interés, junto con la sobretasa por los diferenciales de riesgo, como resultado de la creciente fragilidad e inestabilidad financiera, se alejan del crecimiento de la productividad y de la capacidad de pago de muchas de las empresas, en particular de las que operan en los mercados de los países con monedas débiles.¹⁵

De lo anterior se puede deducir que es, en un primer término, la elevación de la tasa reales de interés en condiciones de apertura económica y desregulación financiera la que disloca la relación correcta entre crédito y producción, y que origina una crisis bancaria; no es tanto la causa de la baja rentabilidad de los bancos sino una creciente cartera vencida ocasionada por la dislocación mencionada.

¹³ Alicia Girón y Eugenia Correa compiladoras, *Crisis Bancaria y Carteras Vencidas*, Edit. La Jornada. México 1997.

¹⁴ Girón Alicia y Eugenia Correa, compiladoras, *Crisis Financiera: Mercado Sin Fronteras*, Edit. El Caballito, México, 1998.

¹⁵ Girón Alicia y Eugenia Correa, *Crisis Financiera: Mercado Sin Fronteras*, op.cit. p 16.

Las crisis bancarias son parte también de los procesos de desregulación y liberalización financiera, los cuales carecen de una supervisión prudencial y de una mayor regulación por parte de la banca central de los países¹⁶.

Otras causas de las crisis bancarias son la competencia de los bancos con otros intermediarios financieros, la pérdida de participación en actividades tradicionales de la banca comercial, así como el incremento de las operaciones fuera de balance y la participación de nuevos instrumentos financieros, todo lo cual lleva a cuestionar si dicha industria está en declive o está cambiando sus funciones.

Alicia Girón, afirma que las crisis bancarias son resultado además de la mayor competencia de los servicios que ofrecen los intermediarios financieros en mercados altamente integrados, así como de la participación de los intermediarios no bancarios. El proceso de desintermediación inducido por la competencia ha provocado una tendencia a la disminución de operaciones tradicionales que integran los balances de los bancos, la reducción de costos y la consolidación de las operaciones bancarias mayoristas, así como a la expansión de las operaciones fuera de balance; reducción de la participación de los bancos en los pasivos de las sociedades anónimas sustituidos por los fondos de inversión y papel comercial.¹⁷

Los cambios en la regulación bancaria expresan la menor importancia de relativa de la banca comercial en la oferta de créditos, ante una mayor participación de los mercados de valores y los servicios de corretaje en el proceso de financiamiento. Dicho proceso está acompañado por una mayor segmentación de los mercados financieros, la desregulación financiera en escala mundial y la competencia entre las instituciones financieras. La disminución de la deuda contratada con la banca comercial internacional y el aumento de los créditos vía la emisión de valores

¹⁶Girón Alicia y Eugenia Correa compiladoras, *Crisis Bancaria y...*, op cit.

¹⁷Girón Alicia y Eugenia Correa compiladoras *Crisis Bancaria y...*, op cit., pp. 56-58.

promueve la modificación de los métodos tradicionales de financiamiento entre los gobiernos de los países en desarrollo.

Las numerosas quiebras bancarias, argumenta Alicia Girón, que se presentaron durante la década de los noventa hacen pensar que éstas son resultado de la apertura de los sistemas financieros domésticos, entre las crisis que se destacan es la japonesa, las escandinavas, las latinoamericanas y la de Estados Unidos a fines de los ochenta, en donde la banca central ha tenido que intervenir a los bancos que presentan mayores problemas y se han colapsado lo que ha cuestionado incluso su capacidad para actuar como prestamista de última instancia.¹⁸

En rasgos generales, las diversas crisis bancarias han tenido distintas características tales como: carteras vencidas, baja capitalización de los bancos, mala calidad de los activos.

Cabe mencionar que cuando una regulación bancaria no va acompañada de una supervisión prudencial eficiente se cometen faltas que producen crisis generalizadas de los sistemas bancarios. Los procesos de integración y liberalización financiera de los países que han tenido largos años de represión financiera cuando se abren, generalmente tienen crisis bancarias.¹⁹

No obstante la problemática de las crisis bancarias que como ya se mencionó son causadas por la desregulación, se ha insistido en llevar a cabo políticas de liberalicen más los mercados y dejar a la libre fuerza de estos la calificación de los activos y las quiebras. No obstante, la realidad indica que siempre que hay problemas en el sector bancario son tres las alternativas que se toman.²⁰

¹⁸ Ibid.

¹⁹ Díaz, Alejandro, "Adiós represión financiera, que tal crac financiero", en C. Mansell compiladora *Liberalización e innovación financiera en los países desarrollados y América Latina*, CEMLA, 1995.

²⁰ Girón Alicia, *Crisis bancaria ...*, op. cit.

1. - Se establece un prestamista de última instancia, que es por lo general el banco central, el cual provee la liquidez necesaria al banco o al sistema bancario en general.
2. - Hay un depósito que sirve como seguro para evitar el riesgo sistémico.
3. - El organismo gubernamental que regula los bancos supervisa y regula las actividades, interviene a las instituciones en problemas, les sana y vende

Desde 1992, se cuenta con un acuerdo del Banco de Basilea que señala estándares mínimos para los diferentes niveles de capital establecido en 8%.

El entorno macroeconómico puede incidir directamente en una quiebra generalizada del sistema bancario nacional, también hay bancos que pueden quebrar y quedar insolventes por varias razones tales como gestiones deficientes, excesiva asunción de riesgo, fraude, etc.

Eugenia Correa, citando a Minsky arguye que: los préstamos, las hipotecas, los bonos y las acciones son la moneda que utilizan las empresas, directo o indirectamente, luego de cambiarlos por dinero, para adquirir bienes de capital del mercado o de nueva producción (cierto monto de su flujo de efectivo), señalando que el financiamiento es el determinante de la inversión, y, con ello, marca el ritmo de toda la economía "(...) es el financiamiento el que actúa como rector de la inversión, desalentándola unas veces y otras más ampliándolas. Como resultado, el financiamiento marca el ritmo de la economía"²¹.

Minsky reconoce tres tipos de financiamiento de posiciones en activos, presentes en la estructura financiera compleja del capitalismo de nuestros días. El pasaje de un tipo de financiamiento a otro va condicionado el cambio de una estructura financiera robusta a una frágil y las oscilaciones de la economía.

²¹ Correa Eugenia, *Crisis y Desregulación Financiera*, op. cit.

Así, en el marco poskeynesiano, el pago de las deudas no únicamente depende del flujo de efectivo de la empresa, sino también de la utilización de activos monetarios, de la venta de activos financieros detentados por la empresa y de nuevos préstamos o del refinanciamiento de la deuda. De manera que la resolución de las crisis financieras también puede incluir un acelerado traspaso de activos desde agentes deudores netos hacia agentes acreedores netos.

“Una unidad espera recibir efectivo en exceso a sus pagos en efectivo en cada periodo de tiempo, se encuentra en una posición cubierta. De otro lado, una organización cuyos flujos contractuales de efectivo excedan en el periodo sus flujos de efectivo esperados se encuentra en una posición financiera especulativa o ponzi. Una unidad en una posición financiera especulativa, o ponzi, obtiene el efectivo para satisfacer sus deudas por la venta de algunos activos, o bien refinanciando sus deudas o bien con nuevas deudas, tales unidades están dependiendo de las condiciones del mercado financiero de una manera más importantes que aquellas cuya estructura de pasivos se encuentra cubierta²²

Jan Kregel afirma que el análisis de Minsky se basa en la sustentabilidad de los flujos de dinero generados por los balances de las compañías. Donde el margen de seguridad se define como el financiamiento con cobertura, cuando este tiene balances en los que se esperan flujos de dinero de proyectos de operación, incluyendo también los dividendos de los accionistas, por un amplio margen de seguridad. Este hace las veces de un colchón para absorber los cambios imprevistos en los flujos de dinero, por lo tanto la empresa estará en condiciones de poder cubrir sus compromisos y realmente no necesita de financiamiento.

A medida que el colchón de seguridad disminuye y aumenta la probabilidad de que se incumplan los compromisos de flujo de dinero, habrá un punto en el cual sea probable que el colchón de la empresa sea insuficiente para hacer frente a sus compromisos. La empresa puede ocasionalmente necesitar una ampliación de

²² *Ibid.*, p.95.

recursos y hacia final del préstamo habrá cumplido con todos los intereses y con los pagos de principal. Esto es a lo que se le llama una posición de financiamiento especulativo; ya que tanto el banquero como el prestatario esperan que hacia el final del proyecto habrá suficiente dinero para a pagar el préstamo.

Cuando no existe un colchón y sí una alta probabilidad de déficit en casi cada periodo, la empresa tendrá que pedir préstamos de fondos adicionales para cumplir con sus compromisos de flujo de dinero; a esta Minsky le llamó financiamiento ponzi, en donde las empresas realmente necesitan pedir prestado para mantenerse en el negocio.²³

Se puede señalar que las posiciones de financiamiento de los banqueros cambien a medida que ciertas variables macroeconómicas también lo hagan. Por ejemplo, una modificación en la política monetaria interna que ocasione un aumento en las tasas de interés tiene dos efectos en el apalancamiento de los proyectos financiados: reduce los valores actuales de los flujos de dinero de los proyectos, y aumenta los compromisos de flujo de dinero para financiar los cargos cuando el préstamo es principalmente de corto plazo se acordó a tasas de interés ajustable. El resultado es un aumento del riesgo del crédito asociado con el préstamo bancario, y posiblemente se caiga en una posición de sobreendeudamiento, elevándose los riesgos para el prestamista por la incapacidad de pago del prestatario. De este modo, la fragilidad del sistema financiero aumenta con el incremento de la tasa de interés.²⁴

Para Eugenia Correa, la posición de sobreendeudamiento se produce en la medida en que se amplía la brecha entre los altos rendimientos financieros y la limitada capacidad de elevar la creación de excedente económico.

²³ Al respecto puede verse a Jan Kregel en Alicia Girón y Eugenia Correa compiladoras *Crisis Financiera Mercado Sin Fronteras*, Edit. El caballito, México 1998, pp. 40-45.

²⁴ Kregel, Jan, op. cit.

La disparidad entre las tasas reales de interés y las tasas reales de crecimiento económico por lo general se originan cuando la política monetaria está enfocada únicamente a reducir la inflación; lo que conlleva a un creciente endeudamiento de las empresas, bancos y gobierno cuando los costos financieros aumentan más rápidamente que los ingresos llevando así al sobreendeudamiento. En tanto este se mantiene, sucede un proceso de transferencia financiera desde prestatarios hacia prestamistas. Dichas transferencias se convierten en un obstáculo al crecimiento económico y en consecuencia sobreviene una etapa de deflación de activos²⁵.

En contraposición a estos 3 autores, Raúl Moncarz, define las crisis bancarias y sus orígenes de la siguiente manera:

Se entiende por crisis bancaria una situación donde el sistema bancario no puede llevar a cabo sus funciones por diversas razones, tales como un pánico bancario donde los depositantes pierden la confianza en el sistema y extraen sus depósitos del banco en una forma conjunta y rápida; otras razones pudieran concretarse en las famosas variables: liquidez, riesgo e información. Es decir, una falta de liquidez puede llevar a una crisis bancaria o acentuarla, asimismo el riesgo que los depositantes sienten con referencia al valor de sus depósitos así como la posibilidad de recobrarlos pueden ser factores influyentes en la crisis, y finalmente el grado de información muy relacionado con la forma en la cual el sistema bancario llevan a cabo sus transacciones, las asimetrías relacionadas con la información y obviamente el uso de las mismas²⁶.

La verdadera preocupación es sobre el bienestar de las instituciones bancarias, las principales variables se han centrado en el riesgo de la liquidez asociado con retiros no anticipados de depósitos y con problemas de información. Los bancos

²⁵ Alicia Girón y Eugenia Correa compiladoras *Crisis Financiera Mercado Sin Fronteras*, op. cit., pp. 191-193.

²⁶ Moncarz, Raúl. "Crisis bancaria en Estados Unidos" en *Revista Problemas del Desarrollo*, Vol.27, No. 107, México, IIEc-UNAM, Octubre-Diciembre 1996.

tienen reservas como protección por retiros anticipados. Así como los depositantes no conocen la verdadera posición financiera del ente financiero ya que no tienen información sobre su cartera de préstamos. Esta falta de información puede ocasionar falta de confianza en un banco o en el sistema, independientemente de su condición real y provocar pánicos bancarios.

El pánico bancario se suscita cuando los depositantes pierden la confianza en el sistema bancario, coaccionando una posible contracción en la disponibilidad del crédito, y por lo general en una recesión o contracción económica, igualmente una crisis financiera puede ocasionar que una gran cantidad de bancos fracasen simultáneamente: esto es conocido como pánico bancario.²⁷

1.3 Cambios y Tendencias en los Mercados Financieros Globales

En la actualidad los mercados financieros han presentado drásticos cambios, debido básicamente a las tendencias de un creciente riesgo, a una mayor sofisticación y tecnificación en las operaciones de los agentes y a una constante inestabilidad. Por un lado, los distintos intermediarios incursionan en operaciones de todo tipo; por otro se van especializando en la promoción de algunos productos y en la atención de determinados de clientes. Así se produce la universalización de los intermediarios, en el sentido de que van desapareciendo las fronteras entre intermediarios; los bancos incursionan directamente en los mercados de títulos, mientras que las casas de bolsa compiten en instrumentos antes solo bancarios, con lo que operan en el mercado grandes conglomerados financieros.²⁸

La desregulación financiera ha sido parte también de los cambios en los mercados financieros; el tipo de desregulación que se ha dado en los ochenta, para algunos autores, ha sido lo que llevado a la mundialización de los mercados financieros. Eugenia Correa argumenta que esta integración de los mercados financieros está cambiando el patrón de financiamiento de la acumulación y se corresponde con

²⁷ Moncarz, Raúl. "Crisis bancaria En Estados Unidos", op. cit.

cierto nivel de desarrollo de las fuerzas productivas, con una incorporación tecnológica acelerada en el sector, que deja a éste interconectado por todo el mundo. Una integración financiera que hace imposible desvincular los distintos mercados financieros de las economías capitalistas desarrolladas, apuntando en el sentido de buscar, ordenar, y consolidar y garantizar la integración financiera, y propiamente la globalización económica.²⁹

Es precisamente la tendencia a la apertura financiera lo que está constatando una lucha abierta por los mercados, tanto respecto de la intermediación de recursos como de la producción. Tanto respecto de la búsqueda de renta sobre los recursos prestables en una lucha abierta entre los distintos capitales y grupos de capital.

Todas las tensiones financieras que aparecen en los mercados accionarios y en los monetarios, y la presencia de productos derivados se dan en ambos mercados. Esta batalla queda establecida tanto por las luchas entre las corporaciones por mejorar su posicionamiento, como por la lucha de los propios intermediarios.

La innovación financiera ha llevado a pérdidas cuantiosas a varios países y quiebras de bancos que muchas veces hacen operaciones electrónicas o fuera de balance sin la información adecuada, como fue el caso del colapso de Barings y del Banco de Tokio que perdió alrededor de 80 millones de dólares en cuestión de minutos³⁰

Las políticas de los organismos financieros internacionales cuyo objetivo es que los sistemas bancarios del mundo guarden una homogeneidad. Sin embargo para lograr una mejor supervisión financiera internacional y el saneamiento de los sistemas financieros nacionales, no se deben olvidar que antes será necesario que las decisiones de política monetaria y financiera se concentren en sistemas financieros nacionales sanos, con una banca que no limite el crecimiento

²⁸ Correa Eugenia, *Crisis y Desregulación Financiera*, op. cit

²⁹ *Ibid*

³⁰ Girón Alicia y Eugenia Correa, *Crisis Financiera: Mercado Sin Fronteras*, op. cit.

económico. Los controles deben ceñirse no sólo a los lineamientos del Comité de Supervisión de Basilea, sino a criterios nacionales que eviten la quiebra de los inversionistas y empresarios, El detectar este tipo de problemas dependerá de las decisiones de política económica.³¹

Algunas lecciones de las crisis financieras financiera son ahora evidentes³²:

1. - El peor momento para reformas un sistema financiero es a mitad de una crisis.
2. - Cuando un tumulto monetario está asociado con dificultades financieras, la elevación de las tasas de interés puede empeorar la situación, tanto para las instituciones financieras como para los deudores.
3. - La moneda no debe dejarse devaluar, en tanto que las reservas son utilizadas para rescatar a los inversionistas internacionales.

Sólo un rápido y sostenido crecimiento de la economía pueden hacer retroceder a la pobreza y al desempleo a los niveles existentes antes de la crisis. Las políticas deben ahora orientarse de la deflación hacia la inflación, manejando tasas de interés bajas que reactiven la economía y el empleo, expandiendo la liquidez y aumentando el gasto publico, con esto se podrá romper con el circulo vicioso que tantos daños ha causado.

³¹ *Ibid.*

³² Informe de UNCTAD, op.cit.

CAPITULO II

FUSIONES Y ADQUISICIONES: CONCEPTO Y OPERACIÓN

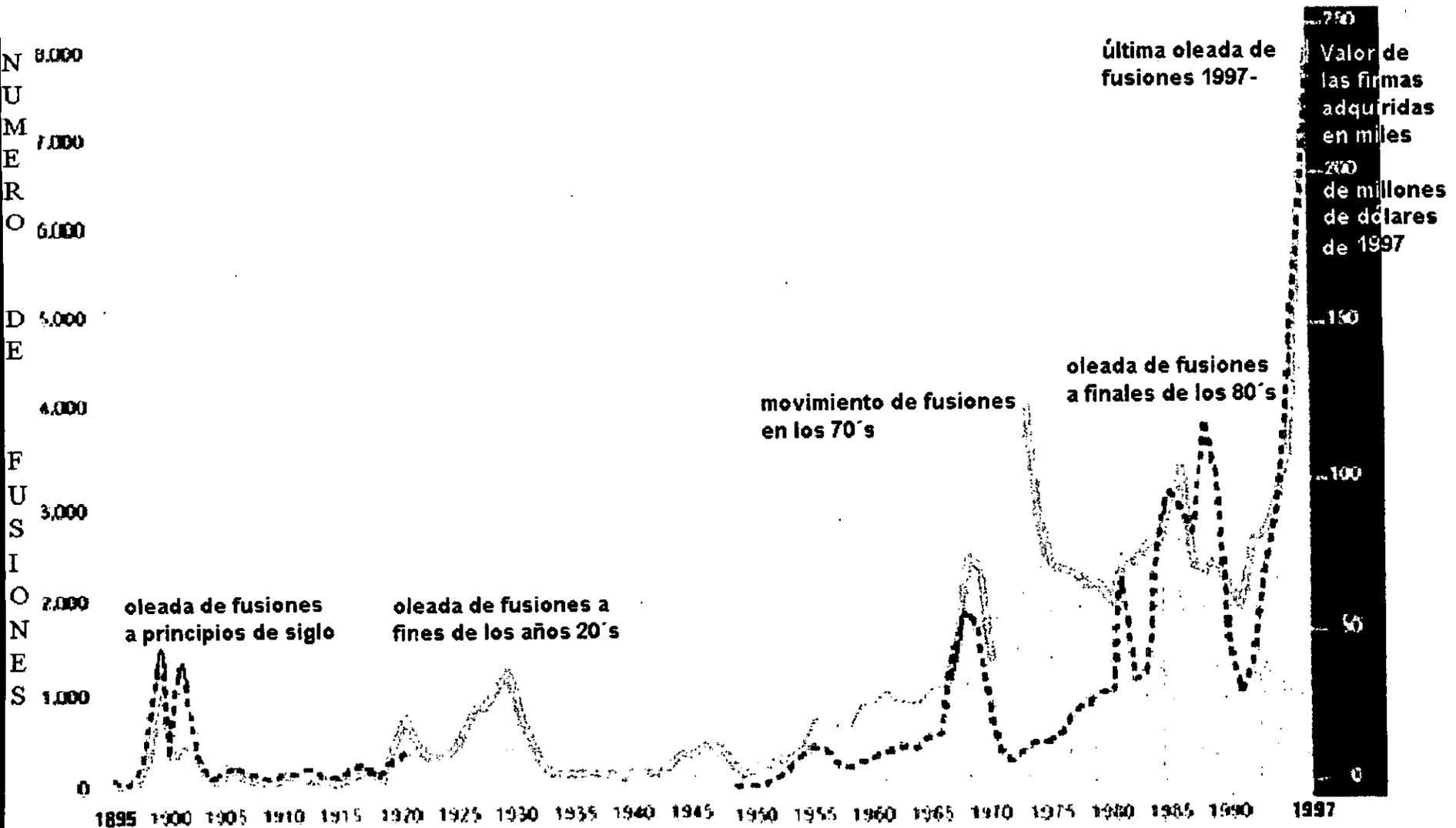
Introducción

La expresión más visible de la globalización económica se ve aparece en todo el proceso de las fusiones y las adquisiciones entre grandes empresas para crear compañías que controlan amplios segmentos de mercado. La ola desorbitada de fusiones y adquisiciones en todo el mundo que caracteriza la segunda mitad de los años noventa, parece no tener fin ni límites. Aunque las fusiones han sido el evento más dramático en el panorama industrial en el último siglo, esta tendencia se ha visto más acentuada después de la Segunda Guerra Mundial, no obstante, nunca se había alcanzado tal magnitud en número y en volumen, tal como lo muestra la gráfica 1.

La consolidación de las distintas industrias de la economía mundial y en especial la creciente tendencia hacia la consolidación industria bancaria y de los servicios financieros en todo el mundo desde finales de la guerra fría, constituye, como ya se mencionó, uno de los procesos característicos del actual proceso de globalización. Alicia Girón, afirma que las megafusiones y conformación de conglomerados financieros no sólo cambian la estructura de propiedad del mercado, sino también el universo de servicios, la naturaleza de la intermediación financiera y establece un nuevo orden financiero internacional.¹

Este fenómeno de fusión y conglomeración no sólo se presenta en el sector financiero, sino también a lo largo de los sectores más dinámicos de la economía mundial, empresas farmacéuticas, de telefonía, automotrices, de computo, de alimentos y hasta cinematográficas están sufriendo apresurados procesos de fusiones y adquisiciones que transforman la posición, composición y estructuras

Grafica 1
**MOVIMIENTO DE FUSIONES A LO LARGO DEL SIGLO
 EN EL MUNDO**



Fuente: Tomada de la Revista Forbes, 10 de Agosto de 1998

de cada una de estas industrias, ver cuadro 2. Estos cambios traspasan las barreras nacionales y regionales, modificando la manera de operar y de establecer estrategias de las propias empresas. Se puede afirmar que son las empresas transnacionales las que están llevando a cabo este proceso, entre las que se destacan las enumeradas en los cuadros 2 y 3.

Cuadro 1
Los Mayores Convenios en los Ultimos 50 Años

Año	Adquiriente	Compra	Valor en miles de millones de dólares
1998	EXXON	Mobil	86.4
1998	TRAVELERS GROUP	Citicorp	72.6
1998	SBC COMMUNICATIONS	Ameritech	72.4
1998	BELL ATLANTIC	GTE	71.3
1998	AT&T	TCI	69.9
1988	KOHLBERG KRAVIS ROBERT	RJRNabisco	24.6
1989	BEECHAM GROUP PLC	SmithKline Beckman	16.1
1984	CHEVRON	Gulf	13.2
1988	PHILIP MORRIS	Kraft	13.1
1989	BRISTOL-MYERS	Squibb	12.0
1979	SHELL OIL	Belridge Oil	3.7
1979	EXXON	Reliance Electric	1.4
1978	UNITED TECHNOLOGIES	Carrier Corp	1.3
Activos en millones de dólares			
1978	RJRNABISCO	DelMonte	936
1979	MOBIL	General Crude Oil	763
1969	ATLANTIC RICHFIELD	Sinclair Oil Corp	1,851
1969	RAPID-AMERICAN	Glen Alden Corp	1,253
1968	LING-TEMCO-VOUGHT	Jones & Laughlin	1,093
1969	LYKES CORP	Youngstown Sheet & Tube	1,027
1967	MCDONNELL	Douglas Aircraft	850
1959	GENERAL TELEPHONE	Sylvania Electric	265
1954	MATHIESON CHEMICAL	Olin Industries	233
1955	SPERRY CORP	Remington Rand	208
1955	SUNRAY OIL	Mid Cont Petroleum	186
1956	GULF OIL	Warren Petroleum	164

Fuente: Revista Forbes 500s, 19 de abril de 1999.

¹Girón, Alicia, "Crisis bancaria, crisis financiera y crisis económica. Fusiones y megafusiones", en Revista *Momento Económico* No. 99/100, Septiembre-Diciembre de 1998. IIEC-UNAM, México.

Cuadro 2
Las 50 Mayores Empresas Globales en 1999
 Millones de Dólares

Posición	Compañía	Ingresos
1	General Motors	176,558.0
2	Wal-Mart Stores	166,809.0
3	Exxon Mobil	163,881.0
4	Ford Motor	162,558.0
5	DaimlerChrysler	159,985.7
6	Mitsui	118,555.2
7	Mitsubishi	117,765.6
8	Toyota Motor	115,670.9
9	General Electric	111,630.0
10	Itochu	109,068.9
11	Royal Dutch/Shell Group	105,366.0
12	Sumitomo	95,701.6
13	Nippon Telegraph & Telephone	93,591.7
15	AXA	87,645.7
16	Intl. Business Machines	87,548.0
17	BP Amoco	83,566.0
18	Citigroup	82,005.0
19	Volkswagen	80,072.7
20	Nippon Life Insurance	78,515.1
21	Siemens	75,337.0
22	Allianz	74,178.2
23	Hitachi	71,858.5
24	Matsushita Electric Industrial	65,555.6
25	Nissho Iwai	65,393.2
26	U.S. Postal Service	62,726.0
27	ING Group	62,492.4
28	AT&T	62,391.0
29	Philip Morris	61,751.0
31	Deutsche Bank	58,585.1
32	Boeing	57,993.0
33	Dai-ichi Mutual Life Insurance	55,104.7
34	Honda Motor	54,773.5
35	Assicurazioni Generali	53,723.2
36	Nissan Motor	53,679.9
37	E. ON	52,227.7
38	Toshiba	51,634.9
39	Bank of America Corp.	51,392.0
40	Fiat	51,331.7
41	Nestlé	49,694.1
42	SBC Communications	49,489.0
43	Credit Suisse	49,362.0
44	Hewlett-Packard	48,253.0
45	Fujitsu	47,195.9
47	Sumitomo Life Insurance	46,445.1
48	Tokyo Electric Power	45,727.7
49	Kroger	45,351.6
50	Total Fina Elf	44,990.3

Fuente: Revista Fortune en línea, The Global List 2000.

Las 35 Empresas más Grandes de Estados Unidos a Abril de 2000.

Posición	Compañía	Clasificada Por				
		Ventas	Ganancias Netas	Activos	Valor de Mercado	
1	General Electric		5	1	5	3
2	Citigroup		7	2	1	11
3	Exxon Mobil		4	4	24	5
4	International Business Machines		6	6	34	9
4	Bank of America		11	5	2	37
6	AT&T		8	15	26	10
7	General Motors		1	12	10	43
8	American International Group		16	17	13	22
9	Wal-Mart Stores		2	14	45	8
10	SBC Communications		12	11	39	15
11	Morgan Stanley Dean Witter & Co		29	18	7	28
12	Ford Motor		3	10	9	64
13	Chase Manhattan		30	16	4	47
14	MCI WorldCom		23	23	36	20
15	Fannie Mae		24	24	3	61
16	Intel		38	9	63	4
17	Microsoft		64	3	60	1
18	Bell Atlantic		32	19	48	32
19	Lucent Technologies		20	29	77	7
20	Philip Morris Cos		9	8	50	72
21	Hewlett-Packard		14	31	88	14
22	Merck		33	13	87	16
23	Merrill Lynch		28	37	8	77
24	Goldman Sachs Group		50	36	15	63
25	Wells Fargo		65	25	16	59
26	Procter & Gamble		18	26	85	38
27	GTE		51	22	57	45
28	Time Warner		43	52	55	26
29	American Express		62	40	23	52
30	BellSouth		53	30	65	33
31	Bank One		48	28	11	100
32	El du Pont de Nemours		46	7	72	67
33	Johnson & Johnson		42	20	102	29
34	Berkshire Hathaway		58	64	25	49
35	First Union		63	32	14	94

Fuente: Revista Forbes en línea, Las 500 Empresas Más Grandes. Abril de 2000

En este sentido, es necesario abordar la conceptualización del desarrollo de las fusiones y adquisiciones desde distintas ópticas, para este caso particular, el punto de vista administrativo y económico son indispensables para una mayor comprensión del fenómeno; es decir una visión micro y macro del proceso que se complementan. Por lo anterior se inicia este trabajo con una serie de definiciones y modos de operación de las fusiones y adquisiciones desde la perspectiva administrativa.

2.1 Causas de las Fusiones y Consolidación Desde un Punto de Vista Administrativo

2.1.1 Definición de Fusión, Consolidación y Compañía Tenedora

Las fusiones son una forma de expansión externa que sólo debe ser empleada cuando se espera que favorezca al valor accionario de una empresa. En ocasiones las empresas recurren a las fusiones en beneficio de su expansión externa adquiriendo el control de otra empresa. El principal objetivo de una fusión debería ser el de elevar y de manera ideal, optimizar el valor de las acciones de una compañía; Asimismo existen otras motivaciones mas inmediatas como son: la diversificación, las consideraciones fiscales y una mayor liquidez para el propietario. En ocasiones se procede a una fusión con el fin de adquirir ciertos activos, mas que la empresa en si.²

Una fusión tiene lugar cuando se combinan dos o más empresas y la empresa resultante conserva la identidad de una de ellas. Por lo general, los activos y los pasivos de una empresa menor se fusionan con los de una mayor. La consolidación, por el contrario, supone de dos o más empresas para la formación de una sociedad competente nueva. Esta absorbe los activos y pasivos de las que la constituyeron. Una compañía tenedora es la sociedad con el control de votos de una o mas sociedades diferentes. Para obtener control se requiere que las compañías tenedoras sean propietarias entre el 10 y 20% de las acciones en

² Gitman, Lawrence J, *Fundamentos de Administración Financiera*, OUP-Harla, México 1998. Pp.838-887.

circulación. Las compañías controladas por una compañía tenedora se conocen como subsidiarias de ésta. El control de una subsidiaria se obtiene de manera habitual mediante la compra (por lo general en efectivo) de un número suficiente de acciones.

A la empresa que en una transacción de fusión pretende adquirir otra empresa; por lo común se le denomina compañía adquiriente. La empresa en la que esta interesada la compañía adquirente se le conoce como compañía por adquirir. Por o general la compañía adquirente identifica, evalúa y negocia con los directivos o accionistas de la compañía por adquirir. En algunas ocasiones la administración de la compañía por adquirir inicia el proceso de adquisición ofreciéndose a ser adquirida.

2.1.2 Formas en las que se Realizan las Fusiones

La fusión puede ocurrir en forma amistosa u hostil. Es típico que tras la identificación de la compañía por adquirir, el adquirente inicie conversaciones con los administradores de ésta. Si la administración de la compañía por adquirir se muestra receptiva a la propuesta del adquirente, es probable que apoye la fusión, la transacción se lleva acabo por medio de la compra en efectivo de las acciones por parte del adquirente por acciones de la compañía por adquirir. A este tipo de transacciones se les conoce como fusión amistosa. Si por el contrario, la administración de la empresa por adquirir no apoya la adquisición propuesta podría oponerse a la decisión de adquirente, y éste a su vez oponerse al control de la empresa mediante la compra en el mercado de suficientes acciones de la compañía por adquirir. Esto ocurre a través de las ofertas legales, las cuales son ofertas formales para la compra de cierto numero de acciones a precio especificado. A este tipo de transacción se le conoce como fusión hostil. Las fusiones hostiles evidentemente son mas difíciles de consumir puesto que la

administración de la compañía por adquirir actúa en contra, no a favor de una adquisición.

Según Lawrence J. Gitman,³ las fusiones se realizan por motivos estratégicos o financieros. Las fusiones estratégicas suponen fusión de empresas para alcanzar diversas economías de escala mediante la eliminación de fusiones redundantes, con lo que incrementa la participación de mercado, se mejora el abasto de materias primas y la distribución de productos terminados etc. En este tipo de fusión las operaciones de la compañía adquiriente y por adquirir se combinan de cierta forma para conseguir determinadas economías de tal manera que el desempeño de la empresa resultante de la fusión será superior al de las empresas antes de fusionarles.

Las fusiones financieras se basan a su vez en la adquisición de compañías con posibilidades de ser reestructuradas para incrementar el flujo de efectivo. Este tipo de fusiones implican la adquisición de la compañía por adquirir por parte de la adquiriente que puede ser otra compañía o un grupo de inversionistas compuesto a menudo por los miembros de la administración de la empresa. El objetivo del adquiriente es el de reducir drásticamente los costos y liquidar ciertos activos improductivos o incompatibles para elevar los flujos de efectivo de la empresa. Estos mayores flujos de efectivo son destinados al servicio de la considerable deuda en la que suele incurrirse para financiar transacciones de esta clase. Las fusiones financieras no se basan en la capacidad de las empresas para alcanzar economías de escala, sino en la expectativa del adquirente de detectar el verdadero valor de mercado de la compañía a través de su reconstrucción.

2.1.3 Motivos que provocan las Fusiones y Adquisiciones

Las empresas se fusionan para cumplir ciertos objetivos. La meta más importante de una fusión es la optimización del capital de los propietarios, tal como se refleja en el precio de las acciones del adquiriente. Se persiguen motivos específicos -

³ Gitman, Lawrence J. *Fundamentos de Administración Financiera...*, op. cit., pp 835- 928.

como el crecimiento o la diversificación, la sinergia, la obtención de fondos, el incremento de la capacidad administrativa o tecnológica, las consideraciones fiscales, el aumento de liquidez de la compañía propietaria y la propia globalización. A continuación se describen cada uno de estos puntos.

La Globalización

La globalización de los mercados, la rápida obsolescencia de las tecnologías y la caída de los márgenes de rentabilidad corporativa, mantener alta competitividad, cambios en la tecnología y en mercados como progresos tecnológicos en transporte y telecomunicaciones, nuevos mercados y productos, la innovación que aparentemente reduce los costos para la empresa y la inestabilidad que incrementan el elemento de riesgo por lo que habrá que distribuirlo.

Crecimiento o Diversificación

Las compañías que desean un rápido crecimiento en tamaño o en participación del mercado o diversificación en su gama de productos puede encontrar útil la realización de una fusión para el cumplimiento de este objetivo. En lugar de someterse a un largo proceso interno de crecimiento o diversificación. La empresa puede alcanzar el mismo objetivo en un periodo más corto fusionándose con otra empresa. Además esta estrategia suele ser menos costosa que la alternativa de desarrollar la capacidad de productos necesaria. Si una compañía interesada en ampliar sus operaciones en áreas de productos nuevos o ya existentes es capaz de identificar a una empresa conveniente, puede evitar muchos de los riesgos asociados con el diseño, fabricación y venta de los nuevos productos o producción adicional. Más aún cuando una empresa amplía o extiende su línea de productos mediante la adquisición de otra, elimina un competidor potencial.

Acceso a Nuevos Mercados

Según la misma visión, las alianzas estratégicas permiten acceder recursos de los que puede poseer o adquirir una sola empresa. puede ampliar considerablemente su capacidad para crear nuevos productos, reducir costos, incorporar nuevas tecnologías, penetrar en otros mercados, desplazar a los competidores, alcanzar la dimensión necesaria para sobrevivir en un mercado mundial, y generar más dinero para invertir en tareas esenciales.

En la actualidad el objetivo de buscar expansión internacional es lograr el armado de la cadena de valor más competitiva, para así eclipsar o equilibrar las ventajas de los oponentes. En el pasado las corporaciones actuaban en múltiples mercados nacionales; desde un centro operativo establecían estrategias para cada país, aunque maximizando el interés de la matriz.⁴

La internacionalización de la empresa moderna pasa por una organización cuyas actividades son concebidas mundialmente, adaptándose para funcionar en un mercado globalizado con una estrategia única. Desde el punto de vista administrativo, no es posible determinar si la globalización obligó a la internacionalización de las actividades empresarias, o si las firmas, al proyectarse internacionalmente, barrieron los obstáculos políticos que las contenían.

La internacionalización de las actividades empresarias es la forma de triunfar en un marco de alta competencia, la mejor alternativa para alcanzar la eficacia imprescindible para tener vigencia, presencia y permanencia en un mercado globalizado. Lo cual facilitará la conformación de la mejor cadena de valor al traspasar los límites reducidos del país de origen para, a escala mundial, fundamentar su competitividad en la suma de ventajas comparativas y dinámicas de diversas naciones, neutralizando la mayor cantidad posible de factores negativos.

⁴ Porter, Michel, *La ventaja competitiva de las naciones*, México, Vergara, 1991.

Michel Porter, señala que la competencia moderna se basa en la lucha que se define a través de disminuir los costos (ventaja por menores costos) o por la diferenciación del producto (ventaja por diferenciación); pero hoy ya no basta con seguir una de esas estrategias. Las compañías están obligadas a presentar los productos que merezcan la mayor aceptación de los consumidores, produciendo sobre éstos un efecto, real o figurado, que promueva su preferencia; ello está relacionado con la novedad, la presentación, la cobertura de intereses particulares, etc. pero también con su oferta a bajo precio. A la vez, quien pueda tener condiciones para vender barato, si no presenta adecuadamente su producto si no lo diferencia, si no le da valor imaginativo, no tendrá mercado, o por lo menos no mercado internacional.⁵

Efectos Sinérgicos

El punto principal del panorama de arreglo estratégico es la sinergia; un proyecto cooperativo no puede sobrevivir sin él.

La sinergia estratégica garantiza que los puntos débiles de una compañía se contrarrestaran con los puntos fuertes complementarios de la otra.

En tanto las direcciones estratégicas de ambas compañías deben ser similares, las fuerzas y debilidades operacionales no deben ser similares, por lo tanto creando un todo unificado que sea más fuerte que la suma de sus partes $1+1 = 3$.

Los efectos sinérgicos se dice que están presentes cuando un total es mayor que la suma de sus partes. Los efectos sinérgicos son más obvios cuando las empresas crecen horizontalmente, puesto que muchas funciones redundantes al igual que empleados no necesarios pueden ser eliminados.

$$V_{ab} = V_a + V_b + \text{Sinergia}$$

⁵ *Ibid.*

donde V_{ab} = valor de la empresa después de la fusión

V_a = valor de la empresa A antes de la fusión

V_b = valor de la empresa B antes de la fusión

Sinergia = las utilidades generadas por la fusión a través de un incremento en ingresos, reducción de costos o ambos.

Obtención de Fondos

Una empresa puede no estar en condiciones de obtener fondos para la expansión interna, pero sí poder obtener fondos mediante combinaciones comerciales externas. Con bastante frecuencia, una empresa puede combinarse con otra que tenga altos activos líquidos y bajos niveles de pasivos u obligaciones.

La adquisición de este tipo de compañías, ricas en recursos, inmediatamente aumenta el poder de crédito de la compañía y reduce su riesgo financiero. Esto debería permitirle obtener fondos externos a tasas más favorables.

En el caso de las fusiones, la combinación de dos empresas pequeñas, o de una pequeña y una más grande en una corporación mayor puede proporcionar una mayor liquidez. Esto se debe a la menor negociabilidad asociada a las acciones de las empresas más grandes. En lugar de mantener acciones en una empresa pequeña que cuenta con un mercado reducido, los dueños recibirán acciones que son comercializadas en un mercado más amplio y que pueden ser liquidadas más rápidamente. No sólo tiene atractivo la capacidad de convertir las acciones en dinero en efectivo de manera rápida, sino de poseer acciones por las que dispone fácilmente de cotizaciones de precio de mercado, le proporciona a los dueños un mejor sentido del valor de lo que tienen.

2.1.4 Clasificación de las Fusiones

Las fusiones se clasifican con frecuencia como horizontales, verticales y por conglomerado:

Una fusión horizontal es la que tiene lugar entre dos empresas en la misma línea del negocio. Donde las empresas fusionadas son antiguos competidores.

La mayoría de las fusiones a principio de este siglo fueron de este tipo, por ejemplo los bancos.

Una fusión vertical es aquella en la que el comprador se expande hacia atrás hacia la fuente de materias primas, o hacia delante en dirección al último consumidor. Así por ejemplo una fábrica de refrescos puede comprar un productor de azúcar (se expande hacia a tras) o una cadena de comida rápida como salida para su producto (se expande hacia delante).

Un conglomerado afecta a empresas sin ninguna relación en líneas de negocios. Por ejemplo, General Eléctric posee RCA y NBC, que son empresas de comunicación, así como GE-Cápital que es un banco de inversión

“Muchas fusiones son motivadas por posibles ganancias en la eficiencia de operaciones combinadas. Estas fusiones crean sinergia. Por lo que se interpretaría que las dos empresas juntas tienen más valor que por separado.”

Desde el punto de vista de la compañía adquirente, las fusiones pueden tener como objetivo:

- 1.- La eliminación de la competencia o Incrementar los rendimientos por reducción de costos o mejoras en la habilidad o eficiencia de operación tanto fabril y administrativa, como de impuestos. (Clasificación horizontal)
- 2.- Las fusiones también pueden tener como objetivo la ampliación de la capacidad de las líneas de los productos o de una integración hacia atrás en

busca de materias primas básicas, o bien hacia adelante , para incrementar el grado de elaboración de los productos finales. (Clasificación Vertical)

3,. Diversificación de las actividades actuales. (Clasificación por conglomerado)

2.1.5 Proceso de Ejecución de una Fusión

El procedimiento más frecuente es que una empresa compre en efectivo la mayoría de las acciones de la otra, con un máximo que no afecte al número de accionistas mínimo que ordena la ley según la clase de sociedad de que se trate, para que posteriormente sea incorporada o absorbida en la fusión.

Las acciones del capital minoritario generalmente se adquieren en efectivo a un precio arbitrario cuando éstas aún no están cotizadas en la bolsa. Cuando existe en el mercado u precio por acción , se simplifica su adquisición.

Otro procedimiento es ofrecer acciones de la compañía adquirente como pago de las acciones que se quieren comprar, en una proporción que sea atractiva; de esta forma, los accionistas de la empresa que se absorberá se convertirán en acciones de la compañía adquirente, con el atractivo de convertirse en los accionistas de una organización mayor y más diversificada. De esta manera, la compañía adquiere incrementara sus recursos por aumento del capital social.

Otro procedimiento consiste en recibir los activos a cambio de las acciones de la empresa sobreviviente. Eliminando todos los pasivos contingentes que pudieran existir en un futuro, como juicios pendientes, reclamación de impuestos, etc. De la empresa que se liquidará. Con esta alternativa se evitan los procedimientos legales para efectuar la fusión, dado que de hecho se efectúa una compra de activos y derechos.

Otra forma puede ser el recibir los activos como una aportación en especie para incrementar el capital social, con lo cual la compañía que aportara en especie

recibe las acciones. Estas acciones se transfieren a los accionistas de la empresa mediante la liquidación de su haber social.

2.1.6 El Problema de la Valuación

Cuando las empresas se fusionan independientemente de su forma , existe un problema de valuación ya que, existen diferencias entre las cifras de los libros de contabilidad, que por lo general están basadas en cifras históricas, y no en su valor real, o en su valor de mercado.

Si la fusión se hace por intercambio de acciones, se requiere determinar el valor relativo de cada una de las acciones de las empresas que se fusionen, con relación a las acciones de la nueva entidad o de la superviviente.

Si la fusión se hace mediante la compra de acciones o del activo de la entidad se requiere determinar su valor actual en dinero. En las negociaciones, la valuación es un asunto clave de las partes que intervienen en ellas y debe considerarse con algún detalle el problema de valuación del negocio en marcha, en el que obviamente se incluyen intangibles, como por ejemplo productos acreditados, concesiones, marcas, buena localización y también crédito mercantil de las entidades. Esto complica la problemática de valuación.

Es importante tomar en consideración la capacidad potencial para producir utilidades y cuales serán los ingresos futuros de los accionistas: esto es lo que se valora, más que los bienes físicos por si mismos.

Usualmente se emplean diferentes métodos o combinaciones para determinar el precio de un negocio, tomando en cuenta la finalidad de la valuación particular, la cual influirá grandemente en el precio final.

Efecto de la Fusión sobre la Estructura de la Compañía adquiriente o Sobreviviente

El efecto y su importancia dependerán de diversos factores: dentro de los principales están las estructuras de capital de las entidades que se están fusionando, el precio que se liquide para la entidad que se está absorbiendo y su tamaño con relación a la compañía adquirente.

Como aspectos de generación de utilidades, pueden existir diferencias en su capacidad, así como en la certidumbre de las utilidades anuales. Por otra parte, a través de la diversificación de productos que se ha provocado por la fusión, se disminuirá el riesgo sobre las utilidades futuras, por existir un mayor margen de seguridad.

Variables a Considerar en una Fusión

Al evaluar posibles combinaciones se debe considerar el objetivo principal de la empresa.

Si se logran los objetivos expuestos en los motivos de las combinaciones, contribuirá a la consecución de este objetivo primario.

Con el fin de predecir los efectos de una combinación propuesta sobre el futuro desempeño de la empresa se deben evaluar cuantitativamente, las variables primarias que deben tomarse en cuenta que son:

a) Utilidades por acción

Los efectos de una fusión sobre las utilidades por acción deben ser predecibles y evaluadas para determinar la desestabilidad de la combinación propuesta. Normalmente, el gerente financiero está buscando una reducción en la variabilidad de las utilidades por acción, y de algún tipo de incremento a largo plazo en las utilidades por acción, lo cual aumentará a su vez el valor del mercado de las acciones de la empresa.

b) Dividendos por acción

El gerente financiero también debe preocuparse de los dividendos por acción que habrá de pagarse después de la combinación. Se debe reconocer y considerar la importancia de una política de dividendos adecuada. Por lo menos, el dividendo de precombinación tendrá que ser mantenido para estabilizar el precio de mercado de las acciones de la empresa.

c) Precio de mercado de las acciones

El precio de mercado por acción de la empresa fusionada es la variable clave que el gerente financiero intenta maximizar al seleccionar un socio de fusión adecuada. Las utilidades y dividendos resultantes, afectarán directamente el precio de mercado de las acciones de la empresa. Solamente si el precio de mercado de las acciones en la empresa combinada aumenta en el largo plazo, se logrará el principal objetivo de la empresa. El valor de las posesiones de los dueños se valúa con más facilidad por el precio de mercado de su acción.

d) Valor contable de las acciones

En ciertas situaciones, las empresas son adquiridas para obtener fondos adicionales. En estas combinaciones, la cantidad pagada por la acción de la empresa adquirida debe ser considerada a la luz del valor contable de la empresa, puesto que la empresa no está siendo adquirida por su potencial de utilidades, sino por sus activos y sus estructuras financieras favorables. Dado que el valor contable de las empresas no refleja directamente su valuación, está no es una variable importante en el análisis de las acciones en perspectiva.

e) El riesgo comercial y financiero

Los efectos de una fusión propuesta sobre el riesgo comercial y financiero de la empresa resultante es de suma importancia en el proceso de evaluación. Los inversionistas en las acciones de una empresa determinará su valor descontando los dividendos esperados a una tasa altamente dependiente del riesgo de la

empresa. Si la empresa se vuelve demasiado riesgosa como resultado de una fusión, sus utilidades esperadas, al igual que los dividendos, serán descontados por los inversionistas a una tasa más alta. El efecto neto será reducir el valor de las acciones de los dueños si no se espera que las utilidades aumenten lo suficiente para compensar el mayor riesgo. Por supuesto, es posible que un incremento en las utilidades sea suficiente para compensar el riesgo, causando así que aumente el valor de mercado de la empresa

2.1.7 Consolidación de Operaciones

Consolidación, definida contablemente, es la agrupación de los estados o informes financieros de dos o más entidades económicas, jurídicamente independientes.

Una consolidación comprende la combinación de dos o más compañías para formar una corporación completamente nueva. La corporación suele absorber los activos y pasivos de las compañías a partir de las cuales se forma la nueva corporación. Las antiguas corporaciones simplemente dejan de existir.

Las consolidaciones por lo regular ocurren cuando las empresas que se van a combinar son de tamaño parecido, a diferencia de las fusiones. Son llevadas a cabo al emitir a los accionistas de las antiguas empresas un cierto número de acciones de la nueva empresa a cambio de cada acción de la antigua empresa.

Generalmente, las razones por las cuales se han creado grupos de entidades, cada una de ellas jurídicamente independiente, son las siguientes:

- a) Para conjuntar actividades y lograr una administración especializada.
- b) Para obtener seguridad en el abastecimiento de materias primas o reducción en sus precios.
- c) Para efectos fiscales, según el monto de las utilidades y otras causas.

- d) Para efectos de financiamiento, en el caso de que se necesite obtener un préstamo con un gravamen hipotecario en el que se quiera que solamente una parte de las propiedades queden gravadas.
- e) Para efectos de expansión de operaciones, ya que mediante la inversión de acciones se pueden lograr, con una inversión reducida, el control de un valor de los activos muchas veces mayor que la inversión. A este hecho se le denomina piramidación de la inversión.

La consolidación se efectúa en forma definitiva cuando ocurre la fusión de dos o más empresas, en virtud de que por tal hecho se funden en una sola y sus recursos y obligaciones agrupados serán derecho y obligaciones de una sola entidad.

Limitación de la información en los estados financieros consolidados

Los estados financieros consolidados, aún cuando poseen la ventaja de mostrar una situación conjunta, tienen las limitaciones siguientes:

- a) No se revela la situación individual de las empresas que se consolidan por lo que pueden ocultarse situaciones no bonancibles en algunas empresas.
- b) No se revela la situación de utilidades repartibles o la disponibilidad de fondos, ya que legalmente esta situación está determinada por cada empresa en lo particular.
- c) No se revela el rendimiento o utilidades individuales de cada empresa.
- d) A menos que los estados financieros de las empresas que se consolidan estén preparados sobre las mismas bases, pueden incurrirse en una agrupación no uniforme de conceptos y valores.

2.1.8 Fusión o Consolidación: Distinción

Por fusión se entiende la absorción de una empresa por otra. La empresa compradora, por lo regular mayor en tamaño, conserva su nombre e identidad a la vez que absorbe todos los activos y pasivos de la empresa adquirida. Después de

la fusión, la empresa adquirida deja de existir como una entidad comercial independiente.

Como ya se mencionó anteriormente, una consolidación es lo mismo que la fusión, excepto porque se crea una empresa por completo nueva. En una consolidación, tanto la empresa compradora como la adquirida concluyen su existencia legal previa y se convierten en parte de la nueva empresa. En una de estas operaciones, la diferencia entre la empresa compradora y la adquirida no es importante. Sin embargo, las normas de las fusiones y consolidaciones son básicamente las mismas. Las adquisiciones mediante fusión y consolidación resultan en combinaciones de los activos y pasivos de las empresas adquiridas y de las compradoras.

Las diferencias esenciales entre las consolidaciones y las fusiones son dos, a saber, una de ellas es un subsistema de una entidad en la fusión, mientras que en la consolidación es la creación de una nueva entidad. La segunda, es que la acción común de las consolidaciones se convierte en acción común, en tanto que las fusiones pueden significar la conversión del efectivo o las acciones preferentes en activos o acciones comunes de una de las partes involucradas en la fusión.

2.2 Cultura Corporativa

Puesto que la cultura corporativa deriva del corporativismo, es necesario detenernos un momento en este concepto. El corporativismo moderno es un modelo fincado especialmente a partir de las concepciones teóricas de la economía política de Adam Smith y David Ricardo basadas en la renta, el interés y utilidades. Estos incentivos de lucro son el origen de ser de las empresas corporativas, y su misión es acrecentar el poder de mercado mediante diversas estrategias que garanticen utilidades atractivas⁶ Parte de estas estrategias pudieran ser las fusiones o adquisiciones, pero no en la forma tradicional que

⁶ Ballina, Francisco, *Teoría de la Administración, Un enfoque alternativo*, México, McGraw-Hill, 2000. Pp.106-108.

enseña la administración financiera, si no en dirección de crear grandes corporativos que avancen a la concentración y formación de megaconglomerados monopólicos.

La idea de visualizar a las organizaciones como cultura -donde existe una idea de significado compartido entre sus miembros- es un fenómeno relativamente reciente hace veinte años simplemente se pensaba que las organizaciones eran, en su mayor parte medios racionales para coordinar y controlar un grupo de personas, tenían niveles verticales, departamentos, y relaciones de autoridad así sucesivamente.

Parece ser que las organizaciones son más que eso a semejanza de los individuos ahora también tiene personalidad pueden ser rígidas o flexibles poco amigables o apoyados innovadoras o conservadoras. Además, parece que existe un amplio acuerdo en que la cultura organizacional se refiere a un sistema de significado compartido entre sus miembros, y que distingue una organización de las otras.⁷

Francisco Ballina Ríos, argumenta que la organización corporativa requiere de una subordinación jerárquica basada en la vida militar, que a su vez se fundamenta en la disciplina y en la sumisión a una dirección impuesta o aceptada por un contrato. Por consiguiente la cooperación obligatoria reemplaza a la cooperación voluntaria.⁸ Estos aspectos hacen, en ocasiones, incompatibles las culturas corporativas.

2.2.1 Contrastes entre las Culturas Organizacionales: Barreras a la Fusiones y Adquisiciones

La institucionalización opera para tener un conocimiento compartido entre los miembros acerca de lo que es un comportamiento apropiado, y fundamentalmente

⁷ Robins, Stephan P, *Comportamiento Organizacional*, PPH, México 1995. Pp.680-702.

⁸ Ballina, Francisco, *Teoría de la Administración*, op. cit

consignado. De manera que cuando una organización asume una permanencia institucionalizada, los modos aceptables de comportamiento se vuelven en gran parte por si mismos para sus miembros. Según veremos, esto es en esencia lo mismo que hace la cultura organizacional. Por consiguiente el conocimiento de lo que constituye de una cultura de organización la manera en como se creo, se mantuvo, y pudo aprenderse, mejorara la capacidad de explicar y predecir el comportamiento de las personas en el trabajo

Según Sthephan Robins, la cultura organizacional se ocupa de la forma como los empleados y los administradores perciben las características de la cultura de una organización, independientemente de que les agraden o no. Es decir, es un término descriptivo. Esto es importante porque establece la diferencia de este concepto con el de satisfacción con el puesto. El argumento principal es que los miembros de una organización adquieren percepciones comunes que, a su vez, afectan sus actitudes y comportamiento. Sin embargo, la fuerza de ese efecto depende de la fortaleza de la cultura organizacional.⁹

En la cultura organizacional, se deben tener en cuenta las diferencias nacionales, es decir, las culturas nacionales, que afectan directamente el comportamiento organizacional en diferentes piases.

El papel de la cultura al influir en el comportamiento de los empleados es cada vez mas importante es los años 90. A medida que las organizaciones han ampliado su capacidad de control a nivel nacional e internacional, aplanando sus estructuras, introducido equipos de trabajo, reducido a formalización y delegado autoridad a los empleados, el significado compartido proporcionado por una cultura fuerte debe asegurar que todos estén apuntado en la misma dirección.

Como barreras al cambio, la cultura es una desventaja cuando los valores compartidos no van de acuerdo con los que harán progresar la eficacia de la

⁹ Robins, Stephan P. *Comportamiento Organizacional*, op. cit. Cap 17.

organización. Es muy posible que esta situación tenga lugar cuando el ambiente de la organización es dinámico. Cuando el ambiente esta pasando por cambios rápidos, la cultura atrincherada de la organización pueda ya no ser apropiada. De manera que la consistencia en el comportamiento es una activo para una organización cuando enfrenta un ambiente estable. Sin embargo puede pesar sobre la organización y hacer difícil una respuesta a cambios en el ambiente.

Las culturas pueden analizarse como barreras a a la diversidad. La concentración de nuevos empleados que a causa de su raza, sexo, grupo étnico u otras diferencias no son como la mayoría de los empleados de la organización, crea una paradoja. La administración quiere que los empleados nuevos acepten los valores centrales de la cultura de la organización. De otra manera, es poco posible que estos empleados se ajusten o sean aceptados. Pero al mismo tiempo la administración desea reconocer abiertamente y mostrar apoyo a las diferencias que estos empleados traen al lugar de trabajo. Las culturas fuertes imponen bastante presión para que se amolden los empleados, limita los campos de valores y estilos que son aceptables. Es obvio que esto crea un dilema.¹⁰

Barreras a las fusiones y adquisiciones. Tradicionalmente, los factores clave que observaba la administración al tomar decisiones de fusión o adquisición estaban relacionados con las ventajas financieras o la sinergia de los productos, En años recientes la compatibilidad cultural se ha convertido en la preocupación principal. Aunque un estado financiero favorable o una línea de productos pueden ser el atractivo inicial de una posible adquisición, el que realmente funcione parece que tiene que ver mas con la forma como se integran las culturas de las organizaciones.

A manera de ejemplo se tiene que la adquisición de agentes financieros Charles Schwab y Co. por parte de Bank of America (BoA) ilustra en la práctica éste punto Bank of America compró la empresa de manos de Schwab en 1983 como parte de

¹⁰ *Ibidem.*

su estrategia de diversificación dentro de un campo más amplio de productos financieros. Pero las compañías conformaban un equipo terrible Bank of America era conservadora, Schwab era audaz y enfrentaba riesgos. Uno de los símbolos más obvios de las diferencias entre estas dos empresas eran los automóviles que manejaban sus ejecutivos A los ejecutivos de BoA se les proporcionaban Fords y Buichs de cuatro puertas. Los ejecutivos superiores de Schwab también manejaban automóviles de la compañía pero los de ellos eran Ferraris Porsches y BMWs A pesar de que Schwab era una empresa rentable y ampliaba la línea de productos de BoA la gente de Schwab no podía ajustarse a la forma como se hacían las cosas en BoA. El matrimonio se disolvió en 1987, cuando Charles Schwab volvió a comprarle su empresa a Bank of America.¹¹

2.2.2 Problemas y Desventajas que Enfrentan las Fusiones y Adquisiciones.

Además de las incompatibilidades de cultura corporativa descritas anteriormente, existen otros factores que dificultan el proceso de fusiones y adquisiciones tanto a nivel nacional como internacional.

Las alianzas entrañan riesgos para la empresa puesto que es claro que al compartir se pierde el control absoluto, lo cual requiere una filosofía gerencia y una gestión diferentes. Además, como ya vio, pueden presentarse choques de estilo y cultura que amenacen seriamente el ambiente de colaboración.

También hay que entender desde el punto de vista administrativo y microeconómico que, si la fusión falla, los efectos pueden ser desastrosos al deteriorar la imagen de las partes, lo cual se traducirá en mayores barreras de entrada, disminución del nivel de confianzas y credibilidad, la frustración del fracaso puede ir acompañada de considerables gastos legales relacionados con el "divorcio" necesario.

¹¹ *Ibid*, p 688.

Existe, desde luego, el riesgo de perder el patrimonio de la empresa o, eventualmente, de que una parte sea explotada por la otra, lo cual haría que el beneficio obtenido de la alianza sea muy relativo.

Según Robert Porter,¹² ya se han presentado algunos resultados y defectos de la manía de adquisición que han dejado secuelas en los negocios establecidos, una declaración de numerosos administradores de que más del 80% de dichas adquisiciones no debieron de haberse llevado a cabo, Frederick Withington de una empresa de consultores en administración de Arthur D. Little señala: "La mayor parte de adquisiciones de compañías de alta tecnología realizadas por las grandes corporaciones, han terminado en desastres". Un estudio de las adquisiciones realizado por el director de planeación de General Electric, quien investigó acerca de las adquisiciones en los años ochenta, llegó a la conclusión de que el 95% de las adquisiciones condujeron a resultados desalentadores. "La mayoría han muerto de un shock de cultura corporativa ". Pues las actitudes empresariales y la flexibilidad y velocidad en la toma de decisiones, las ventajas que efectivamente se trataba de alcanzar con frecuencia desaparecen de inmediato después de las adquisición.

Entre más grandes sean las transacciones de una fusión, más difíciles se vuelven los convenios de cerrar. Pues la fusión se vuelve más compleja y acarrea mayores problemas en su organización, necesitan el involucramiento de más personas, traen mayores riesgos de fuga de información que requieren intervención regulatoria externa.

Desde mediados de los noventa, periodo en que se aceleraron las fusiones a nivel mundial, también se presentaron casos de grandes fusiones fallidas. En 1995, 828 acuerdos con valor de 159,300 millones dólares fueron abortados, en 1996 esta cifra fue de 680 y 162,900 millones de dólares respectivamente, mientras que en

¹² Porter, Robert, *Guía de las alianzas en los negocios*, Compañía Editorial Continental, México, 1995. Pp.20-21.

1997 un total de 511 acuerdos con valor de 177,700 millones también no lograron consolidarse.

Las fusiones fallan por distintas circunstancias, desde conflictos de culturas administrativas, regulación, hasta preocupaciones de competencia. En particular se puede mencionar que podría adjudicarse a las complejidades de los acuerdos modernos de las Fusiones y Adquisiciones y al gran número de asesores y empleados que requieren ser involucrados en el proceso. El coincidir en los procesos y delegar funciones administrativas es sumamente difícil sobre todo en empresas de la misma industria. Dentro de las finanzas corporativas, es difícil ordenar una estructura administrativa especialmente cuando existen grandes egos.

Los efectos en una fusión del riesgo comercial y financiero de la empresa resultante es de suma importancia en el proceso de evaluación. Los inversionistas en las acciones de una empresa determinará su valor descontando los dividendos esperados a una tasa altamente dependiente del riesgo de la empresa. Si la empresa se vuelve demasiado riesgosa como resultado de una fusión, sus utilidades esperadas, al igual que los dividendos, serán descontados por los inversionistas a una tasa más alta. El efecto neto será reducir el valor de las acciones de los dueños sino se espera que las utilidades aumenten lo suficiente para compensar el mayor riesgo. Por supuesto, es posible que un incremento en las utilidades sea suficiente para compensar el riesgo, causando así que aumente el valor de mercado de la empresa

En algunos casos, la atmósfera febril, el impulso inexorable y la emoción de la persecución de una compra hostil llevan a los administradores a un exceso ridículo en los precios que pagan por la adquisición. En otros casos, las causas del fracaso se derivan de la perspectiva parcial que los administradores y otros participantes tienen acerca del proceso de las fusiones y adquisiciones. Los

términos fusión, adquisición, toma de control, consolidación e integración forman parte del lenguaje común de las estrategias de crecimiento.¹³

También, las megafusiones enfrentaran cada vez mayores criticas por parte de los políticos y de los sindicatos sobre todo por el afecto que ejercen el empleo y el nivel de salarios en el afán de mantener costos bajos; no obstante estas seguirán dándose porque mediante ellas se crean las empresas lideres mundiales.

¹³ Periódico Reforma, Febrero 2 de 2000.

CAPITULO III

FUSIONES Y ADQUISICIONES BANCARIAS EN EL MUNDO

Introducción

A lo largo de este capítulo, se analizará el proceso de conglomeración a través de fusiones y adquisiciones bancaria en el mundo en años recientes; en particular describirá el proceso como fenómeno internacional derivado de expansión de los flujos de capital y la canalización de la Inversión Extranjera Directa (IED). Se analiza el grado de consolidación y concentración que han alcanzado los agentes bancarios en todo el mundo; así como el número de fusiones y adquisiciones que se han registrado desde 1997 y sin paralelo en la historia. Por otro lado se dan definiciones y perspectivas desde el ámbito administrativo resaltando entre otras cosas, la importancia de la cultura corporativa en el éxito o fracaso de una fusión. Todo ello con el objetivo de estudiar los distintos enfoques tanto económicos como administrativos para tener un mayor entendimiento del proceso.

Por su parte, la conformación de grandes conglomerados financieros también se presenta de manera nunca antes vista y de forma muy acelerada en años recientes teniendo como marco las recientes crisis financieras y bancarias en el mundo, todo este proceso de conglomeración financiera ha modificando la estructura del sistema financiero internacional y sus agentes participantes.¹ En los últimos 3 años, se han observado toda una serie de fusiones, concentraciones y alianzas estratégicas entre grandes bancos y grupos financieros, este fenómeno parece acelerarse hasta alcanzar dimensiones hace apenas unos años inimaginables. Los ejemplos más claros son Travelers-Citicorp; BankAmerica-Nations Bank; Mitsubishi-Bank of Tokio; Deutsche Bank-Bankers Trust; Banco Santander-BCH, BNP-Société Générale/Paribas, y más recientemente Chase Manhatta,¹ con JP Morgan. Ver cuadro 1.

Cuadro 1
LAS 13 MAYORES FUSIONES BANCARIAS EN EL MUNDO A 2000
(MILES DE MILLONES DE DÓLARES)

Banco	País de Origen	Activos Totales	Ganancias		Posición
			Antes de Impuestos		
Deutsche Bank	Alemania	843,761	4106		1
Citigroup	EUA	716,937	15948		2
BNP Paribas	Francia	701,853	5198		3
Bank of Tokio-Mitsubishi+	Japón	678,244	3831		4
Bank of America	EUA	632,574	12215		5
UBS	Suiza	613,639	5107		6
Chase Manhatthan-JP Morgan	EUA	660,001	8424		7
Fuji Bank	Japón	531,184	2674		8
Sumitomo Bank+	Japón	507,959	2045		9
Dai-Ichi Kangyo+	Japón	471,977	1704		10
ABN AMRO	Holanda	459,994	4270		11
Sacura Bank	Japón	443,367	1192		12
Credit Agricole	Francia	441,524	4095		13

Fuente: The Banker, Julio de 2000

+ Datos a finales de Marzo 2000

3.1 Tendencias Económicas Globales que Enmarcan el Proceso de Fusiones y Adquisiciones

El proceso de Fusiones y Adquisiciones a nivel mundial tiene un marco bien definido; y entre las tendencias que interesa destacar se encuentran el crecimiento de los flujos privados de capital que mantuvieron su expansión durante los años noventa y la colocación de estos en los países en desarrollo en forma de capital de cartera, inversión extranjera directa y deuda externa. Es necesario resaltar esto porque parte importante de estos flujos se destinó a la compra de activos ya existentes. Por otro lado, lo que ha llevado al capital extranjero en sus diferentes formas a participar de manera relevante en distintos países emergentes ha sido las operaciones de privatización y el cambio en la propiedad y centralización de activos a través de todo el proceso de fusiones y adquisiciones impulsado por la

¹ Correa, Eugenia, "Conglomerados y Reforma Financiera" en Revista *Comercio Exterior*, Vol 50, No 6, junio de 2000, Bancomext, México.

reducción en los precios de los activos a causa de las recurrentes crisis financieras y devaluaciones en las distintas regiones del mundo.²

3.1.1 Flujos Internacionales de Capital

Los flujos internacionales de capital, son partidas de efectivo que resultan de las transacciones financieras de pasivos y capital, incluyen la incurrencia y el reembolso de la deuda, la entrada de efectivo por la venta de acciones y la salida de efectivo por la readquisición de acciones; también pueden tomar la forma de carteras con diversos valores negociables de liquidez inmediata, estas carteras suelen ser administradas entre otros por fondos de inversión.

Se puede decir que la movilidad de grandes flujos de capital crea inestabilidad y especulación en el país receptor por no estar regulados.

Durante la década de los noventa, estos flujos internacionales de capital tuvieron mayor afluencia hacia los países en desarrollo gracias al proceso de apertura y liberalización de los mercados de capitales y a todas las políticas de ajuste que realizaron estos países.

Los movimientos de los flujos internacionales de capital en los últimos 10 años han presentado las siguientes características³. Primero, los aumentos de los flujos de capital hacia los mercados emergentes han sido parte de un proceso más grande de expansión rápida de la economía mundial. Su expansión se vincula con avances tecnológicos que han mejorado las comunicaciones y el transporte. También se vincula con un crecimiento de la economía, la expansión del comercio mundial, la rápida innovación financiera, la desregulación comercial y financiera, así como condiciones políticas propicias.

² Vidal, Gregorio, "Las transformaciones financieras de los mercados de capital y el desarrollo de la crisis", en *Revista Comercio Exterior*, enero de 1999, Bancomext, México.

³ Banco Mundial, *Global Development Finance*, 1999.

Segundo, el auge de los flujos de capital de los años noventa fue similar a episodios anteriores en cuanto a su volumen (frente a las economías de los países prestatarios) y estrecha relación con el avance tecnológico. Sin embargo, también fue sorprendentemente distinto en cuanto a la variedad de instrumentos y beneficiarios, la creciente importancia que tuvo la inversión en acciones en lugar de los flujos generadores de deuda y las mayores diferencias entre países acreedores y deudores, tanto en materia de ingreso como de otras características.

Tercero, episodios anteriores de aumento de los flujos de capital hacia los mercados emergentes terminaron en crisis internacionales de orden financiero o político. En cambio, las crisis financieras y el sobreendeudamiento fueron relativamente poco comunes durante la era de Bretton Woods, cuando los tipos fijos de cambio, los controles a los movimientos de capital y las reglamentaciones restrictivas del sector financiero estaban presentes.

Cuarto, inestabilidad porque las grandes diferencias en materia de ingreso y en los marcos jurídicos e institucionales de países acreedores y deudores por lo general habrán de exacerbar los efectos de la información asimétrica y el comportamiento de los prestamistas. La función cada vez más importante que cumplen los sistemas bancarios en los mercados emergentes podría generar un mayor riesgo para los sistemas financieros. Además, la constante innovación financiera probablemente promueva los flujos especulativos y la rápida entrada y salida de capital de los mercados emergentes⁴.

3.2 Inversión Extranjera Directa (IED)

Entre los flujos de capital privado más destacados se encuentra la Inversión Extranjera Directa (IED). Esta inversión suele ser transferencias de activos de capital, o compra de bonos y acciones por parte de una compañía transnacional desde su países cede hacia el país receptor.

⁴ Banco Mundial, *Global Development Finance* 2000.

La globalización y la liberalización de las economías en desarrollo ha desembocado en una oleada de Inversión Extranjera Directa (IED) durante la década de los noventa, incrementándose más de seis veces en estos países de 1990 a 1998, y la participación global de los flujos de IED, de incremento de 25% en 1991 a 42% en 1998, comparado con 18% que se presentó en los años ochenta.

Para las economías en desarrollo, la IED ha tomado la forma de adquisiciones en activos ya existentes o de firmas más que construir nuevas unidades. Sin embargo, las F&AS han sido un vehículo importante para la IED de los países desarrollados a los subdesarrollados durante los años noventa.⁵

El aumento de los flujos de capital privado a comienzos y mediados de la década de 1990, la aplicación de políticas de liberalización comercial y financiera en los países en desarrollo condujo a una reordenación de los flujos de capital. No obstante, desde hace dos o tres años, se ha presentado una desaceleración en el flujo de IED hacia los países en desarrollo como resultado de la disminución del ritmo de crecimiento del comercio y la producción mundiales y sus efectos sobre los ingresos de las empresas en los países de origen de los fondos.

Impulsadas por la reciente oleada de fusiones y adquisiciones transfronterizas, las salidas mundiales de IED alcanzaron la cifra de 800.000 millones de dólares en 1999, con un aumento del 16% respecto del año anterior. Por las cifras de que se dispone, las corrientes de IED en el año 2000 podrían superar perfectamente la barrera del billón de dólares.⁶

Tras estancarse en 1998, las corrientes de IED con destino a los países en desarrollo han recuperado su anterior tendencia a crecer. En 1999 esos países recibieron 208.000 millones de dólares de IED, cifra nunca alcanzada hasta entonces, con un incremento del 16% respecto de 1998. No obstante, la parte

⁵ Banco Mundial, *Global Development Finance* 1999, op. cit.

porcentual de los países en desarrollo en las entradas mundiales de IED han disminuido, del 38% en 1997 al 24% en 1999

Los países desarrollados atrajeron en 1999, 636.000 millones de dólares de IED, casi las tres cuartas partes del total mundial. Los Estados Unidos y el Reino Unido ocuparon los primeros puestos como inversores y como receptores. Con una cifra de 199.000 millones de dólares, el Reino Unido pasó a ser el mayor inversor en 1999, por delante de los Estados Unidos. Las grandes operaciones de fusión y adquisición que se llevaron a cabo en los Estados Unidos, impulsadas en parte por el vigor continuado de su economía, lo convirtieron en el mayor receptor de IED con una cantidad de 276.000 millones de dólares, casi la tercera parte del total mundial.⁷

Los flujos de inversión extranjera directa (IED) mostraron considerable elasticidad en la segunda mitad de la década de los noventa, registrando una baja moderada de 163.000 millones de dólares en 1997 a 155.000 millones de dólares en 1998. En varios países asiáticos en crisis, la IED aumentó porque los inversionistas aprovecharon la caída de los precios de los activos, la mayor competitividad internacional, y las oportunidades para la fusión de empresas originadas por la necesidad de lograr acceso al financiamiento, reestructurar la economía y reducir los costos.⁸ Al acelerarse el ritmo de reestructuración de las empresas debería producirse un repunte de los flujos de IED hacia algunos países en crisis de Asia probablemente, este tipo de inversión seguirá siendo la principal fuente de financiamiento de los países en desarrollo en el futuro previsible.

El acceso a los mercados mundiales de capital reporta beneficios importantes para los países exportadores de flujos de capital, pero también plantea riesgos. Los flujos privados de capital especulativo y las fases de auge y contracción de los países receptores de capital han sido durante mucho tiempo una característica

⁶ UNCTAD, *World Investment Report 2000*. Ginebra Suiza.

⁷ *Ibid.*, p.13.

⁸ Banco Mundial, *Global Development Finance 1999*. Op. cit.

común del panorama económico internacional aunado al menor acceso al financiamiento externo, baja reciente del comercio mundial y de los precios de los productos básicos, el retiro de los flujos de los mercados internacionales de capital, lo cual acentuó el ciclo descendente del crecimiento económico de los países en desarrollo.⁹ Esta situación, característica de los años noventa continúa planteando retos y desafíos para el nuevo siglo.

En el Reporte Anual "Flujos Mundiales de Financiamiento para el Desarrollo" de 1999 del Banco Mundial, se menciona que el efecto acumulado de la evolución del financiamiento externo fue la desaceleración del crecimiento agregado de los países en desarrollo, al 1,6% en 1998, la tasa más lenta desde el inicio de la crisis de la deuda en 1982. El crecimiento disminuyó en todas las regiones, pero la reducción fue especialmente pronunciada en Asia oriental y en América Latina, las dos regiones que se habían beneficiado más del auge de los mercados emergentes registrado en los años noventa.¹⁰

Las fusiones y adquisiciones F&AS incluyeron tratos entre empresas privadas así como de transacciones y adquisiciones de privatizaciones, y existe una relación clara entre IED y las F&As transfronterizas; sin embargo, cabe mencionar que no todas las F&AS se financian a través de la IED, sino también a través de inversión de cartera de manera significativa, por lo menos en países desarrollados. Se puede afirmar que las F&AS han incrementado los flujos de IED.

3.3. Naturaleza de las Fusiones y la Inestabilidad Económica y Financiera.

La economía mundial ha sido testigo de una serie de irrupciones que han provocado inestabilidad financiera cada vez más frecuente durante la década de los noventa, y que la supremacía de las finanzas sobre cualquier tipo de industria junto con la globalización financiera han sido fuente de la desestabilización como resultado de la liberalización y el rompimiento de la correlación entre la tasa de

⁹ Banco Mundial, *Global Development Finance 2000*. Op. cit.

ganancia y la tasa de interés; lo cual conlleva al desplazamiento de cualquier tipo de industria dados los elevados costos financieros.

Los capitales reducen los espacios en que actúan, en otras ocasiones limitan la magnitud de sus operaciones, otros redefinen los vínculos tecnológicos y financieros. Es el movimiento en que se acentúa las fusiones y no necesariamente como estrategia. De hecho, se constata que mediados por grandes olas especulativas, se están gestando nuevas unidades productivas que no sólo tendrán una magnitud mayor, sino que también dará cuerpo a una nueva estructura a las distintas ramas del capital.¹¹ Siendo necesario agregar que las fusiones avanzan a partir de fuerzas relativamente desiguales que ciertos capitales han acumulado y que los procesos de apertura y desregulación financiera han sido un medio eficaz para impulsarlas aunado a la incertidumbre.¹²

Las condiciones en que se dan las fusiones, además de generar nuevas consorcios, redefinen la articulación de rama a rama del capital. Pero a la vez forma parte de un proceso de competencia que empuja hacia la racionalización del capital. Las inversiones de racionalización de capital (reducción de costos) son aquellas que realizan las empresas para sobrevivir a la competencia en los mercados, tanto del país como internacionales. Implica incorporar nuevos equipos, volver más intensos los procesos laborales, cerrar algunas fabricas, desplazar parte de los trabajadores y realizar diversas descolocaciones.

Las empresas llevan a cabo estas inversiones considerando una gran incertidumbre sobre precios y costos y en muchos casos con cierta reducción de la demanda. Pero además deben contender con el errático comportamiento de las tasas de interés y los tipos de cambio.

¹⁰ *Ibid*

¹¹ Correa, Eugenia, *Crisis y desregulación financiera*. Op. cit..

¹² Vidal, Gregorio, op. cit., p. 107.

La expansión internacional de la liquidez se corresponde con un crecimiento débil y errático de la actividad económica que no alcanza niveles suficientes para lograr la utilización de la capacidad laboral y del propio capital, creándose así un problema estructural y no sólo coyuntural de la economía. Por lo que establecer una estrategia, contemplando lo antes dicho no es nada fácil.¹³

Las crisis financiera desatadas en México, Asia, Rusia desde la segunda mitad de la década pasada provocaron que los países en desarrollo registraran una reducción repentina del orden de la mitad de sus entradas brutas de capital, frente a los niveles anteriores a la crisis, esto ha dificultado las condiciones y aumentado la incertidumbre en los países en desarrollo. En años recientes se han presentado algunos problemas financieros y los flujos desde los mercados internacionales de capital hacia los países en desarrollo se han reducido considerablemente en algunos periodos. Al mismo tiempo, la reducción a partir de octubre de 1997 y hasta fines de 1999, de las tasas de interés en los principales países industriales, la adopción de importantes programas de estímulo fiscal y reestructuración financiera en Japón, y los indicios de que la situación en varios países de Asia afectados por la crisis iniciaran un pequeña recuperación; lo que han contribuido a crear un clima de cierta confianza en los mercados financieros internacionales durante 1998 y 1999.¹⁴ No obstante el peligro de que una crisis financiera se presente en cualquier momento está latente.

3.4 Fusiones y Adquisiciones (F&AS) Transfronterizas en el Mundo: Tendencias Recientes

A lo largo de la década pasada el crecimiento de la producción internacional se ha debido principalmente a las F&AS transfronterizas (incluidas las adquisiciones por inversores extranjeros de empresas públicas privatizadas) más que a las inversiones en nuevas instalaciones: el valor de las FA&S transfronterizas llevadas

¹³ Ibid.

¹⁴ Banco Mundial, *Global Development Finance 1999*. Op.cit.

a cabo aumentó de menos de 100.000 millones de dólares en 1987 a 720.000 millones en 1999.

Menos del 3% del total de F&AS transfronterizas son clasificadas oficialmente como fusiones (aunque muchas de ellas lo sean sólo de nombre), y el resto son adquisiciones. Las adquisiciones del 100% del capital suman las dos terceras partes del número total de adquisiciones transfronterizas. Las adquisiciones minoritarias (10 a 49% del capital) representan alrededor de una tercera parte de las adquisiciones transfronterizas en los países en desarrollo, en comparación con menos de una quinta parte en los países desarrollados. Las F&AS transfronterizas pueden clasificarse funcionalmente como horizontales (entre empresas del mismo sector), verticales (F&AS entre empresas clientes y empresas proveedoras o entre empresas compradoras y empresas vendedoras) o heterogéneas (entre empresas de sectores sin relación alguna entre ellos). En términos de valor, alrededor del 70% de las F&AS transfronterizas son horizontales. Si se atiende al número, este porcentaje es del 50%. El número de F&AS verticales ha aumentado en los últimos años. Según la UNCTAD, a finales de la década de 1980 muchas de las F&AS transfronterizas estuvieron motivadas por la búsqueda de ganancias financieras a corto plazo, en cambio hoy día la mayoría de las F&AS obedecen a motivos estratégicos y económicos más que a motivos financieros inmediatos. Además, la mayoría de las F&AS transfronterizas realizadas últimamente no son hostiles. Las F&AS hostiles representaron menos del 5% del valor total y menos del 0,2% del número total de F&AS en 1999.¹⁵

El número total de todas las F&AS en todo el mundo (transfronterizas e internas) ha aumentado a una tasa anual del 42% entre 1980 y 1999. El *valor* de todas las F&AS (transfronterizas e internas) expresado en proporción del PIB mundial ha crecido del 0,3% en 1980 al 8% en 1999. En este período pueden distinguirse dos grandes oleadas de F&AS: una en 1988-1990 y otra desde 1995 en adelante. La última oleada ha ocurrido paralelamente al auge de las F&AS internas. En

¹⁵ UNCTAD, *World Investment Report 2000*, op. cit., pp 23-26.

consecuencia, durante la década de 1990 no cambió la proporción que representan las F&AS transfronterizas respecto de la totalidad de las F&AS, que alcanzó un promedio aproximado del 25% tanto en lo que se refiere al valor como al número de operaciones realizadas. (No obstante, en 1999 esa proporción se acercó al 31% en términos de valor). Aparte de los créditos bancarios tradicionales, el auge reciente de las F&AS se ha visto facilitado por la mayor utilización de instrumentos de financiación tales como la emisión de acciones ordinarias, el canje de acciones o la emisión de deuda por las empresas. Además de los créditos bancarios tradicionales, otra fuente de financiación importante han sido los fondos de capital riesgo, que han permitido a muchas nuevas empresas o a empresas pequeñas y medianas llevar a cabo fusiones y adquisiciones.¹⁶

Siguiendo tendencias anteriores, las F&AS transfronterizas aumentaron un 35% en 1999 y alcanzaron, según estimaciones de la UNCTAD, un valor de 720.000 millones de dólares en más de 6.000 operaciones. Alrededor de una sexta parte de estas operaciones (en número) concernieron a filiales de empresas extranjeras que ya estaban presentes en los países receptores. Se prevé que las F&AS transfronterizas aumentarán todavía más en el año 2000, habiéndose anunciado o cerrado ya varias megaoperaciones. Es muy posible que en el año 2000 el valor total de las F&AS transfronterizas supere el billón de dólares.

Además, durante los últimos años, las fusiones y adquisiciones (F&AS), que como ya se ha mencionado, involucra empresas localizadas en diferentes países del mundo, han tenido un aumentado significativo que reflejan un aumento general en actividad global. No es de sorprender que las empresas transnacionales más grandes del mundo sean particularmente los que participan y llevan a cabo este proceso de F&AS. Ver cuadro 2.

Este acelerado proceso de F&AS tiene implicaciones para el tamaño y dirección de flujos de Inversión Extranjera Directa, así como para la magnitud y

¹⁶ *Ibid.*

establecimiento de modelos y vínculos más allá de las fronteras a través de la propiedad común de recursos para la producción. Las F&AS extrafronterizas se han concentrado principalmente en países desarrollados, pero hay una tendencia creciente hacia un aumento en convenios en algunas regiones en desarrollo; sobre todo con el proceso de privatización que se vive.

Cuadro 2
Las 10 Mayores Empresas Globales en 1999

Millones de Dólares

Posición	Compañía	Ingresos
1	General Motors	176,558.0
2	Wal-Mart Stores	166,809.0
3	Exxon Mobil	163,881.0
4	Ford Motor	162,558.0
5	DaimlerChrysler	159,985.7
6	Mitsui	118,555.2
7	Mitsubishi	117,765.6
8	Toyota Motor	115,670.9
9	General Electric	111,630.0
10	Itochu	109,068.9

Fuente: Revista Fortune en línea, The Global List 2000.

Según la UNCTAD, el número y valor total de las F&AS a nivel mundial aumentó dramáticamente en 1998, muy por encima de lo registrado en 1997, y en paralelo a las proporciones de crecimiento de F&AS domésticas. El resultado del valor absoluto de todas las ventas y compras de F&AS extrafronterizas sumó \$544 mil millones de dólares en 1998, que representando un aumento de aproximadamente 60% por encima de 1997, que representó \$342 mil millones de dólares.¹⁷ Ver gráfica 1.

El año de 1998 se caracterizó por una mayor concentración y un número más grande de excepcionalmente gigantescas transacciones en comparación con años anteriores. Los Estados Unidos y el Reino Unido continuaron siendo los países con las ventas y compras más grandes (el Reino Unido en primera posición en

¹⁷ UNCTAD, *World Investment Report 1999*. Ginebra Suiza, Cap. 3

compras de los Estados Unidos), como se muestra en el cuadro 3. Juntos realizaron la mitad de del valor total de todas F&AS extrafronterizas en el mundo alcanzando un 53% en términos de ventas y 46 % en términos de compras en 1998, comparadas a 35 % y 33%, respectivamente en 1997¹⁸.

Cuadro 3
Los 10 convenios de F&As extafronterizos más grandes anunciados en 1998 y 1999 a.

Convenio	Valor (millon de millones de dólares)
1998	
British Petroleum Co PLC (Reino Unido) - Amoco Corp. (Estados Unidos)	55.0
Daimler-Benz AG (Alemania) - Chrysler Corp. (Estados Unidos)	40.5
ZENECA Group PLC (Reino Unido) - Astra AB (Suecia)	31.8
Hoechst AG (Alemania) - Rhone-Poulenc SA b (Francia)	21.2
Scottish Power PLC (Reino Unido) - Pacifi Corp. (Estados Unidos)	12.6
Total SA (Francia) - Petrofina SA (Belgica)	11.5
Universal Studios Inc. (Estados Unidos) - PolyGram NV (Philips Electronics) (Holanda)	10.3
Deutsche Bank AG (Alemania) - Bankers Trust New York Corp. (Estados Unidos)	9.1
Northern Telecom Ltd(BCE Inc) (Canadá) - Bay Networks Inc. (Estados Unidos)	9.0
Texas Utilities Co. (Estados Unidos) - Energy Group PLC (Reino Unido)	8.8
1999 a	
AirTouch Communications (Estados Unidos) - Vodafone Group PLC (Reino Unido)	65.9
US WEST Inc (Estados Unidos) - Global Crossing Ltd. (Bermudas)	51.1
ARCO (Estados Unidos) - BP Amoco PLC (Reino Unido)	33.7
Hoechst AG (Alemania) - Rhone-Poulenc SA c (Francia)	28.5
YPF SA (Argentina) - Repsol SA (España)	17.1
British Aerospace (Reino Unido) - Marconi Electronics d (Estados Unidos)	13.0
Frontier Corp (Estados Unidos) - Global Crossing Ltd. (Bermudas)	12.5
TransAmerica Corp (Estados Unidos) - Aegon NV (Holanda)	10.8
ASDA Group PLC (Reino Unido) - Wal-Mart Stores Inc. (Estados Unidos)	10.7
Case Corp (Estados Unidos) - New Holland (New Holland Hldg) (Holanda)	8.7

Fuente: UNCTAD World Investment Report 1999, basado en datos de Thomson Financial Securities Data Company, Inc. Nueva York.

a sólo enero - junio.

b Fusionado con divisiones de ciencia de vida en cada compañía.

c Fusionado con los químicos y divisiones de fibras en cada compañía.

d Parte de General Electric Company.

¹⁸ *Ibid.*

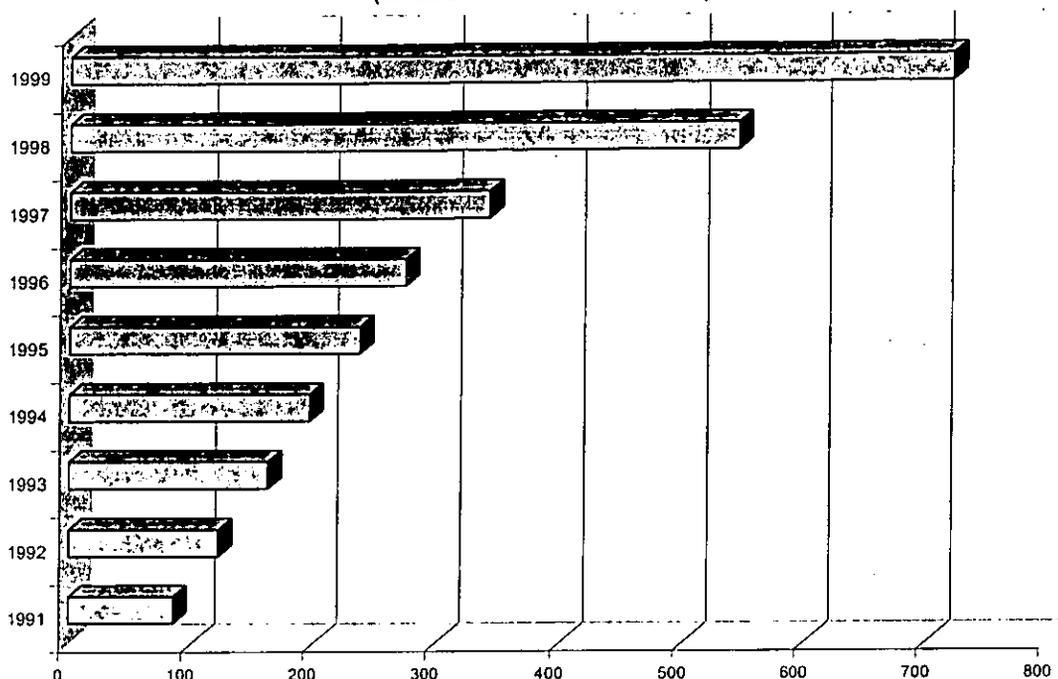
En 1998, se realizaron 89 megafusiones extrafronterizas o transfronterizas, cada una con más de mil millones de dólares en valor de la transacción, comparadas con 35 megafusiones en 1995, 45 en 1996, y 58 en 1997. Estos "mega tratos" consideraron casi tres quintos del total de todas las F&AS (locales y extrafronterizas) en 1998. Cuatro de las megafusiones anunciadas en 1998, sobrepasaron en gran manera las F&AS más grandes del pasado; estas fueron: \$18 mil millones de compra por Zürich Versicherungs GmbH (Suiza), BAT Industries PCI-Financial (Reino Unido) registrada en 1997; los dos tratos más grandes de estos cuatro, incluyen las adquisiciones de Amoco (Estados Unidos) a través de British Petroleum (Reino Unido) por \$55 mil millones de dólares; y a Chrysler (Estados Unidos) por Daimler-Benz (Alemania) por \$41 mil millones. En ambos los lados de las ventas y compras se trataron de F&AS extrafronterizas de países de ambos lados del Atlántico y actores significativos. En particular, Reino Unido o empresas de Estados Unidos aparecían como vendedores o compradores en 63 de los 89 mega tratos en 1998, seguidas de Alemania.¹⁹

Es interesante mencionar que en 1998 aproximadamente 14 de las 100 transnacionales más grandes del mundo estuvieron involucradas como compradores en mega transacciones de F&AS de más de \$1 mil millones de dólares durante ese año, asumiendo aproximadamente 40% del monto total anunciado. Los mega tratos han continuado durante 1999 y 2000.

Muchas de las recientes megafusiones no involucraron pagos monetarios, el intercambio de acciones entre las firmas adquiridas y adquirientes ha sido el medio común de negociar las F&AS, esto incluye la emisión de nuevas acciones de la firma adquirida para los tenedores de acciones. De esta manera, las F&AS pueden ser realizadas con un mínimo de fondos.²⁰

¹⁹ *Ibidem.*

Gráfica 1
Total de Ventas de F&As en el Mundo: 1991-1999
(Miles de Millones de Dólares)



Fuente: UNCTAD, World Investment Report, 1998-1999.

Por otro lado se tiene que en los países en desarrollo se realizaron 11 de las 89 megafusiones en 1998, la mayoría de ellas estuvieron relacionadas con las privatizaciones. Seis de la siete mayores se realizaron en Brasil, y también estuvieron ligadas al programa de privatización de la industria de telecomunicaciones. En Malasia se llevó a cabo una privatización vía adquisición de una empresa de telecomunicaciones. En su mayoría las operaciones realizadas en los países en desarrollo han sido megaadquisiciones, sólo firmas de Hong Kong, China y Singapur pudieron ser compradores.²¹

Otra notable ola de las F&AS transfronterizas se presentó en Japón, en 1998, donde éste se convirtió en el décimo mayor vendedor del mundo; lo anterior implicó cambios fundamentales en la cultura corporativa, en la estructura y

²⁰ *Ibid.*

estrategias japonesas. No obstante, este cambio ha sido resistido por las propias empresas nacionales que realizan grandes F&AS entre ellas mismas pues consideran que las F&AS extrafronterizas son depredatorias y no traen beneficios para la firma adquirida. Es necesario afirmar que las F&AS extrafronterizas en el Japón han sido compras forzadas, lo que ha hecho difícil y doloroso este proceso.²²

Las F&AS en los tigres asiáticos se han presentado también de manera sorprendente, en el caso de Tailandia, el proceso se concentró en el sector bancario y financiero con 1 800 millones de dólares de un total de dos mil seiscientos millones. El sector bancario había sido severamente afectado por la crisis, las ganancias bancarias habían desaparecido y la cartera vencidas se incrementaba, para superar esta situación algunos de los bancos más importantes fueron adquiridos por otros europeos y estadounidense como el banco ABN Amoro de Suiza y American International Group de EUA. En general se puede decir que la gran oleada de F&AS durante la crisis asiática fue inducida por la gran reducción en los precios de los activos, sin estar siempre asociadas a la reestructuración corporativa.

Información del Banco Mundial y del Fondo Monetario Internacional señala que en 1999 se concretaron 9240 fusiones o adquisiciones entre empresas, en acuerdos con un valor tal que representaría una cantidad 539% superior al producto interno bruto anual de todos los países de Africa y 67 % el producto interno bruto anual de todos los países de América Latina y el Caribe²³.

En 1999 se realizaron en el mundo 756 fusiones o adquisiciones entre empresas de telecomunicaciones y medios de información, con un valor de un billón 54 mil

²¹ *Ibid.*

²² *Ibid.*

²³ Periódico La Jornada, mayo 6 de 2000.

millones de dólares. Entre firmas de manufacturas hubo mil 814 operaciones de este tipo, que tuvieron un valor de 511 mil millones de dólares.²⁴

Las fusiones entre bancos en 1999, fueron de 346 que implicaron operaciones por 212 mil millones de dólares; entre otras empresas financieras sumaron 194 mil millones y en los rubros de petróleo y minería 176 mil millones de dólares.

Los reportes indican que en el sector comercio y servicios, en el que el año pasado ocurrieron 946 fusiones o adquisiciones, el valor de las nuevas alianzas alcanzó 151 mil millones de dólares. Las 1,032 operaciones entre empresas de Internet y software implicaron acuerdos con valor de 112 mil millones de dólares; finalmente, en el sector de bienes raíces, con 460 operaciones, la suma fue de 30 mil millones de dólares.²⁵

El proceso de fusiones y adquisiciones no se ha detenido, para primer semestre de 2000, el valor monetario de las fusiones y adquisiciones corporativas a escala global totalizó 1.85 billones de dólares. El número de fusiones en el mundo, para el primer semestre de este año ascendió a 17,609. Por su parte el mercado de Fusiones y Adquisiciones en Estados Unidos registró un valor de 875, 600 millones de dólares en la primera mitad de 2000.²⁶

Se puede mencionar que a lo largo de estos 3 años, el sector de telecomunicaciones se erige como el de mayor dinamismo en cuanto a las fusiones y adquisiciones, el cual presenta un proceso de consolidación sin precedentes, al totalizar 650 negociaciones globales valoradas en 200,200 millones de dólares.²⁷

La industria de medios de comunicación se ubicó en el segundo lugar impulsada por la fusión de America Online y Time Warner valuada en 182 mil millones de

²⁴ *Ibid.*

²⁵ *Ibid.*

²⁶ Periódico La Jornada, 7 de julio de 2000.

dólares, donde se concretaron 145 negociaciones, valoradas en 195,000 millones de dólares .

El sector alimenticio se situó en tercera posición con 3,648 transacciones que ascendían a un valor de 143, 200 millones de Dólares. Estas cifras estuvieron respaldadas en parte por las negociaciones entre Unilever y Best Foods, por un monto de 20, 300 millones de dólares.²⁸

Las cifras anteriores opacan el valor de las mega fusiones de la décadas pasadas: En los años 70, las alianzas que ocurrieron en todo el mundo alcanzaron apenas 90 millones de dólares y sumaron 250 millones de dólares en la década de los 80.²⁹

Cabe mencionar que en el auge de las F&AS a mediados de los ochenta, el tema sobresaliente era el de las compañías que hacían ofertas fuera de sus esferas de actividad. Un ejemplo de esto lo encontramos en la adquisición del grupo de alimentos y tabaco Imperial Tabaco Group PLC por parte de Hanson Trust por 2,300 millones de libras en 1986; y la adquisición de Eagle Star por parte de B.A.T. Industries PLC en 1974. La tendencia ahora es hacia las fusiones de las compañías de la misma industria tales como Glaxo-SmithKline en la industria farmaceutica, en la inndustria de seguros General Accident PCL y Commercial Union PCL, en la industria editorial Reed-Wolters Kluwer entre otras.

3.5 Fusiones Bancarias por Riesgo y Fragilidad Financiera

Las diferentes tendencias globales como: el lento crecimiento de la economía real, menor crecimiento de la demanda, exceso relativo de capacidad productiva en algunas industrias y el descenso de los índices de precios del consumidor conlleva a un proceso deflacionario que se agrava con los tipos de cambios flexibles, los

²⁷ *Ibid*

²⁸ Thomson Financial Securities Data en línea, *First Quarter 2000 Worldwide M&A*. y Periódico La Jornada del 7 de julio de 2000.

movimientos en las tasas de interés, incertidumbre e inestabilidad en los mercados financieros, el sobreendeudamiento y apertura económica y financiera de los países subdesarrollados. Todo lo anterior aunado al creciente desempleo en las economías desarrolladas y los continuos cambios tecnológicos, son elementos que han llevado a graves desequilibrios económicos de la economía mundial.

Las recurrentes crisis financieras también han afectaron a la economía internacional, especialmente a zonas como Asia, América Latina y Europa Oriental, donde se han observado grandes caídas de las bolsas de valores y el precio de mercado de muchas compañías ha sufrido considerables reducciones. La deflación observada en el valor de los activos financieros a raíz de estas crisis, ha permitido la concentración de activos a través del cambio de la propiedad; de ahí la conformación de grandes conglomerados vía fusiones y adquisiciones especialmente en el sector financiero.

Esta deflación puede ser cuantificables tomando como base la depreciación de los activos físicos y financieros de las principales corporaciones mundiales tales como la pérdida de valor de sus acciones y colocaciones en los mercados financieros internacionales; y que suman cuantiosas pérdidas que se verán reflejadas en sus hojas balance y en sus ingresos, así como la pérdida de dinamismo de la propia actividad económica internacional, obligando a los agentes económicos a adoptar medidas drásticas para la obtención de mayores beneficios y evitar pérdidas.

El colapso de grandes bancos se ha visto propiciado por la innovación financiera y la agudización de la competencia interbancaria en los servicios financieros, la cual ha acelerado quiebras de instituciones en este sector durante los últimos años. Al mismo tiempo los sistemas financieros nacionales han tenido que desregular sus mercados y entrar en un proceso de liberalización que facilite la competencia en el marco de la globalización internacional aún cuando carezcan de regulaciones prudenciales suficientes que pudieran evitar la quiebra de grandes y pequeños

bancos. Por otra parte, la desregulación de los sistemas financieros ligada al avance tecnológico y la revolución en telecomunicaciones ha propiciado el declive de la banca comercial y fomentado la bursatilización como un medio para incrementar la liquidez del mercado bajo condiciones de inestabilidad de las tasas de interés y los tipos de cambio, con el consecuente desarrollo de los intermediarios financieros no bancarios.

Por otro lado, los cambios en las estructuras financieras que desarrollan el papel de los inversionistas institucionales en los mercados financieros de las mayores economías, la integración de múltiples servicios y la conformación de conglomerados financieros que modifican las estructuras financieras.³⁰

Existen, según Michel Pébérau, presidente del Banque Nationale de Paris-BNP tres distintos tipos de fusiones bancarias:³¹

- 1) Aquellas entre rivales locales, que se unen para eliminar costos y ahorrar alrededor del 20 o 30% en 2 o tres años y lograr mejores resultados sin tener que implementar nuevos negocios.
- 2) La combinación de instituciones financieras de varios tipos y con distintas especialidades. El objetivo de estas fusiones es surtir a los canales de distribución ya existentes de una variada gama de productos y servicios financieros que permita la optimización de aquellos canales y una mejora del ingreso por aumento de las ventas. Por ejemplo, en Europa el 90% de los fondos de inversión se venden en los bancos, Por el contrario en los Estados Unidos, sólo se logra vender el 35% de los fondos a través de las redes bancarias.
- 3) Las fusiones transnacionales, es decir entre instituciones de distintos países, que buscan ya no recortar costos, sino aumentar los ingresos asumiendo nuevos negocios y mejorando su posicionamiento en el los mercados.

³⁰ Correa, Eugenia, "Conglomerados y Reforma Financiera", op.cit., p. 459.

Este último tipo de fusiones presentan mayores dificultades porque se les añade una legislación particular y posibles presiones políticas.

Aunque las fusiones siempre han existido, en cada periodo presentan distintas modalidades y circunstancias. En los años 70 las fusiones trataban de reducir los riesgos mediante la diversificación y el resultado fueron los conglomerados en los 80's, el razonamiento era la extensión por cadena productiva, sin integración vertical. Y en los 90's, se trata de concentrar la actividad para convertirse en líderes del mercado. Actualmente con relación a la industria financiera, el impulso para las fusiones es la globalización financiera y ésta tiene tres aspectos fundamentales la desregulación, la tecnología y la desintermediación bancaria.³²

Por otro lado, para John Browne, director ejecutivo de BP/Amco, creada recientemente con un monto de 140 mil millones de dólares, la posibilidad de eliminar o reducir costos en el actual contexto internacional es uno de los motivos para decidir una megafusión, y es precisamente el despido de trabajadores uno de los motivos por los que se cuestiona a las megafusiones, se dice que la estrategia que se seguirá será la división de la empresa en pequeñas unidades para elevar la rentabilidad.

La Revista Forbes,³³ menciona que el actual brote de fusiones es el quinto a lo largo de este siglo, no obstante en el actual periodo de fusiones, la concentración se ha incrementado en industria específicas como es el caso de los bancos, telecomunicaciones y farmacéutica.

Como ya se ha insistido, la primera razón por lo que podrían darse las fusiones y adquisiciones financieras es el de mejorar las ganancias de los accionistas.

³¹ Periódico Reforma, Abril 19 1999.

³² *Ibid.*

³³ Revista *Forbes* en línea, Agosto 10 de 1998.

La segunda razón, es la fuerte convicción de alcanzar un tamaño grande "por su propio bienestar". Desde el punto de vista de algunos analistas, en un ambiente global sólo los grandes bancos serán capaces de sobrevivir y proporcionar servicios a un limitado grupo de usuarios que dominarán el mercado.

La tercera razón es el deseo por parte de los bancos de expandirse hacia nuevas áreas, esto lleva consigo la intención de expandirse geográficamente, pero también la intención de tener una mayor participación en el mercado doméstico e internacional y acceso a mejores niveles de rentabilidad.

La revista *The Economist* está de acuerdo con que la principal causa por la que los bancos buscan fusionarse es para obtener mejores prospectos o ganancias. No obstante, la revista también afirma que el tamaño y la diversificación del banco no necesariamente lo hace más rentable si se consideran, por ejemplo, la enormes pérdidas relacionadas con sus posiciones en riesgo y la depreciación de sus acciones que los megabancos han presentado a lo largo de 1998. Así, las acciones del ahora Citigroup llegaron devaluarse casi un 50% entre agosto y septiembre de 1998.³⁴

Con lo anterior parece ser que el mero hecho de crear un megabanco no garantiza las perspectivas deseadas de rentabilidad y posicionamiento, pues la expansión de actividades y el tamaño no resuelve el problema de inestabilidad que enfrentan las instituciones financieras en los mercados y los problemas de integración de culturas corporativas; por el contrario, esto demuestra la dificultad de administrar un enorme institución financiera cuando no se está seguro de lo que se tiene y se pierden dimensiones. Los mismos organismos reguladores se enfrentan cada vez con mayores dificultades para supervisar y entender este tipo de instituciones.

³⁴ Revista *The Economist*, Octubre 31 de 1998, p25.

3.6 Conglomeración Financiera

Como ya se mencionó, la desregulación del mercado financiero doméstico en la década pasada, junto con la internacionalización de los mercados financieros han marcado una nueva ruta de hacer negocios en la alta competitividad. Un fenómeno destacable de esta cuestión es el notable desarrollo que han tenido los conglomerados financieros caracterizándose por sus posiciones fuera de balance, el volumen de activos que manejan, por la forma de hacer negocios y la disposición de un amplio rango de servicios financieros en todo el mundo.

En la actualidad los mercados financieros han presentados drásticos, y aún más acelerados cambios debido básicamente a las tendencias de un creciente riesgo, a una mayor sofisticación y tecnificación en las operaciones de los agentes y a una constante inestabilidad. Por un lado, los distintos intermediarios incursionan en operaciones de todo tipo; por otro se van especializando en la promoción de algunos productos y en la atención de determinados de clientes. Así se produce la universalización de los intermediarios, en el sentido de que van desapareciendo las fronteras entre intermediarios; los bancos incursionan directamente en los mercados de títulos, mientras que las casas de bolsa compiten en instrumentos antes solo bancarios, con lo que operan en el mercado grandes conglomerados financieros, todo éste proceso impulsado por las fusiones y adquisiciones de distintos tipos de empresas financieras que manejan un nivel de activos sin precedente.³⁵

La aguda competencia entre los intermediarios financieros en la formación de activos de alta remuneración en las más diversas denominaciones monetarias, está conduciendo a mayor concentración y centralización en grandes conglomerados financieros, sin que ello signifique, según Eugenia Correa, una mejoría de su posición competitiva, ya que el precio de las acciones bancarias en países como EUA, Alemania, Italia, Finlandia, noruega, Holanda y España entre

³⁵ Correa, Eugenia. *Crisis y Desregulación Financiera*. Op. cit.

otros, es menor al nivel que presentaban en 1980. Las ganancias como porcentaje de los activos han caído por debajo del nivel que alcanzaron también en 1980.³⁶

La revolución tecnológica y la innovación financiera que se han registrado durante la última década en los servicios financieros, junto con los avances en las comunicaciones a escala global, implican un cambio en los perfiles que han ido adquiriendo los mercados financieros y las instituciones que los conforman. Sin embargo, la innovación financiera ha llevado a pérdidas cuantiosas a varios países y quiebras de bancos que muchas veces hacen operaciones electrónicas o fuera de balance sin la información adecuada, como fue el caso del colapso de Barings y del Banco de Tokio que perdió alrededor de 80 millones de dólares en cuestión de minutos.³⁷

Según El Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, el término conglomerado financiero debe ser usado para referirse a cualquier grupo de compañías bajo un control común, cuyas exclusivas o predominantes actividades consisten en proveer importantes servicios en por lo menos 2 sectores clave: el bancario y el de aseguradoras o coberturas. Por otra parte, existen los conglomerados mixtos que ofrecen no sólo servicios financieros, sino también servicios industriales y comerciales.³⁸

Desde esta óptica, en esta economía global se entiende que en ocasiones el tamaño de una empresa es un parámetro crucial de competencia; y donde las fusiones y las adquisiciones entre empresas facilitan la expansión fuera de los países de origen de las compañías y permiten crear ventajas financieras, gerenciales y operativas que reducen la vulnerabilidad de las megacompañías a los choques económicos en una región o país. Pero, al mismo tiempo, les abre posibilidades de ejercer "poder de mercado" en las naciones donde operan. Las fusiones entre empresas dan paso a la creación de firmas con poder económico

³⁶ Girón Alicia y Eugenia Correa, *Crisis Financiera: Mercado Sin Fronteras*. Op. cit.

³⁷ *Ibid.*

capaz de influir y enfrentar a gobiernos electos por los ciudadanos de los países, abarcan una amplia gama de negocios y de sectores económicos³⁹.

Así, según Eugenia Correa, el proceso de fusiones y adquisiciones demanda volúmenes crecientes de recursos, amplitud y diversificación geográfica, así como profundidad en el mercado financiero, lo cual hace que los mismos intermediarios financieros busquen mejores posiciones y controlar ciertos segmentos del mercado y los factores que impulsan la consolidación desde la perspectiva bancaria son: las pérdidas asociadas a carteras impagadas; los requerimientos de capitalización para la formación de reservas y el descenso de la rentabilidad de los accionistas y por ende el desplome de las acciones que conllevan a la quiebra o fusión. Desde la perspectiva financiera se puede destacar los términos de la nueva competencia en un mercado con mayor desregulación, la necesidad por ampliar la participación de mercado en épocas deflacionarias y la diversificación de operaciones con reducción de costos.⁴⁰

Los términos de la nueva competencia en un mercado crecientemente desregulado, la complusión por ampliar el posicionamiento en el mercado en épocas deflacionarias y la diversificación de operaciones con abatimiento de costos es lo que ha contribuido a los cambios en estructura financiera.

Como consecuencia de los cambios en la estructura corporativa de la organización bancaria ya mencionados, se está presentando acelerados cambios en las posiciones de la lista de los mayores bancos del mundo, publicada por la Revista *The Banker* en los últimos 5 años, debido a factores determinantes que influyen en el posicionamiento mundial, el primer factor lo constituye la rentabilidad o falta de esta. Los bancos para mantener un capital base alto requieren de un adecuado flujo de recursos.

³⁸ BIS, "Report on international Banking Supervision", No. 10, cap. 5, *Basle Committee on Banking Supervision*, junio de 1996.

³⁹ Periódico *La Jornada*, Mayo 6 de 2000.

El segundo elemento son los movimientos en el tipo de cambio, debido a que es necesario hacer comparaciones internacionales tomando como base el dólar, las operaciones se ven afectadas cuando se realizan en alguna moneda diferente, un ejemplo de esto se tiene en las operaciones en yenes que realiza el Bank of Tokyo Mitsubishi, y que al devaluarse el yen con respecto al dólar estas operaciones son inevitablemente afectadas por tipo de cambio.

cabe mencionar que una megafusión no garantizan un desenlace feliz, pero si aseguran un costoso proceso de integración. El propósito inicial de una fusión, como ya se ha mencionado a lo largo de este capítulo, es lograr ventajas competitivas derivadas de la capacidad de gestionar de manera más eficiente la tesorería, los sistemas y las compras; además de la reducción de costos, consecuencia de las sinergia y las economías a escala. No obstante, las economías a escala, la consolidación y la expansión en los mercados y actividades, pueden verse contrarrestadas por las deseconomías de gestión, surgidas al integrar organizaciones complejas y distintas que necesariamente reflejan una complementación de las instituciones fusionadas. En muchos casos los acuerdos son difíciles, debido a los intereses creados, la estructura del mercado, la rigidez entre los accionistas, en donde muchas veces el entremando de las organizaciones con intereses accionarios en bancos, aseguradoras y corporaciones industriales dificulta el desempeño de la fusión.

3.7 La Nueva Estructura Corporativa de la Banca Mundial

Los agentes que básicamente están llevando a cabo el proceso de conformación de grandes conglomerados a través de fusiones en los Estados Unidos y en Europa, son los bancos comerciales que buscan nuevos tipos de negocios más orientados hacia lo que es la banca de inversión. El cuadro 4 muestra la historia de las fusiones de los bancos más grandes del mundo desde 1995.

⁴⁰ Correa, Eugenia, "Conglomeración y Reforma Financiera". Op. cit., p. 458.

La Nueva Estructura de la Banca Internacional 1995-2000

Las Mayores Fusiones Bancarias en el Mundo (Primera Parte)

Miles de Millones de Dólares

	1995/96				1996/97				1997/98					
	Posición	Capital	Activos	Capital/ Activos %	Posición	Capital	Activos	Capital/ Activos %	Posición	Capital	Activos	Capital/ Activos %	Ganancias/ Capital %	
Chemical Chase	20	11,438	182,298	6,25	(Chase Manhattan Corp)	4	21,095	336,099	6,28	2	22,594	365,521	6,18	27,4
	35	8,444	121,173	6,97										
Credit Agricole	2	20,386	386,388	5,28	3	22,235	477,336	4,86	(Credit Agricole Group)	3	22,28	419,98	5,31	14
Banque Indosuez	127	2,0802	87,444	3,2	124	2,894	88,2	3,28	(Citigroup)	4	21,211	310,897	6,82	27,8
Citicorp	4	19,239	256,853	7,49	5	20,109	281,018	7,16		na	20,893	386,555	5,4	na
Travelers	na	15,853	302,344	5,24	na	17,942	345,948	5,19						
Mitsubishi Bank of Tokyo	9	18,667	475,01	3,51	(Bank of Tokyo-Mitsubishi)	2	24,323	647,781	3,75	5	18,585	653,408	2,84	-29,8
	22	11,169	237,738	4,7										
BankAmerica	12	14,82	232,446	6,38	7	17,181	250,753	6,85	7	17,292	260,159	6,65	31	
NationsBank	23	11,074	187,298	5,91	16	12,662	185,794	6,82						
Boatmen's	134	2,668	33,704	7,91										
Fourth Financial	460	592	7,456	7,94	110	3,359	41,2	8,15	13	13,599	264,542	5,14	36,5	
Barnett Banks	142	2,491	41,631	5,98	114	3,289	41,456	7,93	121	3,027	46,534	6,5	15,5	
UBS	3	19,903	336,168	5,92	10	15,743	324,756	4,85	14	13,57	396,878	3,42	-1,6	
SBC	17	11,733	250,566	4,68	28	10,264	267,339	3,84	52	6,371	301,62	2,11	22,5	
Firts Union	81	4,479	96,74	4,63	40	7,79	140,127	5,56						
Firts Fidelity	151	2,301	35,366	6,51	332	857	11,751	7,29	30	10,203	157,274	6,49	30,1	
Signet	363	779	11,1	7,02										
CoreStates	159	2,165	29,729	7,28										
Meridian	249	1,191	14,74	8,08	97	3,725	45,651	8,16	101	3,757	48,489	3,757	30,6	
Banc One	39	7,824	90,176	6,68	36	8,107	102,034	7,95	33	8,909	116,182	7,87	23,1	
Firts Chicago NBD	37	7,89	122,002	6,47	30	9,318	104,819	8,91	37	8,54	114,096	7,48	25,4	
ING Bank	50	6,254	154,049	4,06	42	7,609	178,614	4,26	35	8,73	190,269	4,59	15,5	
BBL	131	2,728	109,638	2,49	126	2,83	112,614	2,51	126	2,877	111,97	2,57	19,8	
Bayerische Vereins	49	6,278	247,648	2,53	44	7,348	258,505	2,84	36	8,729	249,709	3,5	12,5	
Bayerische Hypo	53	6,116	208,276	2,94	64	5,558	218,294	2,55	70	5,208	203,981	2,55	14,8	
CIBC	51	6,24	127,607	4,89	50	6,31	141,936	4,45	45	7,429	165,165	4,5	26,9	
Toronto-Dominion	78	4,519	76,528	5,9	81	4,592	93,708	4,9	78	4,921	118,897	4,14	26,7	
Royal Bank of Canada	48	6,287	132,402	4,75	46	6,74	157,016	4,29	46	7,309	177,617	4,12	29,8	
Bank of Montreal	71	4,958	110,015	4,51	72	5,048	123,385	4,09	54	6,14	150,815	4,07	28,5	
Wells Fargo	100	3,505	50,316	6,97										
First Intersatate	101	3,431	58,071	5,91	49	6,572	108,888	6,04	55	8,126	97,456	6,29	34	
Norwest Corp	90	4,017	72,134	5,57	77	4,828	80,175	6,02	64	5,498	88,54	8,21	40,2	
Credit Local	111	3,178	94,066	3,38	(Dexia)	48	6,592	215,781	3,05	57	5,951	202,762	2,94	17,3
Credit Communal	120	2,968	119,16	2,49										
Cariplo	43	7,015	117,64	5,96	47	6,615	125,91	5,25	58	5,946	121,374	4,9	11,3	
Ambrosiano Veneto (Banca Intesa)	267	1,096	34,114	3,21	210	1,452	38,906	3,73	243	1,215	40,16	3,02	26,9	
Wachovia	96	3,625	44,964	92	92	3,963	46,886	8,45	66	5,496	65,397	8,36	18,4	
Central Fidelity	380	739	10,822	365	365	778	10,556	7,37						
San Pablo Bank	45	6,796	160,908	4,22	55	5,943	171,317	na	69	5,339	145,929	3,66	7,2	
IMI	77	4,53	43,909	10,32	76	4,889	52,228	9,36	94	4,101	51,829	7,91	15,8	
US Bancorp	146	2,417	31,865	7,58	134	2,626	33,421	7,86						
First Bank Sistem	172	1,989	33,847	5,87	147	2,354	36,489	6,45	74	5,028	71,295	7,05	36,3	
Bank of Boston	103	3,392	47,397	7,16	(BankBoston)	75	4,954	62,306	7,95	77	4,971	69,268	7,18	29,6
Baybanks	324	884	12,066	7,33										
Bankgesellschaft Berlin	56	5,853	194,409	2,98	70	5,245	216,265	2,43	86	4,48	196,242	2,28	7,6	
NordLB	108	3,239	139,745	2,32	113	3,295	140,493	2,35	118	3,11	140,865	2,21	13,4	
Bank Austria	116	3,059	64,165	4,49	115	3,25	69,228	4,7						
Creditanstalt	140	2,548	63,937	3,98	153	2,259	62,774	3,6	91	4,241	124,157	3,42	18,5	
Generale Bank	78	4,521	161,114	2,81	85	4,395	173,228	2,54	83	4,176	160,136	2,61	21,6	
ASLK-CGER	178	1,874	87,426	2,14	171	1,924	81,966	2,35	142	2,464	82,334	2,99	20,4	
Fortis Bank Nederland	245	1,217	19,652	6,19	200	1,546	40,517	3,81	189	1,738	38,66	4,49	17,4	
National City	141	2,524	36,199	6,97										
Integra	292	998	14,391	6,93	90	4,01	50,856	7,88	96	4,095	54,684	7,49	28,9	
First of America	196	1,575	23,6	6,67	197	1,573	22,062	7,13	179	1,84	21,08	8,73	27,6	
Kredietbank	110	3,199	104,575	3,06	107	3,43	113,217	3,03	104	3,588	112,898	3,18	18	
CERA	166	2,049	41,132	4,98	159	2,062	42,228	4,88	156	2,12	45,17	4,69	10,6	
Swedbank	136	2,647	70,192	3,77	138	2,583	73,126	3,53	(FöreningsSparbanken)	133	2,753	84,851	3,25	8,8
Föreningsbanken	378	745	15,991	4,66	350	811	17,005	4,77						
Merita	129	2,765	63,939	4,32	129	2,786	58,561	4,76	137	2,576	55,11	4,68	30,3	
Nordbanken	139	2,553	50,931	5,01	152	2,276	53,499	4,25	157	2,092	52,515	3,98	37,5	
GiroCredit	234	1,274	33,137	3,84	263	1,127	36,211	3,11	(Erste Bank)	192	1,712	54,428	3,15	2,4
First Austrian	283	1,017	26,102	3,89	303	971	24,821	3,91						

La Nueva Estructura de la Banca Internacional 1995-2000

Las Mayores Fusiones Bancarias en el Mundo (Segunda Parte)

Miles de Millones de Dólares

	1998/99			1999/2000			Capital/ Activos %	Ganancias/ Capita %	
	Posición	Capital	Activos	Capital/ Activos %	Posición	Capital			Activos
icorp	(CitiGroup)								
avelers	1	41,889	668,641	6,26	1	47,699	716,937	6,65	35,6
hroders	174	1970	22,606	8,72	163	2219	21,662	10,24	25,3
ankAmerica									
itionsBank									
arnett Banks	2	36,877	617,579	5,97	2	38,176	632,574	6,04	32,6
SBC Holdings	3	29,352	484,655	6,06					
epublic New York	110	3424	50,424	6,79	3	28,533	569,139	5,01	28
CF	112	3330	73,247	4,55	118	3104	69,608	4,46	22,3
ank of Tokyo-Mitsubishi	7	22,074	598,27	3,69	4	26,019	678,244	3,84	15
itsubishi Trust	57	6778	141,048	4,81	52	7999	152,467	5,25	15,1
hase Manhatan	5	24,121	365,875	6,59	5	25,504	406,105	6,28	34
bbert Fleming	205	1496	17,192	8,7	178	1952	19,802	9,86	29,2
ai-Ichi Kangyo Bank	16	17,234	396,674	4,34	6	23,525	471,977	4,98	7,9
uji Bank	11	19,59	358,223	5,27	9	22,654	531,184	4,26	11,9
ustrial Bank of Japan	20	14,529	370,394	3,92	19	17	391,081	4,35	9,4
acura Bank	9	19,899	389,434	5,11	8	23,057	443,367	5,2	5,2
umitomo Bank	17	16,22	439,702	3,69	12	20,821	507,959	4,1	10,4
anwa Bank	13	17,745	418,373	4,24	11	21,391	428,804	4,99	10,6
okai Bank	24	13,274	252,605	5,25	22	15,15	277,688	5,46	7,6
anc One	(bank One)								
irst Chicago NBD	10	19,654	261,496	7,52	13	20,367	269,425	7,56	242,9
NP	27	12,824	379,046	3,38	(BNP Paribas)				
aribas	40	9919	309,364	3,21	14	19,939	701,853	2,84	32,9
BBS									
BC	8	20,525	685,882	2,99	15	18,46	613,637	3,01	28,3
Deutsche Bank	12	18,68	732,534	2,55					
Bankers Trust	74	5399	133,115	4,06	18	17,418	843,761	2,06	24,5
Bayerische Vereins	(Hypovereinsbank)								
Bayerische Hypo	32	11,853	337,197	3,52	24	14,708	505,559	2,91	5,5
Banco Bilbao Vizcaya	47	7686	156,274	4,92	(Banco Bilbao Vizcaya Argentaria)				
Argentaria	67	5638	81,473	6,92	25	14,481	239,268	6,05	na
Bancomer	211	1461	25,836	5,92	214	1564	22,49	6,96	23,8
National Westminster*	23	13,389	309,421	4,33	26	14,446	286,811	5,04	26,6
Royal Bank of Scotland	73	5427	133,662	4,06	56	7583	146,307	5,18	30,9
First Union									
CoreStates	21	13,592	237,363	5,73	27	14,202	253,024	5,61	34,8

Fuente: The Banker Top 1000, Julio de 1999.

Posición a julio de 1998.

b

Cuadro 4

La Nueva Estructura de la Banca Internacional 1995-2000

Las Mayores Fusiones Bancarias en el Mundo (Tercera Parte)

Miles de Millones de Dólares

	1998/99				1999/2000				
	Posición	Capital	Activos	Capital/ Activos %	Posición	Capital	Activos	Capital/ Activos %	Ganancias/ Capita %
NG Bank BBL	26	12,961	326,813	3,97	29	13,964	351,211	3,98	19,5
Wells Fargo Norwest Corp	30	12,424	202,475	6,14	31	13,335	218,102	6,11	46,2
First Security	206	1478	21,689	6,81	197	1684	22,993	7,33	27,1
Fleet Financial BankBoston	50 80	7384 5034	104,554 73,513	7,06 (FleetBoston) 6,85	35	12,767	190,692	6,69	34
Banco Santander Banco Central Hispano	37 98	10,654 4265	180,84 95,663	5,89 (BSCH) 4,46	36	12,514	257,624	4,86 na	
Banca Serfin	398	685	16,904	4,05	345	856	15,803	5,42 na	
BCI* Cariplo (Banca Intesa)	66	5903	132,188	4,47					
Ambrosiano Veneto Cassa di Parma	81	4955	179,258	2,76	38	12,249	305,354	4,01 na	
Generale Bank ASLK-CGER (Fortis Bank)	41	9867	323,567	3,05	42	11,057	330,64	3,34	20
Fortis Bank Nederland Banque Generale du Luxembourg	254	1199	35,685	3,36	292	1076	32,904	3,27	20,3
Merita Nordbanken (MeritaNordbanken)	69	5566	112,049	4,97	49	8246	104,457	7,89	20,1
Unidanmark	117	3130	70,058	4,47	106	3569	77,859	4,58	22,3
Credito Italiano Cariverona Banca CRT Cassamarca (UniCredito)	45	8420	171,73	4,9	54	7752	169,708	4,57	37,9
Istituto San Paolo Istituto Mobiliare (SanPaolo IMI)	42	9423	185,403	5,08	58	7540	140,533	5,37	23,1
Mitsui Trust Chuo Trust	63 122	6050 2941	78,103 38,524	7,75 7,63	61 114	7428 3348	91,984 47,56	8,08 7,04	14,5 2,7
Kredietbank CERA (KBC Bank)	56	6921	163,067	4,24	64	6959	147,161	4,73	15,3
SunTrust Banks Crestar	59	6561	93,17	7,04	66	6485	95,39	6,8	26
Firststar Mercantile Bancorp	130 146	2814 2451	38,476 35,974	7,31 6,81	77	5331	72,788	7,32	34,7
National City First of America	51	6401	88,246	7,25	83	4828	87,121	5,54	40,7

Fuente: The Banker Top 1000, Julio de 1999.

El fuerte proceso de desregulación también aparece en Europa; ya que en la Unión Europea se les permite a los bancos operar libremente a lo largo de esta desde 1993 y la implementación de la Unión Monetaria incluso fomenta las M&AS internacionales, no obstante, la consolidación internacional entre bancos en Europa ha sido menor en comparación con Estados Unidos, pese a la mayor desregulación en ésta; pero si importante, sobre todo entre otras instituciones financieras.

En las fusiones financieras más importantes en años recientes se puede observar que, Banker Trust, se colocó en el lugar 53 en 1998, con 5.1 mil millones de ingresos del extranjero, fue adquirido en junio de 1999 por el Banco alemán Deutsche Bank. Amoco, colocado en el lugar 28 en 1998 con 87mil millones en ingresos comparables, es ahora parte del Kingdom's BP Amoco.⁴¹

Citigroup, colocado en el lugar 8 en 1999 y 7 en 2000, de las empresas de Estados Unidos y en el numero uno los mayores bancos, es resultado de la fusión del gigante de servicios financieros de Travelers Group y Citicorp. Esta compañía combinada tiene ingresos del extranjero de 26 mil millones de dólares y antes de la fusión Citi ocupaba el lugar 10 y Traveles el 59.⁴²

El cuadro 5, revela las masivas fusiones que se han venido realizando en los últimos años, resaltando las posiciones de los 15 bancos más grandes del mundo con relación a sus activos. De las fusiones estadounidenses se tiene la de Citicorp y Travelers Group como ya se ha mencionado, con un volumen de activos al momento de la fusión de 697.5 mil millones de dólares. Por su parte Japón con Bank of Tokyo y Mitsubishi, así como Dai-Ichi Kanngryo Bank, en Alemania el Deutsche Bank, el cual ha hecho adquisiciones en distintas partes de Europa para mantener un mayor porcentaje de este mercado contando actualmente con un volumen de activos de 582 mil millones de dólares. En 1999 se realiza en Francia la fusión entre Banque Nationale de Paris, Paribas y Société Générale, que

⁴¹ Revista *Forbes* en línea, Julio 26 de 1999.

⁴² Revista *Forbes* en línea, Las 500 empresas más Grandes de EUA", Abril de 2000.

eventualmente resulto en BNP Paribas, ahora colocado en el lugar número 14 de la lista de los 25 mayores bancos del mundo.

Cuadro 5
LOS 20 MAYORES CONGLOMERADOS FINANCIEROS
(MILES DE MILLONES DE DÓLARES)

Banco	País de Origen	Activos Totales	Ganancias Antes de Impuestos	Resultado de una Fusión
Citigroup	EUA	716,937	15948	si
Bank of America	EUA	632,574	12215	si
HSBC Holdings	Inglaterra	569,139	7982	no
Bank of Tokio-Mitsubishi+	Japón	678,244	3831	si
Chase Manhatthan-JP Morgan	EUA	406,105	8424	si
Dai-ichi Kangyo+	Japón	471,977	1704	si
Credit Agricole	Francia	441,524	4095	si
Sacura Bank	Japón	443,367	1192	si
Fuji Bank	Japón	531,184	2674	si
Ind & Comm Bank of China	China	427,546	498	no
Sanwa Bank+	Japón	428,804	2212	si
Sumitomo Bank+	Japón	507,959	2045	si
Bank One	EUA	269,425	4977	si
BNP Paribas	Francia	701,853	5198	si
UBS	Suiza	613,639	5107	si
ABN AMRO	Holanda	459,994	4270	si
Credit Suisse	Suiza	451,829	4093	no
Deutsche Bank	Alemania	843,761	4106	si
Industrial Bank of Japan	Japón	391,081	1578	si
Agricultural Bank of China	China	244,293	-110	no

Fuente: The Banker, Julio de 2000

+ Datos a finales de Marzo 2000

En distintas partes de Europa también se han presentado múltiples fusiones de megabancos como es el caso de Swiss Giants Union Bank y el Swiss Bank para adquirir el tamaño suficiente y enfrentar la alta competencia en la arena internacional de los servicios financieros, sobre todo contra los conglomerados norteamericanos. Esta unión que también pretende reducir costos, en combinación operaba con 56 mil empleados planea operar con 13 mil empleados y reducir sus sucursales de 550 a 300.

Se debe mencionar que no todas las fusiones que se han presentado alrededor del mundo han sido exitosas, algunas de estas presentan grandes costos de transformación y adaptación, como es el caso del Deutsche Bank con el Dresdner Bank de Alemania.

Es importante mencionar las adquisiciones que se están dando por parte de grande bancos en países que han sufrido crisis bancarias como es el caso del Bankers Trust con algunos bancos japoneses que se han visto afectados; así también el banco Barclays de Inglaterra que estableció vínculos con el Hokkaido Takushoku Bank. Por su parte, el HSBC de Inglaterra mantiene crecientes vínculos con América Latina, sobre todo con el banco Bamerindus de Brasil, y anteriormente con Grupo Financiero Serfin en México recientemente adquirido por Banco Santander.⁴³ Lo anterior ha sido posible por los procesos de desregulación financiera que se han presentado en estos países.

La jerarquía entre los bancos está siendo afectada de manera alarmante por las fusiones y adquisiciones que se han presentado de manera acelerada en los últimos años para conformar megaconglomerados financieros, el posicionamiento mucho de los bancos en la lista de los más grandes ha cambiado constantemente, no sólo en el posicionamiento de los bancos, si no también en el volumen de activos que manejan, incluso de un semestre a otro por las fusiones y alianzas realizadas. Cabe mencionar que la posición de los tres primeros banco se ha mantenido constante a lo largo de los últimos 3 años. Ver Cuadro 6.

En la actualidad, podemos decir que 1999 y 2000 han sido testigos del inicio de una revolución en servicios financieros, mientras que muchos bancos se han recuperado de las dificultades y crisis de 1998, aún quedan desafíos reales por delante tales como el impacto de Internet que empieza a tomar efecto en una variedad de formas inimaginables.

⁴³ *Ibid.*

Cuadro 6
COMPARACIÓN EN LAS POSICIONES DE LOS 15 MAYORES BANCOS DEL MUNDO:
CRECIMIENTO DE ACTIVOS EN 1994-2000
(Millones de Millones de Dólares)

POSICIÓN 1994	POSICIÓN 1995	BANCO	PROCEDENCIA	ACTIVOS 1995	POSICIÓN 1996	BANCO	PROCEDENCIA	ACTIVOS 1996
7	1	HSBC Holding	Reino Unido	351601	1	HSBC Holdings	Reino Unido	401686
8	2	Credit Agricole	Francia	386388	2	Bank of Tokyo-Mitsubishi	Japon	647781
10	3	Union Bank of Switzerland	Suiza	336188	3	Credit Agricole	Francia	477336
9	4	CitiCorp	EUA	256853	4	Chose Manhattan Corp	USA	336099
2	5	Dai-ich Kangyo Bank	Japon	498625	5	Citicorp	USA	281018
11	6	Mitsubishi Bank	Japon	503429	6	Deutsche Bank	Germani	569906
4	7	Sumitomo Bank	Japon	499933	7	Back America Corp	USA	250753
1	8	Sanwa Bank	Japon	501043	8	ABN AMRO Bank	Netherlands	341396
6	9	Mitsubishi Bank	Japon	475010	9	Sumitomo Bank	Japon	460375
5	10	Sakura Bank	Japon	478050	10	Union Bank of Switzerland	Switzerland	324756
3	11	Fuji Bank	Japon	487341	11	Fuji Bank	Japon	432738
13	12	Bank America Corp	EUA	232446	12	Doi-ichi Kangyo Bank	Japon	433860
17	13	CS Holding	Suiza	358734	13	Sanwa Bank	Japon	427438
25	14	ABN-Amro Bank	Noruega	340642	14	Sakura Bank	Japon	422769
21	15	Groupe Caisse de Epargne	Francia	229916	15	Bank of China	China	292554

POSICIÓN 1998	POSICIÓN 1999	BANCO	PROCEDENCIA	POSICIÓN 2000	Activos en 2000
4	1	Citigroup	EUA	1	716,937
7	2	Bank of America	EUA	2	632,574
1	3	HSBC Holdings	Inglaterra	3	569,139
5	7	Bank of Tokio-Mitsubishi+	Japon	4	678,244
2	5	Chase Manhattan-JP Morgia	EUA	5	406,105
10	16	Dai-ichi Kangyo+	Japon	6	471,977
3	4	Credit Agricole	Francia	7	441,524
17	9	Sacura Bank	Japon	8	443,367
11	11	Fuji Bank	Japon	9	531,184
22	6	Ind & Comm Bank of China	China	10	427,546
12	13	Sanwa Bank+	Japon	11	428,804
9	17	Sumitomo Bank+	Japon	12	507,959
33	10	Bank One	EUA	13	269,425
14	8	UBS	Suiza	14	613,639
8	15	ABN AMRO	Holanda	15	459,994
6	12	Deutsche Bank	Alemania	16	843,761

Fuente: Revista The Banker, varios números.

Durante 1999, los resultados han sido positivos para los grandes bancos pero mientras la primera gran oleada de consolidaciones ya ha tenido lugar, se está obligando a los bancos que aún permanecen a reestructurar sus principales estrategias en medio de un ambiente de nueva competencia, desregulación y globalización.

Para muchos analistas, la consolidación sigue siendo un tema de relevancia para los bancos más grandes del mundo, sin embargo, crece la preocupación acerca de si las fusiones arrojarán los beneficios esperados y si los tratos transfronterizos de F&AS son factibles al largo plazo, particularmente en Europa, donde se ven los aspectos culturales como barreras para el éxito de la fusión. La agencia calificadora norteamericana Standard & Poor's señala que en 1999, se valoraron las fusiones europeas domésticas entre bancos en 128.6 miles de millones de dólares, contra 21.4 miles de millones de tratos transfronterizos.⁴⁴

En Estados Unidos, la ola acelerada de fusiones entre bancos durante años recientes, esto es 1999 y 2000, parece haberse reducido considerablemente debido a los problemas en bancos tales como, Bank One en Chicago y First Union en Charlotte, obligando a sus principales ejecutivos a concentrarse en asimilar las adquisiciones ya realizadas en lugar de ir en busca de más.

Así también el fiasco que se originó con la fusión pospuesta entre Deutsche Bank/Dresdner Bank alemán a principios de 2000. A pesar de todo esto la consolidación avanza pero de manera más lenta.

Los dos gigantes españoles, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) y Banco Santander Hispano Central (BSCH), ambos producto de fusiones domésticas en 1999, han adquirido recientemente dos de los tres bancos mexicanos más grandes, BBVA toma Bancomer contra una oferta doméstica (de parte de Banamex), y BSCH que toma Banca Serfin, como se mencionará en el capítulo

⁴⁴ Revista *The Banker*, Julio de 2000. Edición electrónica.

seis de este trabajo. Estos bancos se han enfocado al mercado latinoamericano porque es casi imposible para las fusiones transfronterizas en Europa crear verdadero valor accionario sí ellas no se dan entre instituciones de igual tamaño; ya que con relación a Europa las oportunidades para reducir costos son claramente inferiores a las disponibles dentro del mismo mercado. También está claro que los obstáculos mayores son las diferentes culturas de negocio y los idiomas distintos.

Aunque la consolidación no ha cambiado la cima del listando de las tres mayores instituciones, Citigroup, el Bank of America y HSBC Holding que mantienen los mismos lugares como en años pasados, tal como lo muestra el cuadro anterior, el resto de los 1000 bancos mas grandes del mundo en listados por la Revista The Banker, no ha permanecido igual. Los bancos japoneses, que habían dominado las principales posiciones de la lista durante la década de los ochenta y desaparecido durante los noventa, recientemente han dado muestra de un reavivamiento por el proceso de fusiones y adquisiciones que se vive en ese país, de manera que Bank of Tokio-Mitsubishi actualmente se coloca en la cuarta posición después de estar en la séptima el año pasado; y Dai-ichi Kangyo Bank salta la lugar 10 del 16. A principio de 2000, cuatro bancos japoneses aparecen en los mayores 10 en comparación con sólo dos el último año.

La ola japonesa ha cambiado el posicionamiento dentro de los 25 mayores bancos del mundo, en esta lista, Japón proporciona nueve bancos, Estados Unidos cuatro (incluyendo tres de los primeros cinco), China tres (incluyendo Agricultural Bank Of China), seguido por Francia, Alemania y Suiza con dos conglomerados cada uno, y el Reino Unido, los Países Bajos y España con uno.

En términos de activos totales, el Deutsche Bank es de nuevo el líder mundial indiscutible, anunciando recursos totales de \$843.8 miles de millones de dólares, muy adelante del banco más cercano, el Citigroup de Estados Unidos (el número uno del mundo en términos de capitalización de mercado y capital básico) con \$717 mil millones de dólares. Pero mientras el alemán tiene sólo \$17.4 miles de

millones de dólares en capital básico, comparado con los \$47.7mil millones de Citigroup, Deutsche Bank mantiene una razón de capital de 12% en comparación de los 12.43% de Citigroup.⁴⁵

Citigroup sigue siendo el banco más rentable del mundo. Con respecto a las ganancias antes de impuestos éste sumó un total de \$15.9 miles de millones de dólares en 1999, 72.1% más que en el año anterior, debido en parte a la expansión de la economía norteamericana; el Bank of America y Chase Manhattan también mostraron más del 40% de crecimiento en ganancias. De hecho, la fuerte actuación de la banca norteamericana puede mostrarse por el hecho de que los cuatro bancos americanos enlistados en los 25 mayores del mundo (Citigroup, Bank of America, Chase and Bank One) acumularon \$41.5 mil millones de dólares en ganancias antes de impuestos; equivalentes al 42.1% de las ganancias totales de los 25 mayores bancos (\$98.6mil millones de dólares).⁴⁶

No obstante, la reaparición de la banca Japonesa en los 25 mayores bancos del mundo, ésta presentó masivas perdidas durante 1999, Sumitomo Bank llegó a ser el perdedor más grande del mercado con \$6.3 mil millones de dólares. Las ganancias totales de toda la banca japonesa apenas sumaron \$37.8 miles de millones de dólares muy por debajo de los 4 bancos más grandes de Estados Unidos.⁴⁷

Mientras la consolidación está disminuyendo el número de bancos en ciertos países, los bancos norteamericanos están aumentando su número en la lista de 1000. A julio de 2000, los bancos americanos comprenden 199 del total comparados con 182 de 1999 y 154 del año anterior.

⁴⁵ Revista *The Banker*, Julio de 2000. Op. cit

⁴⁶ Revista *The Banker*, Julio de 2000. Op. cit.

⁴⁷ *Ibid.*

El total de bancos de Japón este año es 116, casi igual que los años anteriores, mientras en tercer lugar queda Alemania que ha reducido su número de bancos de 87 a 84, en cuarto lugar que Italia que ha pasado de 64 a 58 bancos en la lista.⁴⁸

El dinámico proceso de fusiones y adquisiciones que ha venido modificando rápidamente la lista de los mayores conglomerados financieros y puede estimarse que esto continuará durante los próximos años. Sin embargo, la fragilidad presente entre algunos grandes actores, todavía podrá ofrecer episodios de inestabilidad e incluso de quiebra.

**ESTA TESIS NO SALE
DE LA BIBLIOTECA**

⁴⁸*Ibidem.*

SEGUNDA PARTE

MODERNIZACIÓN FINANCIERA EN ESTADOS UNIDOS, FUSIONES,
ADQUISICIONES Y LA EXPERIENCIA DE CITICORP CON
TRAVELERS

CAPITULO IV

EXPANSION DE LA BANCA INTERNACIONAL, LOS CAMBIOS QUE PRECEDIERON Y ENMARCAN EL ACTUAL PROCESO DE FUSIONES Y ADQUISICIONES EN ESTADOS UNIDOS

Introducción

A partir del rompimiento del Orden Monetario Internacional de Bretton Woods, y la implantación de una nueva política monetaria por parte de los Estados Unidos, a principios de la década de los setenta, el sector financiero adquirió una importancia creciente por el aumento de la tasa de interés, y la liberalización de los tipos de cambio; elementos fundamentales para el crecimiento y desarrollo de los mercados financieros internacionales, así como de sus agentes e instituciones participantes.

A partir de ese momento, la Banca Internacional, principalmente bancos estadounidenses, tiene la oportunidad de expandirse a través de los centros financieros Off-Shore, Euromercados y otorgando créditos a países en desarrollo, todo este proceso se continua en el hecho de la actual oleada de fusiones y adquisiciones bancarias que se da por todo el mundo, y en especial al interior de Estados Unidos como parte de la globalización financiera.

Entre las principales tendencias en el sistema bancario estadounidense en los últimos años se remarcan dos aspectos específicos de transformación la consolidación y la integración como resultado de la flexibilización de la legislación financiera y la agudización de la competencia entre los propios bancos y otras instituciones de servicios financieros. Todo este proceso se aborda con detalle a lo largo de este cuarto capítulo.

4.1 La Política Económica de Estados Unidos, la Expansión y Comportamiento de la Banca Internacional en las Últimas Tres Décadas.

Con la crisis del dólar en 1971 se marca el inicio de un proceso de cuestionamiento de la hegemonía de la economía estadounidense y que a su vez se expresó en la modalidad de la primacía del dólar.

En la opinión de Antonio Gutiérrez, " el colapso de Bretton Woods fue, en gran medida, el precio que pagó Estados Unidos por el ejercicio de su papel como banquero mundial a través de la banca privada internacional y expresión del debilitamiento de los fundamentos económicos que le permitieron constituirse en el eje organizador de las relaciones económicas internacionales."¹

El incremento en la oferta monetaria de los países industrializados entre 1974 y 1975 condujo a una recuperación de la producción y a una leve disminución de la inflación, pero las tasas de desempleo seguían creciendo. Sin embargo, esta recuperación se frenó a finales de 1976 porque no era uniforme para todos los países y no significaba un repunte de la economía mundial. En este sentido, Estados Unidos invitó a Alemania y Japón a adoptar políticas expansionistas para sacar a la economía mundial de su estancamiento.

En la década de los ochenta, la economía de Estados Unidos estuvo caracterizada por una política de altas tasas de interés, crecimiento de déficit y de la deuda pública, descenso de la inflación, y un menor ritmo de crecimiento de la economía en su conjunto.

La propia crisis de deuda de los países del Tercer Mundo y la sucesión de crisis bancarias, fueron eventos que han venido imponiendo importantes cambios en los mercados financieros internacionales. Por otro lado, cómo ya se mencionó en con

¹ Gutiérrez, Antonio, *Mitos y Realidad de la Declinación de Estados Unidos*, compilado por Rosa Cusminky, "Estados Unidos y la Hegemonía Financiera", CISEUA-UNAM, México, 1992.

anterioridad, durante los años ochenta se presentaron dos tendencias en todo el mundo las cuales han influido sobre la banca en todos los países: la globalización y la desregulación. La dinámica regulación-desregulación ha sido desigual en los diferentes países, aunque con un impacto ha sido extenso en los sistemas financieros de los países.

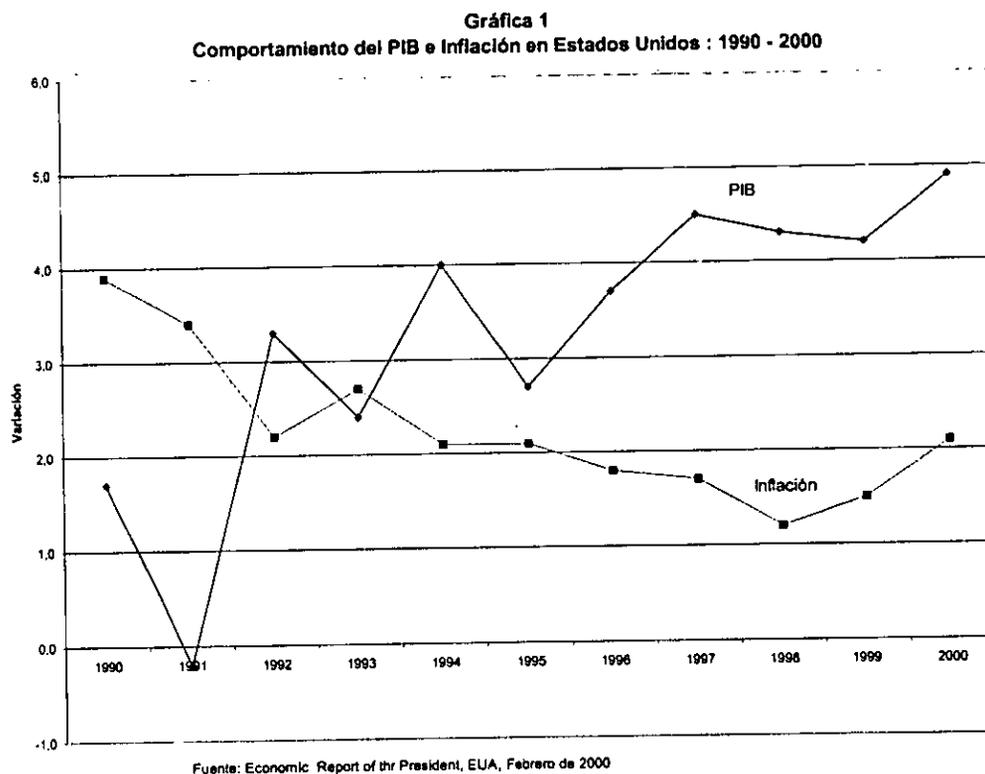
Los mercados financieros de los países desarrollados y, en especial Estados Unidos, experimentaron profundas transformaciones estructurales en la década de los noventa, aumentado grandemente la competencia en la provisión de los servicios financieros. Entre los cambios estructurales destacan los siguientes: bursatilización, internacionalización, desregulación, reducción de la segmentación y el incremento de la competencia entre las instituciones financieras.

En años recientes, la economía estadounidense recupera el dinamismo perdido en la década de los setenta y ochenta como se puede observar en la gráfica 1. La tendencia hacia arriba parece continuar el año 2000 probablemente con un crecimiento de aproximadamente 4.5%, sin embargo, se espera una fuerte desaceleración en el 2001. La prolongada ola en la actividad económica, han aumentado el empleo de los grupos menos favorecidos, mientras las proporciones de pobreza no han disminuido y la tendencia a la desigualdad del ingreso se acrecienta y verifica al igual que otros países de la OCDE por falta de aumentos nominales en salarios²

La creciente inversión en tecnología de información ha sido una de las llaves al acceso de mayores ganancias por la productividad. Al mismo tiempo, las políticas económicas "prudenciales" han prolongado la expansión. Los aumentos de precio de energía y la baja inflación, que ha sido estable, han prolongado la expansión. Pero la demanda continúa superando a la oferta en los mercados laborales, el déficit externo continúa ensanchándose por lo que el riesgo de una recesión subyace y con esto la vulnerabilidad de la economía a los riesgos del ciclo

² OECD en línea, *Policy Brief*, Mayo de 2000.

comercial. Para evitar que la economía se sobrecaliente, se planea que ésta sólo crezca al 3% por lo que se necesitan aumentos en las tasas de interés a corto plazo. La política fiscal se enfocara a procurar superávit para cubrir deuda, usando sobrantes del presupuesto probables para pagar abajo la deuda³



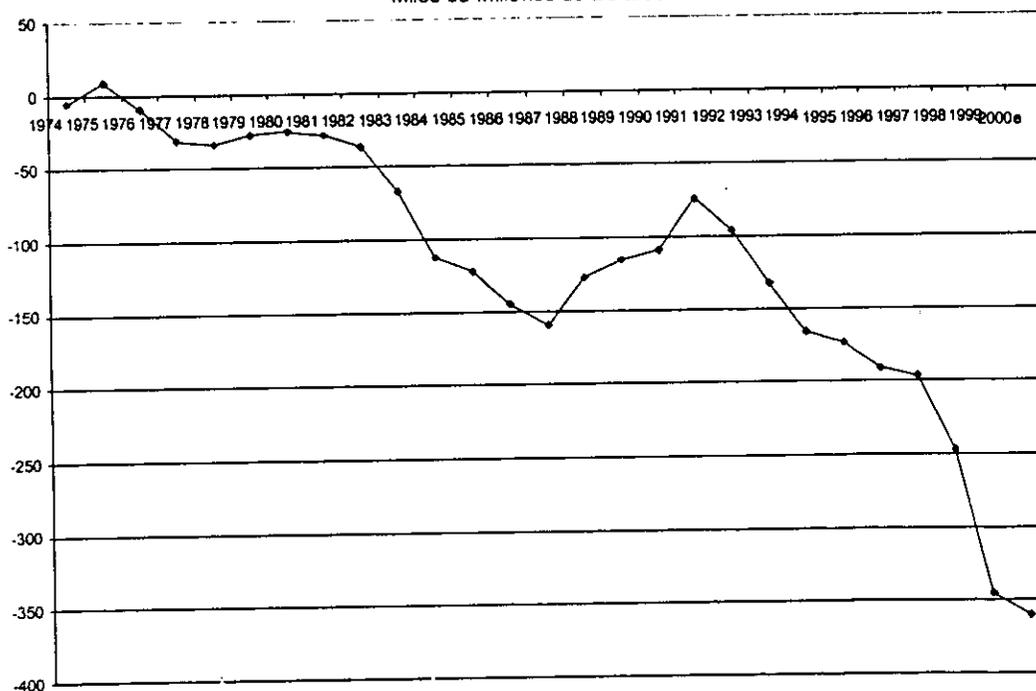
En la actualidad, las fuentes de tensión en la economía estadounidense han sido entre otros los mercados financieros que han anticipado futuros ingresos y ganancias que capitalizaron a una magnitud alta. Por consiguiente los réditos por el ahorro financiero de los hogares y otros se han visto incrementados substancialmente, lo que se ha traducido en un mayor consumo y crecimiento de la demanda doméstica. La inversión, ha sido flotante debido a las perspectivas de las ventas flotantes, las exportaciones también han estado agregadas a la demanda debido a la expansión mundial que ha ido en aumento. La alta demanda ha resultado en la intensificación de varias tensiones durante el último año. El

³ *Ibid.*

crédito se incrementó, y las deudas personales y empresariales suben rápidamente. El sector del mercado accionario de Internet recientemente capitalizado alrededor del 12% del PIB, en donde las compañías hacen ganancias al momento también meten tensión a la economía. Sin embargo, los niveles de servicio de deuda tanto para las empresas como para los hogares todavía no llegan a los presenciados en los ochenta.⁴

Los cambios considerables que han ocurrido en la economía en los recientes años contribuyen a la incertidumbre en la proyección de la inflación, producción y rendimientos; ya que el rápido crecimiento de la demanda provoca a su vez desestabilización de precios y un déficit en cuenta corriente prácticamente insostenible que según datos de la OECD representó cerca del 4% en 1999, y el 4.5% en 2000 con relación al PIB. Ver gráfica 2.

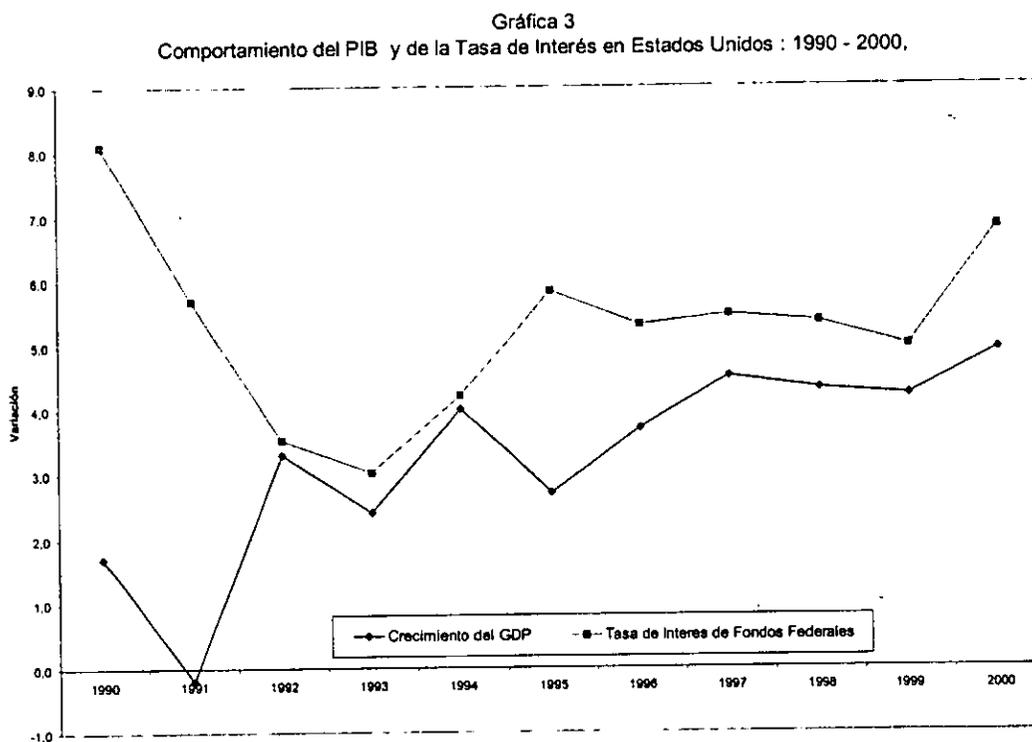
Gráfica 2
Déficit Comercial en Estados Unidos : 1974 - 2000,
Miles de Millones de Dólares



Fuente: The Economic Report of The President, EUA, Febrero de
é: Estimado

⁴ *Ibidem.*

Con relación a la política monetaria se tiene que las autoridades monetarias han mantenido una política restrictiva con tasas de interés positivas altas que oscilan entre el 3.7% y 5%, por su parte, la tasa de fondos federales alcanzaron casi el 7% el este año. Ver gráfica 3.



Fuente: The Economic Report of The President, EUA, Febrero de 2000

Todos estos cambios a lo largo de estas tres décadas han afectado la dinámica y operación de la banca internacional y de demás instituciones financieras. La más reciente problemática que enfrentó la industria bancaria en los ochenta y noventa, en relación a la pérdida de competitividad y presencia en el sistema financiero se sucede en el centro de la globalización, desregulación y crisis financieras que conllevó a una reorganización de las instituciones financieras internacionales, cuya expresión más nítida es la consolidación y una nueva estructura bancaria mundial.

A continuación se describe el proceso de internacionalización de la banca desde la década de los setenta apoyada en la política económica estadounidense; lo que ayudará a tener una mejor comprensión del comportamiento de la banca

internacional en distintos periodos para aterrizar en todo el proceso de fusiones y adquisiciones que actualmente enfrenta.

4.1.1 Déficit y Expansión Bancaria Norteamericana.

Es innegable que el déficit de la balanza de pagos estadounidense ha proporcionado dólares en cantidades tan considerables que han aumentado la liquidez internacional; lo anterior se vio claramente reflejado en el crecimiento del nivel de operaciones en el mercado internacional de capitales.

Este déficit, argumenta Harry Magdoff⁵, "...ha sido creado y mantenido como elemento inherente a la función de los Estados Unidos en su carácter de organizador y dirigente del sistema imperialista, donde el déficit sirvió para financiar la guerra de Vietnam y para mantener fuerzas aéreas navales y de infantería en gran parte del globo,... así como para mantener inversiones de la industria y las finanzas de los Estados Unidos en países extranjeros. El déficit es financiado por la expansión de dólares, a través del crédito generado por el gobierno y bancos estadounidenses".

La extraordinaria pérdida de oro experimentada por Estados Unidos al inicio de 1968 fue resultado de la terrible especulación que siguió a la devaluación de la libra esterlina en noviembre de 1967.

Hasta 1971, las causas principales de tal déficit eran:

Fuertes gastos militares en el extranjero: En los años inmediatos a la terminación de la Segunda Guerra Mundial, hubo una gran actividad económica en Estados Unidos, pues tenía que ser satisfecha la demanda diferida interna y externa de bienes de capital y también de bienes de consumo durables cuya producción se

⁵ Magdoff, Harry y Paul Sweezy, *La era del imperialismo*. Edit, Nueva Era, México, 1972. Pp. 123 - 124.

había restringido durante la guerra, para esto se contaba con la capacidad productiva suficiente y con los ahorros acumulados durante la guerra.

El gasto militar no disminuyó al término del conflicto mundial, ya que el fin de la guerra no significó el fin de las hostilidades; emergió como eje principal de la economía estadounidense. Desde entonces, los gastos de defensa no dejaron de aumentar.

Las enormes sumas gastadas anualmente en defensa nacional, tienen un efecto estimulante sobre el resto de la economía: se calcula que por cada dólar gastado por ese concepto se genera producción civil por un equivalente a 1.4 dólares, al igual que estímulos creados por los gastos en defensa. El gasto militar constituye un elemento fundamental para ayudar a mantener un alto nivel de la actividad económica de EUA, así como para extender el dominio de este país en escala mundial. Por tal motivo, el gobierno estadounidense nunca ha tomado medidas drásticas tendientes a restringir ese tipo de gasto, para contribuir a reducir el déficit.

Por otro lado, los créditos al exterior: Estados Unidos no podía reducir sus contribuciones a los otros países y al mismo tiempo mantener su nivel de exportaciones, un nivel adecuado de demanda efectiva y de empleo, las fabulosas ganancias que las empresas norteamericanas sostenían de las inversiones que realizan en el exterior, y sobre todo, el grado de control que ejerce sobre la economía de las naciones del mundo capitalista. Dentro de los créditos al exterior se tenía:

a) Ayuda a los Países Subdesarrollados. Esta ayuda tiene como finalidad estabilizar las áreas subdesarrolladas en las cuales está situada parte importante de la inversión norteamericana, para poder contar así con otro medio de fortalecer su intervención en la vida política y económica de los países beneficiados.

b) Inversión Privada en el Extranjero: Uno de los renglones más importantes de la balanza de pagos norteamericana, considerado también como un factor decisivo del desequilibrio es la inversión privada norteamericana en el extranjero; que durante la fase expansionista norteamericana creció rápidamente.

Ambos hechos reflejan la estrecha interrelación que existe entre la política interior y exterior de Estados Unidos, sus propósitos de dominio y su nivel de actividad económica interna.

Para Harry Magdoff, tres cosas existen en relación al déficit :

1) El déficit ha sido creado y mantenido como un elemento inherente a la función de los Estados Unidos en su carácter de organizador y dirigente del sistema capitalista. El déficit sirve para financiar :

1) gastos militares de la guerra de Vietnam , para mantener fuerzas aéreas, navales y de infantería en gran parte del globo.

2) Asistencia militar y ayuda económica, instrumentos empleados para el ejercicio del control norteamericano sobre otras naciones .

3) Inversiones de la industria y las finanzas de los Estados Unidos en países extranjeros

El déficit es financiado por la expansión de la oferta de dólares de los Estados Unidos a través del crédito generado por el gobierno y por los bancos. Ya que los valores gubernamentales fueron aceptados generalmente como dinero.

Se pudo financiar el déficit por un largo tiempo, debido a que los Estados Unidos fueron el banquero del mundo hasta principios de la década de los setenta, y porque el resto del mundo capitalista se mostró dispuesto a atesorar dólares como reserva. El papel de banquero internacional se debió a que fue el país financieramente más poderoso y porque tenía la moneda más poderosa y a la estabilidad política y al enorme poder militar de los Estados Unidos aumentó

el atractivo de conservar reservas ahí antes que en cualquier otro país del mundo.⁶

Los Estados Unidos, como líder, tuvo el poder económico necesario para invadir la industria y los mercados de sus principales socios comerciales y aliados político militares. Contaban con los recursos para mantener una posición militar mundial dominante. Pudiendo dar ayuda al exterior, invertir en los países subdesarrollados y prestarles dinero, con lo que se consolida una dependencia financiera de esos países. Todo esto, más el mantenimiento de la prosperidad y la eliminación de las depresiones, se hizo posible gracias a la posición de Estados Unidos como banquero mundial y del dólar como moneda mundial de reserva, la fuerza militar y económica obligó a cooperar con ellos a las otras naciones industrializadas. Vinculando inteligentemente los negocios privados y la política exterior. Todo lo anterior gracias al mantenimiento de un déficit creciente.⁷

Dicho déficit paso de 5 000 millones de dólares en 1965 a 60 000 millones de dólares en 1972, hasta alcanzar su nivel máximo de 221 000 millones de dólares en 1984 como en la actualidad sobrepasa los 350 000 millones de dólares, como puede verse en la gráfica 2.

4.1.2 Centros Financieros Off Shore: Medio de Expansión de la Banca Estadounidense

El mercado internacional de capitales: una innovación financiera internacional iniciada en los años de 1958-1959, en donde se incluye todos los mercados externos de las principales monedas convertibles fue uno de los medios de la fuerte expansión de la banca internacional en la década de los sesenta y setenta.

De los países desarrollados, en especial, de Estados Unidos, el crecimiento de sus operaciones bancarias externas, va de la mano con el endeudamiento de los

⁶ Magdoff, Harry. *La Era del Imperialismo*. Op. cit., p. 125.

países subdesarrollados y el crecimiento de los euromercados en la década de los setenta. La banca estadounidense, aunque pieza clave, no fue la única participante en este mercado, el surgimiento de los centros financieros off shore ubicados en los países subdesarrollados con un amplio desarrollo de las operaciones interbancarias y con la presencia de instituciones financieras de todo el mundo.

Tradicionalmente, los centros financieros habían sido desde hace varias décadas Londres y Nueva York. No obstante, desde los años sesenta, pero especialmente en la década de los setenta proliferaron los centros financieros ubicados en los países subdesarrollados. Los reglamentos y leyes que regulan la actividad bancaria es lo que hace que un lugar se transforme en un centro financiero importante para realizar operaciones de préstamo y depósito y más particularmente para operar con monedas diferentes de la del país donde están localizadas. Esto hizo que países como Panamá, Islas Caimán, las Bahamas, en el Caribe y Bahrein Singapur y Hong Kong en Asia, donde existe ausencia de cualquier forma de regulación o control sobre las operaciones internacionales y estricto secreto bancario sean atractivos a la banca internacional para establecer sus oficinas filiales y centros de operación.⁸

La expansión y actividad de los grandes bancos, principalmente norteamericanos, en el extranjero en la década de los setenta, originó todo el movimiento desde los centros financieros internacionales en los países subdesarrollados o centros off shore, cuyas sucursales operan amparadas en la libertad que ofrecen estos centros. Guillermo Labarca afirma que: "En enero de 1975, había 124 sucursales de bancos americanos en Las Bahamas y Gran Caimán, 112 en Europa continental y 55 en Reino Unido e Irlanda. Más de 300 bancos americanos y europeos se localizaron en el Caribe desde 1970. Los depósitos o préstamos

⁷Ibid.

⁸ Quijano, José Manuel. "La banca pasado y presente." Ensayos del CIDE, México 1993.

registrados en esas sucursales eran realmente administrados en la oficina principal de Nueva York o en Londres, siendo operaciones completamente legales. El registro del préstamo resulta fundamental porque determina donde es generada la ganancia del préstamo. Las sucursales ubicadas en donde hay pocos o ningún impuesto son importantes para la determinación del monto de impuestos que un banco multinacional debe pagar sobre sus ingresos globales.”⁹

Simultáneamente con las operaciones de préstamos y depósitos, efectuados nominalmente en lugares cuya reglamentación las hace fáciles y rentables, los bancos se extendieron a lugares claves donde existen clientes y empresas importantes. Ahora bien, abrir sucursales en los países latinoamericanos, o tener representantes en las principales capitales del continente, es sólo un manera de obtener clientes cuya demanda de préstamos era satisfecha en el euromercado, ya que las oficinas locales eran para el efecto de las operaciones más importantes (préstamos a gobiernos o a empresas estatales, proyectos de desarrollo y grandes empresas multinacionales).

La función que cumplen estos centros financieros off shore, afirma José Manuel Quijano, “debe ser localizada en el entorno de un fenómeno que se refiere a las dificultades encontradas por las economías avanzadas para la acumulación productiva. Con ésto, los excedentes dinerarios se destinaron crecientemente a la actividad financiera, impulsando a los bancos a la búsqueda de nuevos mecanismos para reciclar la liquidez incrementada del sistema.”¹⁰

Una parte significativa de los préstamos y depósitos en el mercado internacional se realizó desde los centros financieros, ya que para 1975 se estimaba que 45% de los pasivos totales del mercado internacional se encontraban en centros

⁹ Labarca, Guillermo. *Los Bancos Multinacionales en América Latina y la Crisis del Sistema Capitalista*, Editorial Nueva Imagen, México, 1977. P 115.

¹⁰ Quijano, José Manuel, *La Banca Pasado y Presente*, op. cit.

financieros y que tres de ellos (Gran Bretaña Suiza y Luxemburgo) representaban el 30% y el otro 15% se encontraba en los centros financieros en países subdesarrollados¹¹.

Esta fue una forma de expansión de la banca extranjera a todos los países de la región, otra forma fue por medio de las asociaciones con bancos locales o valiéndose de desregulaciones que le permitiesen ser un puente entre la economía del país y el mercado internacional de capitales.

4.1.3 Privatización del Mercado Cambiario Internacional.

El desarrollo del mercado de eurodólares y la expansión del crédito en dólares fuera de Estados Unidos condujeron a un crecimiento espectacular de las reservas mundiales de divisas (principalmente por los bancos centrales europeos), superando las reservas de oro en Estados Unidos. Por lo que ahora los eurobancos se habían convertido en la principal fuente de liquidez internacional. Eso llevó a una excesiva expansión de la liquidez internacional, por encima de las necesidades del comercio mundial. Estos factores, junto con la declaración de Nixon en 1971, de la no convertibilidad oro-dólar por Estados Unidos, prácticamente fueron la eliminación del orden monetario creado en Bretton Woods.

En 1976, se sucedió otra gran depreciación del dólar que significaba una apreciación del marco y del yen; circunstancia que provocó tensiones deflacionistas en la economía alemana y japonesa, desviando la demanda agregada hacia las exportaciones norteamericanas. Como consecuencia, los inversionistas internacionales se mostraban inseguros sobre el valor futuro del dólar.

¹¹ Ibid., p. 112.

La depreciación del dólar obligó al Bundesbank y al Banco de Japón a intervenir fuertemente en el mercado de divisas, comprando dólares a cambio de su propia moneda para apuntalar el dólar. Estas intervenciones duraron hasta 1979, generando un crecimiento de la oferta monetaria en Alemania y Japón; pero a la vez, provocó cierto temor entre los países industrializados sobre el posible repunte de la inflación. El dólar siguió débil en los mercados internacionales hasta octubre de 1979 cuando P.A Volcker (Presidente de la Reserva Federal) anunció el endurecimiento de la política monetaria estadounidense con el fin de restaurar la confianza del dólar.

La quiebra del sistema monetario internacional conduce a una expansión sin precedentes de la liquidez internacional, a una situación de caos, de inestabilidad monetaria y cambiaria, a la exacerbación de la rivalidad y al proteccionismo.¹² Dada esta crisis financiera, en los setenta, la banca internacional privada encontró la condiciones necesarias para su expansión y auge, lo que a su vez provocó un mayor desorden monetario y financiero internacional. La ruptura de sistema de los cambios fijos y sus sustitución por el sistema generalizado de flotación fue el ejemplo claro de la incapacidad del FMI de tener la completa autoridad sobre el control de las paridades cambiarias. Visto de esta forma la quiebra del SMI (rompimiento del sistema de Bretton Woods) fue el requisito indispensable para privatizar los mercados de cambio y quitar así el control de los movimientos de capital a las autoridades monetarias internacionales y dárselo a la gran banca internacional privada.¹³

Según Pedro Paz, una parte del proceso de privatización e internacionalización de los flujos financieros se alimentó con el surgimiento de nuevas formas de creación de dinero internacional de aquí la necesidad de desarrollar un mercado de eurodólares por parte de la banca privada¹⁴.

¹² Paz, Pedro y Luis Ángeles. *Banca y Crisis del Sistema*. Pueblo Nuevo, México 1983, p. 119.

¹³ Paz, Pedro y Luis Ángeles, *Banca y Crisis*, op. cit., p. 130.

¹⁴ Ibid.

4.1.4 Surgimiento y Desarrollo del Mercado de Eurodólares

Existen tres factores históricos en el desarrollo del mercado de eurodólares, estos tres factores se forjan a principio de los años sesenta como propiciadores de la actividad en eurodólares; y en cierta medida como condiciones necesarias para el posterior desarrollo y funcionamiento de los mercados de capital internacionales:

- 1) El desplazamiento de hacia los bancos europeos de los activos en dólares mantenidos en el sistema bancario estadounidense por las autoridades soviéticas a mediados de los cincuenta.
- 2) la crisis de la libra esterlina como moneda vehicular del comercio y las finanzas internacionales en 1957 y la restauración de convertibilidad de las monedas europeas y la relajación de los controles sobre los movimientos de capital a partir de 1958.¹⁵

En la década de los sesenta, durante la cual ocurre el despegue de la expansión de la banca norteamericana, se dieron una serie de cambios en el sistema económico internacional, evolucionando la demanda de servicios financieros y difundándose el uso de nuevas tecnologías. Siendo de vital importancia el término del proceso de reconstrucción posterior a la guerra que se dio en Europa y Japón, así como el restablecimiento de la convertibilidad de la moneda y la liberación de los movimientos de capitales a finales de la década de 1950. Como resultado de lo anterior, se produjo una gran expansión del comercio internacional que propició un renovado crecimiento del financiamiento mercantil mediante el uso de documentos tradicionales. Más importante aún fue el aumento de la inversión extranjera directa, que permitió el surgimiento de nuevas empresas transnacionales con requerimientos especiales de financiamiento, como ya se mencionó en el capítulo dos. Para atender las cada vez más frecuentes operaciones internacionales entre gigantescos clientes industriales y en búsqueda de ganancias cada vez mayores que ya no podían ser obtenidas al interior. Los bancos más importantes consideraron conveniente desplazarse al extranjero, motivo por el cual establecieron cadenas de sucursales e instituciones afiliadas que les permitieran

¹⁵ Ontiveros, Emilio, *Los Mercados Financieros Internacionales*, Calpe, España 1991, p 213.

brindar una gama más amplia de servicios financieros a las empresas transnacionales.

Las tasas de interés en el mercado de eurodólares, fueron menores a las nacionales. Los créditos allí obtenidos son flexibles en cuanto al destino, incluyendo financiamiento de los déficits en la balanza de pagos y extendieron su campo de acción a bancos, empresas y gobiernos. El mercado del eurodólar se vio reforzado en los años setenta con fondos líquidos provenientes de los países petroleros, y ha ejercido una influencia determinante en la composición de la deuda externa de los distintos países.

Los bancos más importantes de Estados Unidos que realizaban operaciones internacionales para la década de los setenta y parte de los ochenta, eran Bank of América, Bankers Trust, Chase Manhattan, Chemical, Citibank, Manufactures Hanover, Morgan Guaranty. Estos grandes bancos disfrutaban de ventajas básicas en relación con las demás instituciones participantes del mercado interbancario. Asimismo, en sus países de origen cuentan con depósitos suficientemente abundantes como para financiar los préstamos tradicionales al extranjero en las respectivas monedas locales, teniendo redes internacionales de sucursales, subsidiarias y corresponsales, tan extensas como para captar importantes depósitos en moneda extranjera.

La gran expansión bancaria norteamericana en los setenta se debió a diferentes factores, uno de estos factores constituye el crecimiento del mercado de eurodivisas con origen en Europa misma, donde tuvieron lugar la mayor parte de las operaciones financieras transnacionales. Los temores existentes a mediados de los setenta respecto a una posible falta de liquidez internacional a causa de que Estados Unidos decidiera corregir su déficit en balanza de pagos y así limitar el crédito y las salidas de capital, ocasionaron múltiples reacciones en la banca privada.

A partir de 1963, Estados Unidos estableció una serie de restricciones a la expansión del crédito externo, a las inversiones foráneas, y a los gastos públicos y privados en el exterior. Como se mencionó en el capítulo anterior, estas fueron 1) impuesto de igualación de intereses al gravar los créditos de bancos norteamericanos al exterior. 2) El Programa voluntario de restricción al crédito externo se hizo obligatorio. 3) El Programa de limitación a la inversión directa en el exterior. 4) Estímulos fiscales para atraer inversiones directas hacia Norteamérica. 5) Reducción en gastos de defensa y ayuda al exterior. 6) Campaña para reducir los gastos de turistas norteamericanos en el exterior. 7) Aumento en las tasas de interés para restringir el crédito.¹⁶

Sin embargo, todo ello no redujo la creación de liquidez internacional, sino que simplemente cambiaron la ubicación de sus fuentes. Dado que las restricciones crediticias no alcanzaban a las sucursales que los bancos de Estados Unidos tenían en el exterior, éstos se volvieron a operar desde afuera, especialmente desde el Euromercado, no sólo para abastecer de créditos en dólares a sus empresas transnacionales y a otros clientes extranjeros, sino también para remitir fondos a sus oficinas matrices, librando a éstas de recurrir a fondos de la Reserva Federal, que tenían un alto costo por la política restrictiva del crédito en Estados Unidos. La ausencia de controles en estos mercados dio a los bancos ventajas competitivas sobre los bancos que operan en los mercados crediticios nacionales. Lo que dio lugar a la privatización de la liquidez internacional que en los años noventa está cuestionando la capacidad reguladora de las políticas monetarias y financieras nacionales.

El mercado de eurodivisas o Euromercado es un sistema que en realidad funciona a nivel mundial con centros bancarios que operan en todos los continentes y miles de instituciones participantes. En las últimas tres décadas la eurobanca ha sobrepasado las operaciones tradicionales de la banca transnacional, constituyéndose en la forma predominante de la actividad bancaria internacional.

¹⁶ Mantey, Guadalupe, *La Inequidad del Sistema Monetario Internacional y el Carácter Político de la Deuda*

El nombre Euro, más bien se refiere al origen del sistema que a su ubicación geográfica actual. El mercado se inició en 1957 (como ya se mencionó al principio de este apartado) cuando el gobierno de Gran Bretaña, al enfrentarse a otra de sus crisis en su Balanza de Pagos, impuso nuevas y estrictas restricciones al financiamiento del comercio internacional en la libra esterlina. En respuesta para conservar sus importantes negociaciones en el extranjero, los bancos ingleses aceptaron depósitos, y otorgaron préstamos en dólares estadounidenses. Aunque ya se aceptaban depósitos en dólares antes de 1957, normalmente se repatriaban al mercado de dinero de los Estados Unidos y se invertían ahí mismo. Sólo hasta 1957 los bancos comenzaron a tomar la iniciativa para traer dólares que destinaban al financiamiento de créditos mercantiles y a otros tipos de préstamos internacionales. Una vez que dio principio esta modalidad, en poco tiempo se desarrolló un mercado permanente de depósitos en moneda extranjera, primero en Londres y después en otros centros financieros europeos; así fue como nació el euromercado. Posteriormente, el mercado creció tanto dentro de Europa como fuera de ella de una manera extraordinaria.¹⁷

Los depósitos en moneda extranjera atrajeron en un principio a los bancos por las utilidades que podían obtener mediante una regulación de fondos comparativamente más libre. En esa época el mercado exterior representaba, en particular para los bancos estadounidenses, una tentadora oportunidad para poder evadir las obligaciones internas en relación con el monto de las reservas, las limitaciones en las tasas de interés y los controles crecientes que Washington impuso al capital en la década de los setenta para hacer frente al problema de la balanza de pagos de Estados Unidos.

de Tercer Mundo, UNAM, México, 1989, p. 39.

¹⁷ Bell, Geoffrey, *The Euro-dollar Market and the International Financial System*. Mcmillan, Londres, 1972.

4.1.5 Participación de la Banca Internacional en el Endeudamiento del Tercer Mundo.

A lo largo de 25 años después de la Segunda Guerra Mundial, la actividad económica creció considerablemente, circunstancias específicas permitían ese crecimiento económico bastante rápido. Lo anterior combinado con el papel hegemónico de Estados Unidos, aseguró un alto grado de estabilidad económica, empero, hacia fines de los sesenta las bases de tal expansión acelerada y estabilidad económica se encontraban bastante deterioradas. El crecimiento decayó y la capacidad del gobierno y la industria de Estados Unidos para mantener la estabilidad también declinó. La economía mundial entró en una etapa de relativo estancamiento e inestabilidad.

En sus esfuerzos por enfrentar este nuevo panorama, los gobiernos y empresas adoptaron una serie de políticas que propiciaron una enorme acumulación de deuda internacional. En el que la banca se ve obligada a incrementar sus activos tanto en el Tercer Mundo como en los países desarrollados. La expansión masiva de la actividad bancaria internacional en los setenta sentó las bases del endeudamiento del Tercer Mundo.¹⁸

El endeudamiento de las economías de América Latina con los bancos privados, especialmente los norteamericanos, es un proceso que se inicia a fines de la década de los sesenta cuando la demanda de créditos de las grandes empresas del mundo capitalista disminuye. Estas habían sido, durante la fase expansiva del ciclo que termina en ese momento, los mejores clientes de los bancos privados. Los bancos que habían ya adquirido compromisos internacionales y habían también acompañado la expansión de las empresas multinacionales se ven obligados a buscar nuevos clientes. Los bancos al no encontrar suficientes clientes en los países capitalistas adelantados, debido a que el sector privado estaba en recesión, se vieron en la necesidad de buscar clientes afuera de su

¹⁸ MacEwan, Arthur. *Deuda y Desorden*, Siglo XXI, México, 1992, p. 13.

territorio. Los países subdesarrollados llegaron a ser en consecuencia el destinatario de los activos financieros de los bancos de los países desarrollados que recibieron la mayor cantidad de depósitos.

Los gobiernos y empresas estatales de los países subdesarrollados podían ser sustitutos adecuados de estas empresas que anteriormente usaban los servicios de la banca internacional. Particularmente eran codiciadas las empresas estatales de México y Brasil a las que fueron ofrecidos créditos en condiciones en un principio extremadamente ventajosas: grandes cantidades, a mediano plazo y con bajas tasas de interés. Las condiciones fueron más ventajosas en tanto que los bancos se empeñaban en captar nuevos clientes de manera intensa. A fines de los años sesenta y a principio de los setenta era más barato y más fácil obtener créditos de los bancos privados que de los organismos financieros internacionales. Los bancos más activos que la estaban presentes en la región en este periodo de endeudamiento, fueron precisamente Citibank, Chase Manhattan y Bank of America los que prestaron o administraron más préstamos en toda la región.¹⁹

Hacia los años setenta y hasta los primeros meses de 1982, se ubica una etapa muy importante del proceso de endeudamiento latinoamericano vinculado especialmente con el espectacular crecimiento del euromercado, años durante los que se incrementó el monto de la deuda procedente de la banca comercial norteamericana y cambió drásticamente el perfil acreedor y con ello las condiciones de pago de sus servicios. En este sentido, durante esta importante etapa del endeudamiento, América Latina se desempeña como receptora de recursos de bajo costo para el acreedor que deben ser colocados en forma rentable con destinos en grandes rubros: la aplicación hacia el exterior de algunos capitales locales, el sostenimiento de la capacidad de importación y de inversión de algunos otros, y en la expansión de empresas transnacionales. La banca acreedora estadounidense alcanzó una gran libertad en su gestión de activos

¹⁹ Labarca, Guillermo, *Los Bancos multinacionales ...*, op. cit.

desde el mercado internacional, al tiempo que en el costo de éstos disminuyo sensiblemente el mercado nacional.

A partir de 1983, los Estados Unidos han experimentado una expansión del mercado accionario de manera insólita. Como resultado, las tenencias de valores por parte de los ahorradores han aumentado rápidamente. Esto ha tenido claras implicaciones negativas para los proveedores de financiamiento tradicional —a saber los bancos comerciales, instituciones del ahorro, y uniones del crédito— ya que han alentado la desintermediación y perdida en la participación y gestión de activos en el mercado. La participación de los bancos en los activos financieros totales disminuido de 50% en 1983 a 24% en 1999. En contraste, los fondos mutuos han crecido rápidamente, manteniendo un 17% de los activos financieros para mediados de 1999, un aumento de 5% desde 1983, tal como la gráfico lo muestra. Con la revocación de la Glass-Steagall Act (también conocida como Acta de Modernización Financiera), el Congreso aseguró que el cambio de los bancos a los fondos mutuos continuará, con efectos perjudiciales para aquellos que accesan a este tipo de servicios bancarios, principalmente pequeño medianos negocios y hogares de ingreso bajo, debido básicamente al alto riesgo de las colocaciones de estos recursos y el costo de estos servicios, implicando un efecto reducido en la disponibilidad de servicios.²⁰

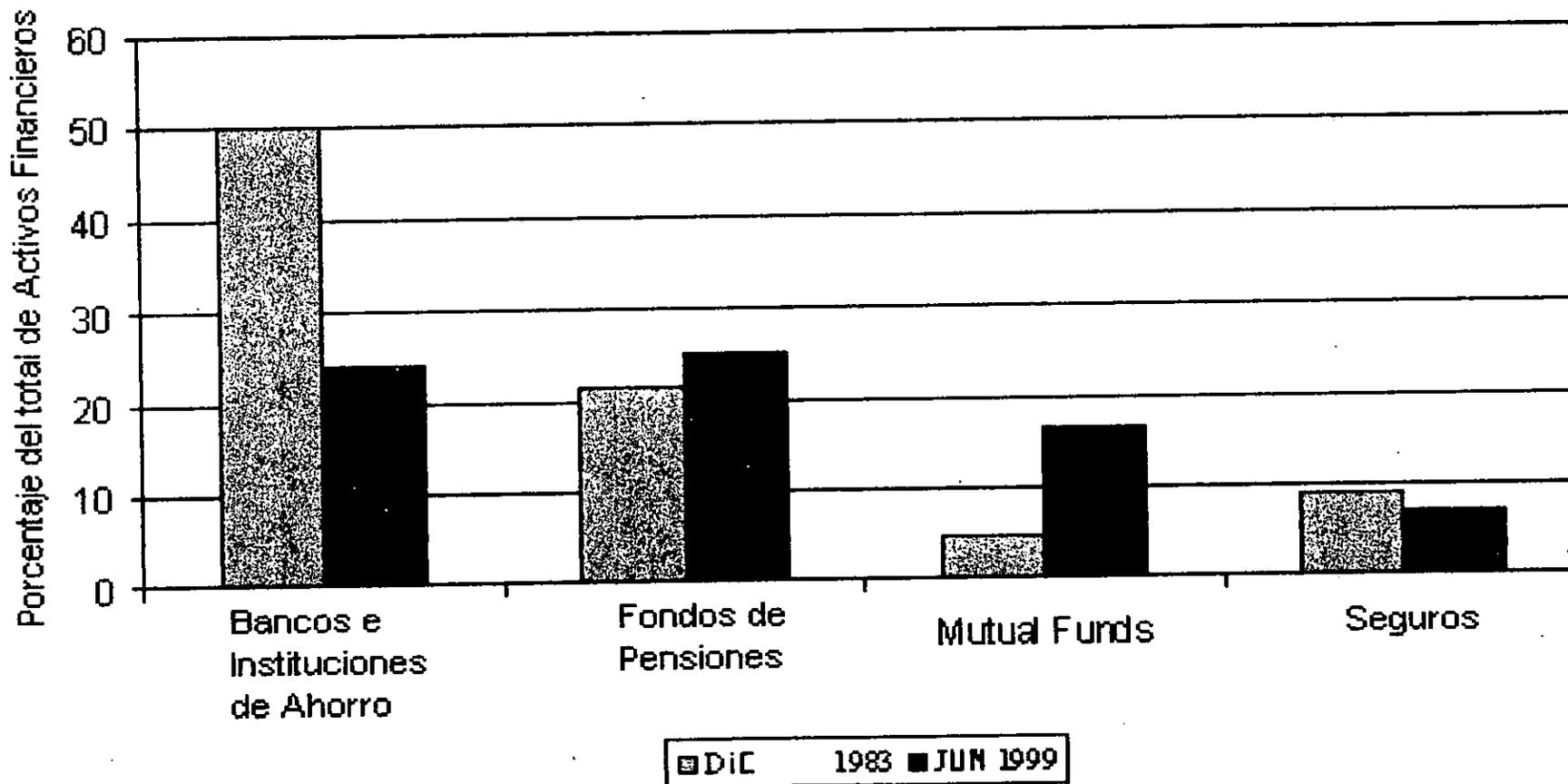
Los cambios en la estructura financiera estadounidense también refleja otra tendencia, los activos manejados por los fondos mutuos han crecido significativamente y más rápidos que el recurso del fondo de pensiones. Mientras los fondos de pensiones aumentaron sus participación de activos de 21% en 1983 a 25% a mediados de 1999, por su parte, los fondos mutuos triplicaron su participación en el mercado financiero de Estados Unidos.²¹ Ver gráfica 4.

²⁰ EPI, Issue Brief. "America's changing financial landscape". En línea.

²¹ *Ibid.*

GRAFICA 4

DISTRIBUCION DE LOS ACTIVOS FINANCIEROS EN EUA



Fuente: EPI, Issue Brief. "America's changing financial landscape. En línea.

4.2 Tendencias Recientes en el Sistema Bancario Estadounidense

Entre las principales tendencias en el sistema bancario estadounidense en los últimos años se remarcan dos aspectos específicos de transformación, estos son, según Laurence H. Meyer²²:

- 1.- La consolidación y,
- 2.- La integración.

Por consolidación, el autor explica que se trata de la concentración de recursos bancarios en pocas pero grandes organizaciones bancarias (BHC), principalmente a través de fusiones y adquisiciones (F&AS) entre bancos existentes y BHC.

Por integración se entiende la expansión de los alcances de las organizaciones bancarias en la provisión de servicios financieros no tradicionales ofrecidos por los bancos tales como suscripción de valores y seguros. La integración comúnmente ocurre a través de F&AS de organizaciones bancarias y otras firmas de servicios financieros como aseguradoras.

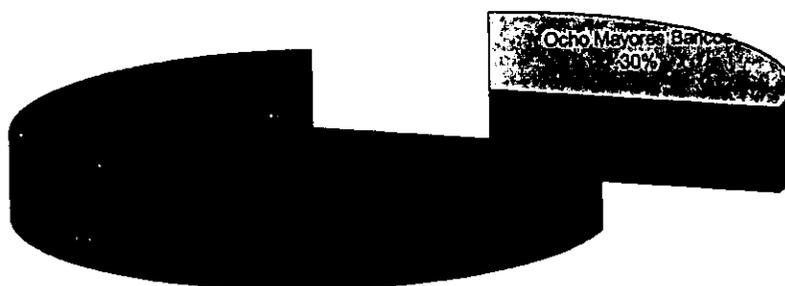
La mayoría de las veces, la consolidación e integración del sistema bancario estadounidense ha sido dirigida por motivaciones económicas similares y la política establecida ha sido en los mismos principios. Sin embargo, existen importantes e interesantes diferencias en los cambios presentados en estas dos tendencias.²³

Es claro que la consolidación de la industria bancaria estadounidense se presenta desde hace ya algún tiempo. El número de bancos y organizaciones bancarias se redujo casi en un 30% entre 1988 y 1997, mientras que la participación en el total de activos bancarios domésticos mantenidos por las diez mayores organizaciones bancarias creció de un 51 a un 66 %. Durante este periodo, la participación del

²² Gobernador de la Federal Reserve Board de Estados Unidos.

total de activos en el mercado mantenidos por los 8 bancos más grandes creció de 22.3 al 35.5. No obstante, la actividad de consolidación, el promedio de los depósitos locales declinó ligeramente cayendo en un 5.1% para septiembre de 2000, de modo que en ese año, los ocho mayores bancos mantenían el 30% de Activos, tal como lo muestra la gráfica 5.

Gráfica 5
Distribución de Activos Bancarios en el Mercado Estadounidense a
Septiembre de 2000



Fuente: Federal Reserve Gov, en línea

Algunos cientos de F&AS ocurrieron cada año, cerca de la mitad de las cuales fueron del tipo "in-market", es decir, entre bancos con depósitos en la misma área metropolitana. La otra mitad fueron del tipo "market-extension" entre bancos en diferentes mercados locales. Esta distinción entre "in-market y market-extension" de las F&AS es importante para evaluar tanto las consecuencias y las políticas aplicadas a la actividad de fusiones. Ver cuadro 1 y 2.

Otros cambios en la estructura bancaria de Estados Unidos ocurrieron con relación a la reducción del número de quiebras ocurridas en la industria; ya que a finales de los años ochenta estas eran en promedio 200 por año, en 1993, sólo se

²³ Federal Reserve Board, Laurance H. Meyer, Enero 4 de 1999. En línea.

registraron 40, en 1994 11 y en 1997, sólo una. Por otra parte en el periodo de 1988 a 1992 nuevos bancos fueron creados casi en igual proporción que las quiebras, sólo que más pequeños que los anteriores.²⁴ Ver cuadro 1.

Cuadro 1
F&As, Quiebras y Entradas en la Industria Bancaria Estadounidense

	Total de F&As	In-market	Market extension	Mega-Fusiones (Interestatales)	Bancos de nueva entrada	Quiebras
1988	468	192	276	14	228	209
1989	350	195	155*	3	221	206
1990	366	195	171	6	175	158
1991	345	189	156	16	107	105
1992	401	164	237	23	73	98
1993	436	222	214	15	59	40
1994	446	237	209	15	48	11
1995	344	115	229	20	110	6
1996	311	190	121	26	148	5
1997	207	NA	NA	15	207	1
1998				-11		

Fuente : Allen Berger, The consolidation of Financial Services Industry. Journal of Banking and Finance, Febrero de 1999.

Cuadro 2
Concentración, Propiedad y Número de Firmas en la Industria de la Banca Comercial en EU.

Número de Bancos	Número de Organizaciones Bancarias	Participación en el Mercado de las 8 Mayores Organizaciones Bancarias	Participación en el Mercado de las Organizaciones Bancarias más Pequeñas	Participación en el Mercado de las Organizaciones Bancarias Pequeñas	
1989	12,728	9,62	21,3	3,3	12,3
1990	12,37	9,391	21,3	3,3	12,5
1991	11,95	9,167	23,7	3,2	12,8
1992	11,495	8,871	23,6	3,1	12,9
1993	11,001	8,445	24,8	2,8	12,4
1994	10,488	8,017	26,3	2,6	11,6
1995	9,983	7,68	30	2,3	11,1
1996	9,576	7,415	31,3	2,1	10,7
1997	9,216	7,225	35,2	1,8	10
1998	8,846	6,943	35	1,6	9,1
1999	8,698	6,852	41,5	1,6	9

Fuente : Allen Berger, The consolidation of Financial Services Industry. Journal of Banking and Finance, Febrero de 1999.

Las Organizaciones Bancarias más Pequeñas son aquellas con menos de 50 millones de dólares.

²⁴ Berger, Allan. "The Consolidation of The Financial Services Industry", Journal of Banking and Finance, febrero de 1999, pp 135-194.

Durante años recientes han existido un número de grandes fusiones bancarias algunas de ellas entre instituciones con activos mayores a los cien mil millones de dólares cada una, estas grandes fusiones han requerido de una política especial y un trato particular en cada caso.

En contraste con la actividad de consolidación, la integración de la banca con otros servicios financieros no había tenido un progreso tan importante, sino hasta 1998 con la fusión de Citicorp y Travelers, pero desde 1996 se habían presentado significativas adquisiciones de firmas de banca de inversión por BHC, pero tales F&AS habían sido raras antes de la fecha actual.²⁵

Según la Reserva Federal de NY, lo que ha causado la consolidación de la industria bancaria norteamericana con otros servicios financieros ha sido que la principal meta o motivo detrás de la actividad de integración o consolidación es la maximización del valor de las acciones. Según esta posición, el valor de las acciones puede ser incrementado a través de F&AS principalmente mejorando la eficiencia de las firmas participantes, incrementado su poder de mercado en el establecimiento de precios, o en algunos casos a través del acceso a redes de seguridad.

La Reserva Federal, también menciona que muchos de estos cambios han sido dirigidos por los desarrollos de mercado que no están directamente relacionados con cambios en la política, tales desarrollo incluyen progreso tecnológico, mejoras en las condiciones financieras, exceso de capacidad en algunos mercados y la consolidación de mercados a través de desregulaciones.²⁶

El incremento del valor accionario a través de la adquisición de otra institución, el ser adquirido o mejorar las practicas internas de administración aunado a la

²⁵ Federal Reserve Board, Op.cit.

²⁶ *Ibid.*

desregulación de las restricciones en la competencia bancaria han sido una fuerza poderosa detrás de la consolidación bancaria.²⁷

Continuando con la posición de la Reserva Federal, las consecuencias potenciales de la consolidación bancaria y la integración son numerosas, pero se destacan tres: eficiencia, poder de mercado y riesgo sistémico o redes de seguridad. La consolidación y la integración pueden incrementar la eficiencia bancaria en tres formas: las F&AS pueden permitir a la institución alcanzar economías de escala o mezclar productos que sean más rentables. Las ganancias pueden venir o pueden surgir como resultado del ahorro de costos, incremento de ingresos o ambos. F&AS, inclusive significan un medio de cambiar el enfoque de la organización o el comportamiento de la administración para mejorar la eficiencia con el propósito de producir un valor mas alto de producto (output) con menores valores de insumos (inputs).

Beneficios potenciales pueden ser derivados de la eficiencia que implica mejorar el riesgo-ganancia esperado de la institución. Estas ganancias pueden ser particularmente importantes en la consolidación de las organizaciones bancarias en diferentes regiones o naciones, y en la integración bancaria con otras industrias financieras con ganancias de diferentes características, la reducción del riesgo por diversificación o mejorar las técnicas de administración de riesgo; podría incrementar la riqueza de los tenedores.

La consolidación bancaria a través de las fusiones in-market que son fusiones entre instituciones que tiene un importancia significativa en un mercado local podrían incrementar la concentración en el mercado local y permitir la consolidación de firmas con otras firmas en el mercado para incrementar las ganancias a través del establecimiento de precios menos favorables para los consumidores. En particular esto podría afectar las tasas de interés y comisiones en depósitos al menudeo y préstamos a los pequeños negocios. Las fusiones in-

²⁷ *Ibid.*

market que incrementan la concentración local de mercado parecen resultar menos favorables con relación a sus precios para sus pequeños clientes y posiblemente menos eficiencia para las firmas que poseen estos productos.²⁸

En contraste las F&AS de "market –extension" que junta instituciones en diferentes partes de un estado, distintas regiones de la nación, o diferentes naciones son menos tendientes a incrementar el poder de mercado significativamente. Esto debido a que los hogares y pequeños negocios casi siempre escogen una institución financiera local y los compradores de servicios financieros al mayoreo tales como préstamos corporativos pueden acceder a servicios financieros en mercados nacionales e internacionales. La consolidación podría crear un sustancial poder de mercado en contra de grandes clientes consumidores de estos servicios quienes típicamente podían escoger entre muchos proveedores. La integración de la banca con empresas de servicios financieros no bancarios pueden crear un poder de mercado muy significativo. La consolidación y la integración pueden incrementar el riesgo sistémico o expandir las redes de seguridad²⁹ de maneras distintas.

Los efectos del riesgo sistémico pueden cambiar el riesgo de sistemas individuales particularmente de las grandes instituciones quienes el crédito o problemas de liquidez pueden afectar a otros depositantes. Si el riesgo de una institución individual es alto, esto incrementa la posibilidad de su quiebra o su liquidez antes de cubrir algunas de sus obligaciones de pago exponiendo a otras instituciones al riesgo como pagadores o directamente a través de contribuir a corridas bancarias o problemas del mercado de valores.³⁰

²⁸ *Ibid.*

²⁹ La competencia entre los bancos y otras instituciones financieras estaba limitada por ciertas restricciones sobre la oferta de servicios financieros que cada banco podía ofrecer, como el aseguramiento de los depósitos. La Red Federal de Seguridad, incluye además del aseguramiento de los depósitos, la intervención Federal para impedir la crisis o la quiebra en el sistema bancario.

³⁰ *Ibidem.*

En resumen, como se ha señalado por muy distintos autores, las causas principales de la consolidación han sido la maximización del valor de las acciones por los mismos tenedores en ausencia de fricciones en los mercados de capital. Además que las firmas de servicios financieros pueden maximizar su valor en dos de las siguientes maneras: a) incrementando su poder de mercado y por lo tanto establecer precios o, incrementando su eficiencia. En las actuales circunstancias, las F&AS se han inclinado por incrementar su poder de mercado, esto lo demuestra la creciente tendencia a la concentración. Por otro lado algunas instituciones pueden incrementar su valor de acceso a la red de seguridad financiera gubernamental a través de la consolidación, puesto que si los participantes en el mercado financiero perciben una institución muy grande, ésta se beneficia del "too big to fail" por lo tanto las garantías gubernamentales la protegerán así como a sus accionistas como a los tenedores de deuda de manera directa o indirectamente. Otro incentivo para la consolidación es el bajo costo del fondeo y el incremento del valor de sus acciones por el reducido riesgo debido a la cobertura (red de seguridad).³¹

Otra causa importante de la consolidación bancaria en el mercado estadounidense, y que pocos autores analizan, es la necesidad de enfrentar a la competencia extranjera por ser una de las grandes problemática que enfrenta la banca comercial. La creciente participación de los bancos extranjeros en los Estados Unidos se apoya en la legislación de la banca extranjera ya que les proveía de significativas ventajas competitivas sobre los bancos nacionales hasta antes de la modernización financiera iniciada a fines de los años noventa.

Uno de los ejemplos más claros de la competencia de la banca extranjera en los Estados Unidos, es el caso del Deutsche Bank con activos de alrededor de 843, 761 mil millones de dólares que lo hacen el mayor banco en Europa.³², y quien compro en 1998 a Bankers Trust por 10 mil millones de dólares; éste banco, uno

³¹ Berger, Allan, "The Consolidation of The Financial Services Industry", op. cit., pp 135-194.

³²Revista *The Banker*, Julio de 2000.

de los bancos más grandes en Estados Unidos, le permitió a Deutsche Bank aumentar su presencia y operaciones en ese país de manera agresiva; compitiendo fuertemente contra los mismos conglomerados financieros estadounidenses.

Los bancos extranjeros que operan en los EUA lo hacen bajo las siguientes formas de organización: bancos norteamericanos como subsidiarias del banco matriz (este generalmente es extranjero), ellos pueden establecer filiales y agencias, las cuales son extensiones legales y operacionales de un banco matriz. Las filiales y agencias son sumamente importantes para los bancos extranjeros ya que éstas, a manera de ejemplo, mantenían el 82% de los activos norteamericanos de los bancos extranjeros en 1994.³³

Las filiales y agencias extranjeras operan exclusivamente en el mercado bancario al por mayor de los Estados Unidos, es decir, ellos atienden principalmente el mercado de su país de origen, clientes corporativos norteamericanos y toman parte en transacciones con bancos y otras instituciones financieras. Sin embargo, los bancos extranjeros proveen menos servicios bancarios en este mercado en comparación con los bancos norteamericanos.

La participación en el mercado norteamericano de los bancos extranjeros fue del 17% de los activos bancarios totales en 1994, a éste 17% abría que sumar un 5% en manos de bancos subsidiarios norteamericanos de propiedad extranjera que suman un total de 22%. En la actualidad, la banca extranjera mantiene casi un 19% del total del mercado estadounidense a junio de 2000, tal como se puede apreciar en el cuadro 3.

³³ GAO Report. "Foreign Banks, Assessing the Role in the U.S. Banking System". Febrero de 1996.

Cuadro 3
PARTICIPACIÓN DE LA BANCA EXTRANJERA EN EL MERCADO ESTADOUNIDENSE: 1973-2000

	Miles de millones de dólares				Participación %			
	Activos Totales	Préstamos Totales	Préstamos Comerciales	Depósitos Totales	Activos Totales	Préstamos Totales	Préstamos Comerciales	Depósitos Totales
1973	32.3	17.6	12.8	11.4	3.8	3.7	7.6	1.7
1974	46.1	27.0	18.8	17.0	4.9	5.1	9.5	2.3
1975	52.4	29.9	19.9	22.6	5.3	5.7	10.4	2.9
1976	61.3	35.4	19.7	26.1	5.8	6.4	10.2	3.1
1977	76.8	41.5	22.0	33.8	6.4	6.6	10.3	3.6
1978	109.1	65.3	32.7	46.3	8.0	8.8	13.1	4.5
1979	149.6	91.9	48.2	62.8	9.9	10.9	16.3	5.6
1980	200.6	121.4	59.6	80.4	11.9	13.4	18.2	6.6
1981	250.6	157.7	73.6	101.8	13.5	15.4	19.2	7.7
1982	299.8	185.2	82.4	154.3	14.4	16.3	18.8	10.4
1983	328.8	192.4	84.5	181.3	14.6	15.6	18.3	11.1
1984	394.4	220.1	97.8	233.7	15.9	15.1	21.6	12.9
1985	440.8	247.4	108.8	236.7	16.1	15.4	22.5	12.1
1986	524.3	276.9	126.8	278.2	17.3	15.6	23.3	12.8
1987	592.6	310.9	147.9	316.1	19.0	16.6	26.4	14.1
1988	650.6	338.8	167.3	335.1	19.6	16.9	28.2	14.1
1989	735.7	369.8	184.3	376.1	20.6	17.2	29.4	14.9
1990	791.1	397.9	193.3	383.9	21.4	18.0	30.8	14.5
1991	860.7	412.3	206.4	444.5	22.6	18.9	34.5	16.2
1992	869.0	407.5	208.7	464.3	22.2	18.9	35.6	16.6
1993	855.7	379.6	195.6	465.8	21.2	17.0	33.8	16.6
1994	943.7	418.9	216.2	522.7	22.0	17.3	34.3	18.3
1995	983.9	461.4	249.4	523.0	21.7	17.3	35.1	17.6
1996	990.9	461.0	264.5	535.2	20.1	15.7	32.7	16.4
1997	1,125.5	495.2	281.8	603.3	20.6	15.8	31.4	17.2
1998	1,117.9	494.2	280.2	557.6	19.1	14.6	28.5	15.1
1999	1,228.2	498.6	279.1	696.6	19.0	13.4	25.4	17.1
Junio 2000	1,260.2	519.7	289.1	721.2	18.8	13.2	24.8	17.1

Fuente: Reserva Federal en línea, FFIEC 002 and 031-034; FR 886a y Reporte 105.

Las filiales y agencias extranjeras habían logrado una amplia participación en las actividades bancarias norteamericanas al por mayor, ya que éstas mantienen el 24% de todos los créditos comerciales e industriales realizados en Norteamérica a diciembre de 1994. Por el contrario estos bancos mantenían una participación insignificante en el mercado bancario al por menor (1%).³⁴

Sin embargo, en la actualidad los cambios en las legislaciones han disminuido las ventajas competitivas de las que anteriormente gozaban los bancos extranjeros. Estos cambios comprendidos en la "Modernización Financiera", impulsada a partir de noviembre de 1999 y enmarcada en la Gramm-Leach-Bliley Act (GLB), posibilita a los bancos estadounidenses enfrentar esta competencia extranjera a través de fusiones o integración entre distintas instituciones financieras

³⁴ GAO Report. "Foreign Banks, Assessing the Role in the U.S. Banking System". Op. cit.

incrementando así su poder de mercado en contra de los conglomerados extranjeros.

4.3 Integración Financiera y Conflictos de Interés: El Caso de Estados Unidos.

Durante la década de los noventa, algunos reguladores bancarios estadounidenses se habían mostrado preocupados por los conflictos de intereses que podrían surgir cuando los bancos operan como firmas financieras de varios productos, al respecto la ley Glass Steagal³⁵, señalaba las 4 áreas principales de esta preocupación:

1. - La restricción del crédito bancario a competidores
2. - El uso del poder monopólico de un banco, sobre sus productos para atar a los clientes a otros productos del banco no deseados.
3. - El otorgamiento de préstamos a las firmas comerciales afiliadas
5. - La diseminación de información interna entre tales filiales comerciales acerca de sus competidores.

Una de las razones fundamentales de la separación, entre la banca comercial y la de inversión, fue el temor a la conglomeración industrial bancaria que pusiera en riesgo la seguridad y solidez del sistema bancario, se argumentó que la banca como una industria protegida y monopólica, podría utilizar su renta monopólica para eliminar a la competencia del sector industrial mediante una política de precios discriminatorios, con lo que conduciría a la concentración de los recursos económicos en manos de unos cuantos.³⁶ Este hecho, efectivamente se ha venido observando a partir del retiro de la ley Glass Steagal.

³⁵ Esta ley, también conocida como La Ley Bancaria de 1933, establece la separación entre la banca comercial y la banca de inversión. Además prohíbe que los bancos y las compañías tenedoras de bancos avalen o negocien bonos o acciones de corporaciones, que posean acciones y administren fondos mutuos. También se prohíbe a los bancos que avalen seguros o inviertan directamente en inmuebles. Sólo pueden invertir, negociar y distribuir valores gubernamentales.

³⁶ Swary, Itzhak. *La Desregulación Financiera Global*. FCE, México 1993.

Una segunda razón de la instauración de la ley Glass Steagal, es la preocupación de surgimiento de conflictos de interés potenciales.

En un estudio que realiza el Banco de Pagos Internacionales (BIS),³⁷ sobre el conflicto de intereses que se crean con los bancos comerciales en el negocio de valores, se afirma que:

La combinación de actividades de banca comercial y banca de inversión, podrían amenazar la seguridad del sistema bancario estadounidense; creándose conflictos de interés. Estos argumentos tienen un antecedente histórico en la crisis de los años treinta plenamente contenidos en "Glass-Steagall Act" en 1933.

Un conflicto de interés existe cuando alguien, quien está sirviendo a dos o más intereses, puede poner una persona en una mejor posición a expensas de las otras.

Un conflicto de interés también surge con una negociación bancaria y un cliente, El banco siempre actuará en beneficio de sus propios intereses, sin recomendar una posible mejor opción para el cliente.

Con respecto a la banca comercial, se dice que los conflictos de intereses surgen debido al papel de asesor que asume el banco para con los depositantes; por lo general el banco promoverá los valores que él mismo suscribe, aún cuando existan mejores oportunidades de inversión en el mercado y debido a su papel de manejador de fondos; el banco puede colocar dentro de las cuentas que él maneja de clientes, la parte de acciones suscritas por el mismo.

Otro caso de conflicto de interés puede surgir debido a la oportunidad del banco de imponer acuerdos a sus clientes. El banco puede utilizar sus influencias y

³⁷ BIS, Commercial Banks in the Securities Business: A Review"; Junio de 1998, Basilea Suiza.

relaciones con un firma para presionarla a comprar sus servicios de suscripción con la amenaza de incrementar los costos de financiamiento o no renovar las líneas de crédito; revelando información confidencial de manera directa o indirecta a los competidores de la firma.

No obstante, los conflictos de interés pueden sólo ser explotados cuando existe un poder de monopolio o asimetría de información entre las contrapartes; como el conflicto entre los roles del banco como asesor y colocador; o cuando una de las partes es ingenuo o ignorante, como cuando los títulos valores son emitidos para transferir el riesgo de quiebra a inversionistas externos.

Los títulos suscritos por los bancos comerciales tienen mayor precio y menor plazo de vencimiento que los comparados con los suscritos por la banca de inversión.

Los conflictos de interés incluso pueden surgir debido a su papel como corporativo manejador de fondos, pues el banco comercial puede descargar dentro de la cuenta del corporativo que maneja la parte que aún no ha vendido de los valores suscritos, tal como sucede con clientes pequeños.

Con relación al debate de la expansión de la banca comercial en los negocios de valores y su potencial efectos de riesgo de quiebra de bancos y BHC (Bank Holding Companies), por efectuar estos negocios o actividades de valores, algunas investigaciones han provisto importante información estudiando los negocios de valores de los bancos comerciales. En ello se afirma que no existe correlación o muy poca correlación entre los bancos y sus negocios de valores con relación a posible riesgo de quiebra. No obstante, autores como Boyd y Graham afirman que las fusiones entre BHC y las firmas de seguros generalmente incrementan el riesgo de quiebra. Otros autores encontraron que sólo las fusiones entre BHC y grandes firmas de seguros o valores generalmente conllevan a incrementar el riesgo de quiebra en la nueva organización.³⁸ Los bancos sólo

38 BIS, "Commercial Banks in the Securities Business". Op. cit.

explotarán los conflictos de intereses si ellos tienen los incentivos y oportunidades de hacerlo.

Los beneficios y costos potenciales de permitir a la banca comercial de incursionar en negocios de valores depende, principalmente de la capacidad que se tenga de mezclar estos con actividad tradicional y esta facilidad o capacidad dependerá de la libertad que atenga el banco de efectuar actividades de valores dentro de su estructura organizacional, según los mismos autores.³⁹

En un sistema desregulado existen distintos tipos de estructuras posibles de organización bancaria, la banca comercial puede combinarse con actividades de valores. Las estructuras más frecuentes son: la banca universal, un banco con una subsidiaria de valores, entendiéndose por subsidiaria una corporación o parte de una gran corporación que sólo mantiene un porcentaje de capital de la Bank Holding Company; una Holding Company (HC) con una subsidiaria de un banco y una subsidiaria de valores. En el modelo de la banca universal, la banca puede integrar completamente las actividades que escoja emprender con actividades de banca comercial, porque puede completar todos ellos en una sola entidad corporativa. En los modelos de banca- matriz y Holding Companies, las actividades de banca comercial y actividades de valores son conducidas en entidades legales distintas con equipos de administración separadas y capital separado. Como resultado, la integración puede sólo ser parcialmente logrado. Esto es básicamente forzado cuando existen restricciones en las relaciones operacionales y financieras entre bancos y subsidiarias de valores.

³⁹ *Ibid*

CAPITULO V

MODERNIZACION FINANCIERA Y LA NUEVA ESTRUCTURA BANCARIA ESTADOUNIDENSE

Introducción

A lo largo de este capítulo se describe el proceso de desregulación financiera que se presenta en Estados Unidos durante la década de los noventa y que impulsa la consolidación del sector de servicios financieros como parte de la llamada modernización financiera.

Se analiza también la nueva oleada de fusiones y adquisiciones bancarias de ese país, así como las consecuencias del poder de mercado por la consolidación.

5.1 Modernización Financiera: Desregulación y Expansión del Poder Bancario

La restricción regulatoria en los Estados Unidos prohibían a los bancos el involucrarse en la suscripción de valores y otras actividades no bancarias en la Glass-Steagall Act de 1933. Subsecuentemente en 1956 y 1970, se da el fortalecimiento de la delimitación entre bancos y compañías de seguros y firma de valores. A las Bank Holding Companies (BHCs) se les permitió suscribir ciertos valores, incluyendo bonos o garantías de obligaciones generales. Pero no fue hasta mediados de los 1980s que la Reserva Federal y la Oficina del Controlador de la Moneda (OCC) comenzaron a relajar las restricciones en la plena participación de banco comerciales en la actividad de banca de inversión y seguros. (Ver cuadro 1)

La Reserva Federal empezó a impulsar la desreglamentación para la actividad de BHCs en valores (securities), si se decidió en 1987 permitir a subsidiarias de un grupo pequeño de BHCs de hacer suscripciones de valores, hecho que previamente prohibían, tales como bonos municipales, papel comercial, y valores hipotecarios, pero con base limitada. La Reserva Federal derivó autoridad legal para la decisión de una cláusula en la Sección 20 de la Acta

Bancaria de 1933, que prohibía a los bancos afiliarse principalmente con una compañía para suscribir o comerciar valores.

Cuadro 1

Resumen de Fechas Importantes Antes del establecimiento de la Ley Gramm-Leach-Bliley

30 de abril de 1987, la Reserva Federal autoriza actividades limitadas de suscripción para Bankers Trust, JP Morgan, and Citicorp con un 5% de límite de crédito en actividades inelegibles.

18 de enero de 1989, la Reserva Federal extiende la Sección 20 que otorga el permiso a suscribir deuda corporativa y valores sujetos a un tope de tasa de interés

13 de septiembre de 1989, la Reserva Federal aumentó el tope del volumen de cartera de la Sección 20 en actividades inelegibles de 5% a 10%.

16 de julio 1993, La Corte que regula los Agentes de Seguros Independientes de América (Independent Insurance Agents of America) permitió a los bancos nacionales vender seguro de pequeños poblados.

18 de enero de 1995, La Corte que regula los bancos nacionales permitió a los bancos vender anualidades.

26 de marzo de 1996, la Corte que regula en Barnett Bank v. Nelson retira restricciones en las ventas de seguros por los bancos.

30 de octubre de 1996. La Reserva Federal anuncia la eliminación de muchas limitantes (firewalls) entre subsidiarias de non-bank dentro de una BHCs.

20 de diciembre de 1996, la Reserva Federal aumenta el tope en el rédito de la Sección 20 de actividades de valores inelegibles (ineligible securities activities) de 10% a 25%.

22 de agosto de 1997, la Reserva Federal elimina muchos de los limitantes (firewalls) cortafuegos restantes entre bancos y subsidiarias no-banco dentro de una BHCs

El 6 de abril de 1998, Citicorp y Travelers Group anunciaron su fusión, con lo que comenzó una nueva ronda de debates de reforma financiera.

La historia anterior es un esfuerzos de resumir la reforma que se ha llevado a cabo recientemente en los Estados Unidos; Se compiló de los trabajos de Mester (1996), Hargava y Fraser (1998), Boyd y Graham (1986, 1988), y Ely y Robinson (1998, 1999), presentado por la Reserva Federal de Nueva York en mayo de 2000.¹

¹ Cara S. Slown. "The changing of Landscape of the Financial Services Industry: What Lies Ahead?", FRB of NY, mayo de 2000.

En enero de 1989, la Reserva Federal le permitió a 20 subsidiarias suscribir su deuda corporativa y acciones valores con un límite de 5% de límite en volumen de activos, que fue creciendo a 10% en 1989 a 25% en 1996, para 1997, la mayoría de las barreras ya estaban retiradas

Tan pronto como la regulación fue modificada, los bancos iniciaron una notable expansión en los productos financieros no bancarios. Las BHCs, a través de la Sección 20 de subsidiarias, empezaron a captar un importante sección del mercado de valores (securities market) incrementando su participación en el total de ingresos de la industria de valores, pasando de 9% a 25% en sólo 6 años.

La sección 20 de subsidiarias permitió también significativas inversiones en subscripciones, especialmente después de 1996. A pesar del creciente ingreso para las BHCs en productos financieros no bancarios, el ambiente regulatorio antes de la Gramm-Leach-Bliley Act (GLBA) continuó poniendo ciertas limitaciones a la expansión a lo largo del sector financiero. Sin embargo, el pasaje de Gramm-Leach-Bliley Act ha sido el mayor evento de en el proceso de desregulación, removiendo, casi completamente las barreras que separaban bancos de las firmas de seguros, y de las compañías de valores.²

El 22 de octubre de 1999, Presidente Clinton anunció que su administración había alcanzado un compromiso con el Congreso en la GLBA. Esta legislación permite a cualquier compañía financiera formar una Compañía de Tenencia Financiera (FHC) bajo la cual, las subsidiarias³ pueden incurrir en valores, seguros y actividades bancarias. Aunque la implicación a largo plazo de la GLBA, aún no es clara, la tendencia actual es continuar la expansión de las BHCs en productos financieros no bancarios y hacia la consolidación financiera en general. Entre los actores más notables se encuentran los Consejeros o asesores, definidos como compañías, incluyendo a empresas de valores,

² Cara S. Slown. "The changing of Landscape of the Financial Services Industry", op. cit.

³ Son compañías controladas por una compañía tenedora (BHC).

firmas de seguros o subsidiarias de BHC, con fuerte asesoría en fusiones y adquisiciones del sector financiero que les generan grandes honorarios.⁴

Es interesante citar que los participantes del mercado accionario reaccionaron favorablemente a la Gramm-Leach-Bliley Act, pues esperan que la fusión entre BHCs y otros tipos de firmas financieras crearán firmas más rentables; no obstante, hay que considerar que no siempre se puede tomar ventaja de las sinergias entre firmas pues las firmas pudieran acarrear riesgo o quiebra por su posición en balance, tal fue el caso de Citicorp y Travelers en octubre de 1998.

La desregulación financiera es un proceso que se desarrolla desde finales de la década de los años sesenta, en la mayoría de los países desarrollados, llevando a los mercados financieros a la apertura y a una competencia prácticamente sin restricciones, cambiando de esta manera la forma de funcionar de estos y las instituciones que los componen, entre ellos la banca comercial.⁵ Esta desregulación financiera impulsa la flexibilización y retiro de las restricciones bancarias en Estados Unidos como parte de los cambios en los términos de la competencia por los mercados.

5.2 La Nueva Oleada de Fusiones y Adquisiciones en Estados Unidos

Tal como se ha venido describiendo a lo largo de este trabajo, la industria de servicios financieros se está consolidando en todo el mundo, fusiones y adquisiciones están ocurriendo a pasos acelerados en los Estados Unidos y en Europa a partir de la unión monetaria.

En la Revista Forbes,⁶ se menciona que el actual brote de fusiones fue el quinto a lo largo del siglo XX, no obstante en el actual periodo de fusiones, la concentración se ha incrementado en industrias específicas, como es el caso de los bancos. Para agosto de 1980, los 5 bancos más grandes de Estados Unidos mantenían alrededor de un octavo de los activos bancarios, para agosto

⁴ *Ibid.*

⁵ Correa, Eugenia, *Crisis y Desregulación Financiera*. Edit. Siglo XXI, México 1998.

⁶ Revista *Forbes*⁶, Agosto 10 de 1998.

de 1998, los 5 bancos más grandes mantenían una tercera parte. Como se ha señalado antes, la banca en Estados Unidos fue fragmentada por años por la prohibición de sucursales interestatales. En la actualidad, las fusiones y adquisiciones son el combustible para continuar la recuperación, particularmente de Estado Unidos, permitiendo a las corporaciones disminuir costos en un ambiente deflacionario.

El siglo XX se cierra con una nueva oleada de fusiones y adquisiciones espectacular, especialmente entre grandes megabancos y megaempresas financieras que conforman grandes conglomerados financieros en todo el mundo, esta gran oleada se presenta a partir de la segunda mitad de la década de los noventa, no obstante, éste proceso todavía no está del todo entendible ni mucho menos concluso.

Las posibles consecuencias de la consolidación, además de las ya mencionadas en el capítulo anterior, tendrán que ver con el tamaño de la institución financiera, el comportamiento de las instituciones antes y después de la F&AS, el comportamiento administrativo, los costos de la integración como costos legales, honorarios por asesoría e indemnizaciones; discontinuidad al igual que engranaje de las distintas culturas corporativas. Además de la importancia de los efectos externos de la consolidación, tales como las reacciones de otras proveedoras de servicios a la F&AS en su mercado. Los cambios en las condiciones de competitividad creados por la nuevas F&AS, podría evocar cambios significativos para firmas rivales en términos de su propio enfoque organizacional y comportamiento administrativo y que puede contrarrestar o enfatizar las acciones de la firma consolidada.⁷

Bajo esta nueva estructura, como ya se ha mencionada anteriormente, la principal motivación detrás de la consolidación está el maximizar el valor de los accionistas. El valor debe ser maximizado a través de las fusiones y adquisiciones básicamente incrementando la participación del poder de

⁷ Berger, Allan. "The Consolidation of The Financial Services Industry", *Journal of Banking and Finance*, Febrero de 1999. Pp 135-194.

mercado de la firma en el establecimiento de los precios o mejorando la eficiencia, y en algunos casos aumentando su acceso a una red de seguridad.

Aunque cientos de FyAS se han llevado a cabo en la década pasada entre instituciones financieras y no financieras, como quedó demostrado en el capítulo tercero de este trabajo, las megafusiones (F&AS entre instituciones con activos superiores a los mil millones de dólares) se han presentado con más frecuencia recientemente en los Estados Unidos aumentando dramáticamente el tamaño de la empresa recién formada, esta actividad entre empresas con activos de alrededor de 100 mil millones de dólares es una práctica común. Basadas en su valor de mercado, nueve de las diez fusiones más grandes en la historia de Estados Unidos fueron anunciadas en 1998, y cuatro de estas fusiones Citicorp-Travelers, BankAmerica-NationsBank, Banc One-First Chicago y Norwest-Wells Fargo ocurrieron en el sector bancario. En 1999, el proceso de F&AS se desaceleró considerablemente, al menos en los Estados Unidos no fue anunciada ninguna fusión de esa magnitud, posiblemente porque los participantes en el mercado de F&AS esperaban resoluciones del debate de la modernización en los servicios financieros.⁸ Ver cuadro 2.

Como resultado de la rápida actividad de F&AS, el número de bancos y organizaciones bancarias (stand-alone banks and top-tier bank holding companies) se redujeron alrededor del 30% entre 1989 y 1998. La participación en el total de activos domésticos mantenidos por las ocho grandes corporaciones se duplicaron en el mismo periodo, pasando de 21.3% a 41.5%. Al mismo tiempo la participación del mercado de los bancos más grandes se incrementó⁹

Según Slown Cara, Se puede señalar cuatro factores claves que contribuyeron al rápido proceso de la actividad de F&AS a fines de los años noventa.

⁸ Cara S. Slown. "The changing of Landscape of the Financial Services Industry", op. cit..

⁹ *Ibid.*

Cuadro 2
LAS MAYORES FUSIONES BANCARIAS EN ESTADOS UNIDOS: 1997-2000
Miles de Millones de Dólares

Bancos Fusionados o Adquiridos	1997/1998			1998/1999			1999/2000		
	Posición	Capital	Activos	Posición del Nuevo Banco	Capital	Activos	Posición del Nuevo Banco	Capital	Activos
Citicorp Travelers	2	21,211 21,893	310,897 386,555	(Citigroup) 1 ^a	41,889	663,641	1	47,699	716,937
BankAmerica	3	17,292	260,159	(Bank of America) 2 ^a	36,877	617,679	2	38,176	632,574
NationsBank	4	13,599	264,562						
BarnettBanks	24	3027	45,534						
Bank One	7	8909	116,182	4	19,654	261,496	4	20,367	269,425
Firts Chicago	8	8540	114,096						
Firts Union	6	10,203	157,274	5	13,592	237,363	5	14,202	253,024
CoreStates	20	3757	48,489						
Wells Fargo	11	6126	97,54						
Norwes Corp	12	5498	17,307	6	12,424	202,475	6	13,335	218,102
First Security	46	1284	17,307	40	1478	21,689	38	1684	22,998
Fleet Financial	10	6159	85,69	8	7384	104,554	(FleetBoston)		
BankBoston	16	4971	69,568	15	5034	73,513	7	12,767	190,692
SunTrustBank	21	3514	57,981	9	6561	93,17	9	6485	95,39
Crestar	32	2065	24,974						
Firststar	44	1635	17,848	24	2814	38,476			
Mercantile Bank	40	1784	30,02	30	2451	35,974	13	5331	72,788
Nationa City	19	4095	54,684	10	6401	88,246	16	4828	87,121
Firs of Americ	39	1840	21,08						
First America	58	805	10,871	39	1554	20,772	(AmSouth)		
AmSouth	45	1107	18,657	46	1173	19,919	27	2769	43,427

Fuente: The Banker Junio de 2000.

Primero, la rentabilidad y los altos precios de la acción bancarias durante a mediados y finales de los años noventa y que pudo haber relajado la restricción del financiamiento en actividad de F&AS.

Segundo, los bancos han estado perdiendo porción del mercado al competir con instituciones financieras por ambos lados de la hoja de balance desde finales de los años setenta. Según este autor, la consolidación proporciona una manera eficaz de eliminar el exceso de capacidad que se ha venido presentando en respuesta al surgimiento de instituciones financieras no bancarias.

Tercero, la tecnologías financieras sofisticadas como contratos de derivados, las operaciones fuera de balance y la administración del riesgo puede ser mejor utilizada por las instituciones mayores. Finalmente, la relajación de restricciones para que los bancos puedan extenderse geográficamente desde finales de los 1980s y principios de los 1990s. Con una serie de levantamientos de restricciones para la banca intraestatal y interestatal, concluyendo con la Riegle-Neal Interstate Banking and Branching Efficiency Act de 1994, en donde las sucursales interestatales se permitieron en casi todos estados. El levantamiento de estas restricciones permitió la realización de algunas F&AS previamente prohibidas.¹⁰

En años recientes las compañías bancarias controladoras (BHC) domesticas de Estados Unidos han incrementado su participación en el mercado de activos de manera abrupta, una pregunta que surge es cómo logran estas corporaciones su dominio en el mercado. Una respuesta podría ser a través de sus subsidiarias, otra, a través de la fusión con otras compañías bancarias controladoras (BHC).

Algunos autores como Kevin J. Stiroh y Jennifer P. Poole, también de la Reserva Federal de NY, afirman que de 1990 a 1999, el incremento en la

¹⁰ *Ibid.*

participación de mercados de las grandes compañías se debe casi completamente al crecimiento externo a través de la fusiones y adquisiciones.¹¹

La industria bancaria estadounidense presenta marcados cambios en 1999, que la diferencian de la banca de principios de los 90. Como ya se mencionó, a lo largo de la década pasada, el número de bancos comerciales en Estados Unidos se redujeron, mientras que el promedio de activos casi se duplicó. El número de bancos comerciales declinaron de 12,370 en 1990 a 8,698 en 1999; mientras que el tamaño promedio de los activos de los grandes bancos ascendieron de 341,000 millones a 628,000, debido en parte al cambio tecnológico, a la desregulación y a nuevas presiones de mercado. Esta dramática revolución reflejo una considerable actividad entre grandes instituciones bancarias, sobre todo de las BHCs, que consolidan sus operaciones y que empiezan a dominar rápidamente el mercado por el tamaño de sus activos y su participación.¹²

El aumento en la concentración bancaria en los noventa es casi completamente debido al crecimiento externo a través de F&AS, esta creciente consolidación refleja una transferencia de los activos bancarios a otras instituciones financieras a través del cambio en la posesión a través de la consolidación.

Muchas BHCs han incluso cambiado su estructura separadamente de la concesión de subsidiarias del banco. Entre la cincuenta compañías controladoras más grande de Estados Unidos, en 1999, el número de subsidiarias se redujo de 628 en 1990 a sólo 362 en 1999. Cuando se considera el gran aumento en tamaño del banco y la rápida adquisición de este periodo, el declive es espectacular.

¹¹ Kevin J. Stiroh y Jennifer P. Poole, "Explaining the Rising Concentration of Banking Assets in the 1990s", FRB of NY, Vol 6, No. 9. Agosto de 2000.

¹² Kevin J. Stiroh y Jennifer P. Poole, "Explaining the Rising Concentration of Banking Assets...", op. cit.

El sostenido aumento de la participación de mercado de las grandes BHCs durante 1990s, destacan el incremento de la concentración de los activos de la industria bancaria estadounidense. En 1999, las 50 mayores BHCs mantenían el 68.1% de todos los activos de la banca comercial, mientras que en 1990, estas mantenían el 55.3%. Las diez más grandes BHCs mantienen cerca de la mitad de los activos de toda la industria como lo muestra el cuadro 3.

Se puede decir que ese crecimiento de la participación del mercado y de activos, ha sido gracias a la proceso de fusiones y adquisiciones que se ha presentado, más no por la expansión de las propias subsidiarias, ya que el número de éstas se redujeron en el mismo periodo.

Cuadro 3
Concentración de la Industria Bancaria en EUA

	1990	1993	1996	1999
Numero de bancos	12,370	11,001	9,576	8,698
Activos Totales (billones de dólares de 1999)	4.22	4.23	4.80	5.47
Porcentaje sostenido por las 50 BHCs más grandes	55.3	59.7	66.6	68.1
Porcentaje sostenido por las 10 BHCs más grandes	25.6	31.6	38.5	44.8
Depositos Dómicicos Totales (billones de dólares de 1999)	2.93	2.76	2.85	3.08
Porcentaje sostenido por las 50 BHCs mas grandes	48.0	51.4	56.9	58.2
Porcentaje sostenido por las 10 BHCs mas grandes	17.3	22.0	26.2	33.6

Fuente: CURRENT ISSUES IN ECONOMICS AND F I NANCE. FRB of NY, Agosto de 2000.
Consolidated Reports of Condition and Income, 1990-99.

Como antes se mencionó, la actividad de consolidación en los noventa, estuvo especialmente concretada por los grandes BHCs: cuatro de las más grandes F&AS en los Estados Unidos medidas por el valor de mercado del trato ocurrieron en la industria bancaria en 1998. Estas megafusiones y la subsecuente creación de verdaderos bancos a escala nacional contribuyó radicalmente a la transformación de la industria bancaria.

Como se ha señalado la desregulación o dereglamentación, en un principio gradual, que se aceleró en los mercados bancarios han contribuido al aumento en la consolidación y concentración. En los años ochenta, el relajamiento de restricciones en la banca intraestatal e interestatal abrió nuevos mercados y creó el potencial para la conformación de grandes instituciones. Aunque todavía existen regulaciones que restringen el tamaño de los bancos y limita algunas concentraciones del mercado, el enorme tamaño de las BHCs más grandes de Estados Unidos a finales de los 1990s apuntan claramente a la conformación de verdaderos bancos nacionales.

La rápida innovación tecnológica también puede haber contribuido a la creación y viabilidad de las operaciones de mayores BHCs, permitiéndoles desarrollar nuevas redes de distribución y banca en línea así como diseñar complejos productos financieros y técnicas de manejo de riesgo. Además, esta tecnología puede generar economías de escala apalancando inversiones de tecnología de información de grandes productos y clientes; también podría crear ventajas de las ventas cruzadas, oportunidades para BHCs con la base del cliente regulares.

La industria de servicios financieros a partir de la consolidación, reestructuró, y formó nuevos bancos recientemente. Además, la desreglamentación actual donde los bancos pueden operar ya sin límites geográficos y diversificar productos gracias a la Gramm-Leach-Bliley Act (GLBA), libera actividades en bancos, antes restringida, de suscribir títulos valores así como permisos para suscribir pólizas de seguro.

Según Allen Berger,¹³ los pasos hacia la consolidación primero deben estar determinados por cambios en el entorno económico que alteran y enfrentan de manera celerada las actividades de firmas de servicios financieros. El autor identifica 5 cambios que pueden ser parcialmente responsables de la reciente consolidación:

¹³ Berger, Allan. "The Consolidation of The Financial Services Industry", op. cit.

1, el cambio tecnológico; 2, mejoras en las condiciones financieras; 3, exceso de capacidad o turbulencias financieras en la industria o mercado; 4, la consolidación internacional de los mercados y 5, la desregulación de restricciones geográficas.

Las consecuencias de la consolidación incluyen no sólo los efectos directos del creciente poder de mercado o la mejora de la eficiencia de la firma, sino que también algunos efectos indirectos. Una consecuencia potencial indirecta podría ser la indisponibilidad de servicios financieros para pequeños consumidores. Las consecuencias potenciales sistémicas incluyen cambios en el sistema de pagos, cambios en la firmeza de la seguridad del sistema financiero, además de la dificultad para cuantificar los costos sociales.

5.3 Los Hechos de la Consolidación Financiera en Estados Unidos

Como ya se ha mencionado, importantes cambios en la estructura de la banca estadounidense han ocurrido debido tanto a las F&AS como a la entrada de nuevos bancos. De 1988 a 1997 ocurrieron 350 fusiones por año, durante este periodo también megafusiones han ocurrido, es decir, instituciones con activos mayores a 100 mil millones de dólares cada una ha sido de los más común, la mayoría de estas ocurrieron entre instituciones de diferentes estados.

Con relación a las instituciones financieras no bancarias, tales como aseguradoras, tenedoras de valores, empresas de corretaje, han cambiado de manera menos notable y heterogénea que la industria bancaria. Con lo que respecta a las aseguradoras, ya existía un elevado nivel de concentración previa, mientras que las compañías tenedoras de valores de deuda presentan una mayor concentración que las instituciones de ahorro. Sin embargo se enfatizara que una nueva etapa de fusiones les incluye a raíz de la Ley Gramm-Leach-Bliley

El Papel del Gobierno y de los Administradores en las Fusiones en los Estados Unidos.

Las regulaciones en el sector bancario estadounidense debilitan el control corporativo, no obstante éste comienza a mejorar en la medida que las regulaciones intraestados y entre estados se flexibilizan, mejorando -según Allen Berger-¹⁴ el desempeño de los bancos.

Por su parte los administradores buscan precisamente la consolidación de las empresas debido a que entre mejor sea su desempeño, también lo será su prestigio y posición.

El gobierno juega un papel directo en la decisión de consolidación a través de restringir los tipos de M&AS nacionales e internacionales, entre bancos y entre otras firmas financieras; y aprobar o desaprobar las decisiones de M&AS individuales. En parte para limitar la deuda del gobierno y limitar la aplicación del "too big to fail " y la expansión de la red de seguridad. La regulación intenta prevenir las consolidaciones donde se infiera en un riesgo excesivo y un poder de mercado excesivo.

El gobierno no siempre restringirá las M&AS, sino por el contrario en algunas ocasiones impulsará la consolidación, y durante periodos de crisis financiera, éste proveerá asistencia financiera y apoyo a instituciones financieras consolidadas en problemas.

Berger afirma que la consolidación está determinada primeramente por cambios en el entorno económico que altera la actividad de las firmas de servicios financieros. La relajación de las restricciones permite la aceleración de la consolidación, incrementando el valor de las acciones.

Por otro lado la mejoría en la condición de las instituciones financieras, puede ser otro de los factores detrás de las M&AS, pues a mediados de los 90, rompió todo tipo de marcas.

Con bajas tasas de interés aunadas a los altos precios de las acciones es difícil realizar la consolidación de fusiones. Por eso 1998, fue un año especial pues la

¹⁴ *Ibid.*

crisis asiática afectó balances, beneficios y precios de las acciones que obligó y facilitó el camino a la fusión o adquisición.

El ritmo de fusiones y adquisiciones de los mercados internacionales también derivaron en la consolidación de las firmas de servicios financieros en Estados Unidos. Las transacciones de valores, bienes y servicios en los mercados internacionales, crearon demanda por divisas, depósitos y préstamos y otros servicios ofrecidos por las firmas de servicios financieros, por lo que la globalización de los mercados conduce a la consolidación de las firmas de servicios financieros.

Con lo que respecta a la desregulación, como ya se ha mencionado, las restricciones a la expansión geográfica de las actividades de la banca se relajaron en los ochenta y a principio de los noventa, con un importante retiro de restricciones interestatales y al interior de los estados para los bancos. En 1994, se establece el Acta Riegle-Neal Interstate Banking and Branching Efficiency, la cual permite la ramificación (establecimiento de sucursales) de los bancos en casi todos los estados. Con la flexibilización de la regulación se han venido permitiendo F&AS que anteriormente habían estado prohibidas, lo cual ha forzado a los bancos ineficientes a ser más eficientes, haciendo compras y adquisiciones para ser más eficientes o sobrevivir.

Las fusiones entre bancos de distintos estados también se han acelerado como resultado de la flexibilización de la regulación bancaria, tanto al interior de los estados como entre estos; por lo tanto, el porcentaje de depósitos en manos de subsidiarias fuera del estado de origen se expandieron de 2% a 28% entre 1979 y 1994. El desplazamiento de las barreras a las sucursales al interior de los estados también instaron a la consolidación de los multibancos BHCS en Estados Unidos, pues estas fusionaban sus bancos subsidiarios a través del sistema de sucursales, esto es una vía importante para entrar en mercados locales.

5.4 Consecuencias del Poder de Mercado por la Consolidación

El más reciente proceso de liberalización del sector financiero en Estados Unidos comenzó en 1987, cuando la Reserva Federal expandió la habilidad de las BHC para suscribir deuda corporativa y valores, pero los ingresos provenientes de estas actividades no debían exceder el 5% de los ingresos totales de las subsidiarias, este límite se desplazó al 10% en 1989 y después a 25% en 1996. A partir de esta desregulación, Bankers Trust adquirió Alex Brown INC; BankAmerica adquirió Robertson Stephens; NationsBank adquirió Montgomery Securities y Citicorp se fusionó con Travelers, quien era dueño de Salomon/Smith Barney una firma de servicios financieros.

No obstante la desregulación, la The Riegle-Neal Act pone límites a esta expansión ya que el monto total de activos sostenido por alguna institución financiera de ahorro y crédito puede alcanzar, fusionada o no, el 30% en un solo estado, o el 10% a nivel nacional. No obstante, últimamente este límite de 10% está siendo rebasado por Bank of America, el cual tiene alrededor de 10.6% del mercado doméstico, conforme a los datos de Federal Reserve System de 1999.

Las fusiones entre instituciones que tienen una participación importante en el mercado les permite incrementar sus ganancias, también a través de establecer condiciones menos favorables a depositantes y prestatarios de pequeña escala. Esto afecta tasas sobre los depósitos al por menor y préstamos a los pequeños negocios. Es decir, los bancos en un mercado más concentrado cobran altos intereses a los préstamos de pequeños negocios y pagan tasas bajas a los depósitos al por menor y esto no depende de la eficiencia del banco. No obstante, estudios recientes señalan que la relación entre concentración de mercado y las tasas a los depósitos podría estar desapareciendo a finales de los 90s, sugiriendo que los bancos grandes establecen tasas uniformes para depósitos y préstamos en un mercado local.¹⁵ Sin embargo, las BHC multiestado, tienden a cargar mayores comisiones a los

¹⁵ *Ibid.*

depositantes y prestatarios de menor capacidad que otros bancos, por lo que se piensa que estas firmas no están sometidas a la competencia de precios en un mercado local.¹⁶

Como ya se mencionaba, en los Estados Unidos también están surgiendo poderosos grupos regionales y nacionales que están logrando cruzar las barreras estatales y del país. Una mayor participación en el mercado y una expansión internacional son los elementos esenciales de las ambiciosas fusiones, manteniendo en sus balances más del 10% del mercado nacional y alrededor de 30% del mercado regional, lo cual anteriormente estaba prohibido.¹⁷

Las fusiones y adquisiciones continúan trayendo dramáticos cambios en la balanza del poder dentro del sistema bancario norteamericano donde los bancos regionales fusionados están alcanzando a los bancos más grandes del país. Ver Cuadros 2 y 4.

Cuadro 4
Mayores Supermercados Financieros en Estados Unidos, 2000
Miles de Millones Dólares

Posición	Banco	Oficina Central	Activos Totales
1	Citigroup	New York, NY	738.2
2	Bank of America	Charlotte, NC	656.1
3	Chase Manhattan	New York, NY	391.4
4	J.P. Morgan	New York, NY	284.5
5	Bank One	Columbus, OH	273.0
6	First Union	Charlotte, NC	253.6
7	Wells Fargo	San Francisco, CA	222.2
8	Washington Mutual	Seattle, WA	188.6
9	FleetBoston Financial Corp.	Boston, MA	187.8
10	SunTrust Bank	Atlanta, GA	96.0
11	National City	Cleveland, OH	86.8
12	HSBC	Buffalo, NY	86.4
13	KeyCorp	Cleveland, OH	83.5
14	U.S. Bancorp	Minneapolis, MN	83.0
15	Bank of New York	New York, NY	76.0

Fuente: Reserva Federal, en Línea

¹⁶ *Ibid.*

Todos estos movimientos de fusiones y adquisiciones han creado una nueva jerarquía de la industria bancaria estadounidense. El levantamiento de las barreras que impedían el establecimiento de sucursales en todo los estados y el desmantelamiento de la Glass Steagal a finales de 1999, han provocado la conformación de un creciente número de grupos nacionales, grupos como Bank of America Corp, Chase Manhattan Corp, recién fusionado con J.P. Morgan, First Union Corp, Bank One Corp, entre otros, que ahora son supermercados financieros nacionales que tienden a concentrar la industria bancaria y financiera nacional y desaparecer un gran número de instituciones con altos costos.

Como se muestra en el cuadro 5, los bancos antes mencionados casi duplican actualmente los activos que mantenían en 1995, pues en el caso de Citicorp, ahora Citigroup, que a través de Citibank mantenía un total de 256,853 miles de millones de dólares, mientras que en la actualidad mantiene alrededor 312,608 mil millones de dólares, Bank America Corp, mantenía un total de 232,446, y ahora mantiene 563,226 mil millones de dólares.

Cuadro 5
Crecimiento de Activos en los Mayores Bancos de EUA
Miles de Millones de Dólares

Banco	Activos 1997	Banco	Activos 2000
Chase Manhattan	365,5	Citigroup	738.2
Citicorp	310,9	Bank of America	656.1
Bank America	260,2	Chase-J.P. Morgan	676.9
Wells Fargo	97,5	Bank One	273
Nations Bank	264,6	First Union	253.6
JP Morgan	262,2	Wells Fargo	222.2
First Union	157,3	Washington Mutual	188.6
First Chicago NBD	114,1	FleetBoston Financial Corp.	187.8
Bank One	116,2	SunTrust Bank	96.0
Fleet Financial	85,7	National City	86.8
Norwest Corp	88,5	HSBC	86.4
PNC Bank Corp	75,1	KeyCorp	83.5
Bank of New York	60,0	U.S. Bancorp	83.0
Bankers Turst	140,1	Bank of New York	76.0
Bank Boston	69,3		

Fuente: The Banker, varios números

Existe gran contraste entre un número limitado de bancos que cuyas metas son la expansión internacional como Citibank, siendo sus mayores ingresos provenientes del exterior; y, aquellos cuyas metas son profundizar mas su participación en el mercado nacional como Bank of America (Ver cuadro 6). También existen pocas diferencia entre los distintos tipos de bancos y sus actividades, como es el caso del actual Chase-J.P. Morgan y Banker Trust y de Citigroup que combinan las actividades al por menor con las de banca de inversión.

Cuadro 6

Los 8 Bancos Comerciales Más Grandes de Estados Unidos a Septiembre 30 de 2000

Posición	Millones de Dólares		Composición de Activos					
			Activos Consolidados	Activos Domésticos	Participación en el Mercado Doméstico de EU	% Domésticos	% en el Extranjero	
	Corporativo (BHC)	Banco Comercial						
1	Bank of America Corp	Bank of America	607085	522893	10.45%	86%	14%	
2	Citigroup	Citibank	368998	133233	2.66%	36%	64%	
3	Chase Manhattan Corp*	Chase Manhattan Bank	346204	236528	4.72%	68%	32%	
4	First Union Corp	First Union National Bank	227847	208861	4.17%	92%	8%	
5	J. P. Morgan & Co.*	Morgan Guaranty TC	178264	73752	1.47%	41%	59%	
6	Fleet Financial Group	Fleet National Bank	165710	137028	2.74%	83%	17%	
7	Wells Fargo & Co.	Wells Fargo Bank Na.	103684	103242	2.06%	100%	0%	
8	Bank One Corp	Bank One NA	98120	72283	1.44%	74%	26%	
Total de Bancos 3408			2095912	1487820	29.72%	71%	29%	
Suma								

Fuente: Reserva Federal, en Línea.

* No se presentan fusionados

Los bancos regionales básicamente se dedicaban a actividades al por menor, hasta hace poco tiempo, cuya tendencia era a reducir costos y a concentrarse. Los métodos usados para ofrecer sus servicios al cliente están siendo transformados por tecnología y disponibilidad de nuevas alternativas en internet. Este desarrollo, aunado a la apertura de los límites interestatales y de especialización, han dado la oportunidad a la banca de expandirse en todo el territorio de los Estados Unidos y fusionarse con otro tipo de empresas de servicios financieros.

Por su parte, la misma Reserva Federal de Nueva York,¹⁸ reconoce que aunque los bancos comerciales norteamericanos han obtenido grandes ganancias en los últimos años, estos están bajo una presión considerable para reestructurar sus operaciones al por menor por los altos costos en lo que

¹⁸ Citado por la Revista The Banker, Julio de 2000.

incurren sus sucursales que les restan competitividad en el mercado de servicios financieros. Para reducir costos, estos bancos están ofreciendo la opción de "banca en casa" o acceso vía computadora entre otros. Pero de acuerdo con *The Banker*, a partir de un análisis que se hizo a la industria, sólo 3 500 grandes sucursales de un total de 50 000 de la banca comercial están operando con estas recientes innovaciones.

5.5 Las Nueva-Oleada de Fusiones: Factores e Interrogantes

En los últimos años, y particularmente a partir de 1998, se han observado toda una serie de fusiones, concentraciones y alianzas estratégicas entre instituciones de distinta naturaleza; particularmente entre grandes bancos y grupos financieros. Los ejemplos más claros con un volumen de activos desorbitante, son: Travelers-Citicorp (716,937 mil millones de dls.); BankAmerica-Nations Bank; (632,574 mil millones de dls.) Mitsubishi-Bank of Tokio (678,244 mil millones de dls); DeutscheBank-Bankers Trust (843,761 mil millones de dls); Banco Santander-BCH (257,624 mil millones de dls), BNP-Société Général/Paribas (701,853 mil millones de dls), más recientemente Chase-J.P. Morgan (650,000 mil millones de dls.) entre otros.

La Revista *The Banker*,¹⁹ afirma en varios de sus artículos que la tendencia hacia la conformación de conglomerados financieros mediante fusiones y adquisiciones está siendo dirigida por algunos factores comunes en los crecientes servicios financieros globales. El primero de estos es la necesidad básica de reducir costos, pues según se argumenta estos se salieron de control durante la fase de expansión económica en que las ganancias eran altas, pero dadas las condiciones actuales de la economía mundial la presión es hacia la reducción de costos, y una manera de hacerlo es mediante la fusión de bancos que compiten en el mismo mercado, en donde los costos pueden reducirse disminuyendo el número de sucursales y eliminando la duplicación de actividades. Esta tendencia se ha presentado de manera marcada en Estados Unidos en los últimos años para alcanzar mayores niveles de eficiencia y

¹⁹ Revista *The Banker*, Julio de 1997. The Top 1000 Banks.

rentabilidad que se verá reflejada en las razones de costo-ingreso en la lista de los mayores bancos. Ver cuadro 7.

Cuadro 7
EFICIENCIA DE LOS 20 MAYORES CONGLOMERADOS FINANCIEROS

Posición	Banco	País de Origen	Resultado de una Fusión	Razón de Costo / Ingreso %
1	Citigroup	EUA	si	67.63
2	Bank of America	EUA	si	56.88
3	HSBC Holdings	Inglaterra	no	54.04
4	Bank of Tokio-Mitsubishi	Japón	si	84.92
5	Chase Manhattan-JP Morgan	EUA	si	55.04
6	Dai-ichi Kangyo	Japón	si	57.44
7	Credit Agricole	Francia	si	65.06
8	Sacura Bank	Japón	si	n.a
9	Fuji Bank	Japón	si	10.09
10	Ind & Comm Bank of China	China	no	8.98
11	Sanwa Bank	Japón	si	12.25
12	Sumitomo Bank	Japón	si	11.60
13	Bank One	EUA	si	10.73
14	BNP Paribas	Francia	si	9.60
15	UBS	Suiza	si	n.a
16	ABN AMRO	Holanda	si	n.a
17	Credit Suisse	Suiza	no	n.a
18	Deutsche Bank	Alemania	si	1.4
19	Industrial Bank of Japan	Japón	si	n.a
20	Agricultural Bank of China	China	no	n.a

Fuente: The Banker, Julio de 2000

La segunda razón por lo que se presenta la tendencia a las fusiones, según The Banker, es la fuerte convicción a alcanzar un tamaño grande "por su propio bienestar" y proporcionar servicios a un limitado grupo de usuarios que dominarán el mercado. No obstante, el tamaño y la diversificación del banco no necesariamente lo hace más rentable si se consideran la enormes pérdidas relacionadas con sus posiciones en riesgo y la depreciación de acciones que los megabancos han presentado a lo largo de 1998. Las acciones del ahora Citigroup llegaron devaluarse casi un 50% entre agosto y septiembre de 1998.²⁰ en particular debido al nivel de exposición que el grupo mantiene en los distintos mercados.

²⁰ Revista *The Economist*, Octubre 31 de 1998, p25.

No obstante, es muy discutible que el ser un banco fuerte o grande signifique mayor eficacia en competencia según señalan distintos autores, por ejemplo, Allen Berger de la Reserva Federal de Estados Unidos.

La tercera razón, es el deseo por parte de los bancos de expandirse hacia nuevas áreas, incluso expandirse geográficamente, para tener una mayor participación en el mercado doméstico y acceso a mejores niveles de rentabilidad. El cuarto motivo, es el crecimiento de las operaciones fuera de balance que incluso pueden llegar a ser superiores al monto de los activos. Siendo ésta fuente importante de ingresos bancarios, su desempeño depende del servicio de colocación a grandes clientes con elevados portafolios.

Sin embargo, puede decirse que el mero hecho de crear un megabanco no garantiza las perspectivas deseadas de rentabilidad y posicionamiento, pues la expansión de actividades y el tamaño no resuelve el problema de inestabilidad que enfrentan las instituciones financieras en los mercados. Por el contrario, esto demuestra la dificultad de administrar un enorme institución financiera cuando no se está seguro de lo que se tiene y se pierden dimensiones. Los mismos organismos reguladores se enfrentan cada vez con mayores dificultades para regular y entender este tipo de instituciones.

CAPITULO VI

CITICORP Y TRAVELERS: LA EXPERIENCIA DE UNA FUSIÓN

Introducción

A lo largo de este capítulo, se analiza la experiencia de la fusión de Citigroup y Traveler, fusión entre dos instituciones financieras de distinta naturaleza, que marca y define el perfil de las tendencias futuras de la megaconglomeración financiera y las estructuras financieras internacionales.

La fusión de Citicorp con Travelers conformó una institución de naturaleza completamente nueva y pionera en los Estados Unidos, marca el punto de partida para la llamada modernización del sistema financiero estadounidense.

Cuando Citicorp INC. y Travelers Group protagonizaron la fusión más grande de la historia mundial en el sector financiero en abril de 1998, crearon un coloso financiero de alcances insospechados hasta hace poco, con activos de más de 751 mil millones de dólares; el acuerdo fue por 72.500 millones de dólares; esta cifra sólo ha sido superada por la megafusión de las petroleras Exxon y Mobil cuyo acuerdo sumó más de 86 mil millones de dólares.

En ese mismo año, el trato más cercano al caso de Citigroup fue el acuerdo por 61.600 millones entre NationsBank y BankAmerica creando el mayor banco comercial en Estados Unidos y el segundo (después de Citigroup) en el mundo.

6.1 Citigroup antes de la Fusión con Travelers

Citicorp había sido uno de los bancos más diversificados de Estados Unidos, éste proveía servicios financieros en banca comercial al consumidor o al menudeo, establecida en 1975, banca de inversión y al mayoreo (wholesale) (1982),

servicios de información y seguros a mediados de los ochenta, además de sus servicios tradicionales de banca institucional.¹

En términos de portafolio la banca institucional era la principal fuente de ganancias para Citicorp a mediados de los ochenta.

La banca al consumidor adoptó una posición de quiebra durante sus primeros 6 años, es decir hasta 1981, lo que creó un gran drenaje para el resto del banco. Su propósito inicial era proveer fondos a bajo costo al banco, el cual alimentaba los préstamos hechos por la banca institucional y de inversión. El interés pagado a los depósitos al menudeo era menor al pagado en los mercados de dinero por la banca al mayoreo o banca de inversión. La banca institucional literalmente subsidió a la banca del consumidor durante esos años.

Para el año de 1990 esa situación cesó, la banca al consumidor comenzó a tener grandes ingresos, subsidiando a la banca institucional y banca de inversión, que habían entrado en un periodo de dificultad. Los créditos no saldados, en bienes y raíces, aunado a un alto apalancamiento de transacciones y junto con los problemas de pago de los países en desarrollo, fueron el principal problema de fugas. Los altos gastos y los costos de infraestructura de la banca de inversión y sus pérdidas en algunos negocios de acciones y bonos en Europa a finales de los ochenta mantuvieron a Citicorp en problemas.

Citicorp enfrentaba una incertidumbre crítica en 1991, teniendo que incrementar su capital, viéndose forzado a poner sus ganancias en las reservas por los préstamos no saldados. Esto había deprimido su precio accionario, lo que implicaba que las acciones no podían ser usadas para financiar sus adquisiciones, por lo que tenía que echar mano de la banca de consumo o al menudeo.

¹ Roger, David. *The future of American Banking*. McGraw-Hill, Nueva York, 1993.

Para principios de los noventa, el giro del entonces Citicorp se dio hacia la banca de consumo que cargaba mucho del resto de la institución, creciendo de manera acelerada pasando de representar el 33% de los ingresos totales del banco en 1986 a ser casi el 60% en 1990.²

Aunque la banca de menudeo o banca de consumo implicaban en ese momento la mayor parte de sus ingresos para el Citicorp, no implicaba de ninguna manera que se retiraba de la banca de mayoreo (wholesale); ya que los dos motores de la empresa eran precisamente la banca de consumo y la banca comercial, pues en 1989, a pesar de las pérdidas en algunos negocios Citicorp era el banco corporativo y de inversión más grande del mundo, en términos de ganancias.

En 1993, mantenía activos totales de alrededor de 216 574 millones de dólares, de los cuales el 51% provenían de sus operaciones del exterior, ya que operaba en 93 países. Para el mismo año, mantenía un total de depósitos de 145 089 millones de dólares, de los cuales el 64% provenían de sus oficinas establecidas fuera de los Estados Unidos, al igual que el 50% de sus ingresos (revenues) y el 70% de sus ganancias (income). Empleaba a un total de 81 500 personas, 53% en el extranjero.³

Para 1995, sus activos habían ascendido a 256 853 millones, y hasta antes de la fusión mantenía alrededor de 310 897 millones; sin embargo lo sorprendente vino con la fusión Citicorp – Travelers, en 1998, que alcanzó un monto de activos de alrededor de 697 5000 millones de dólares. Ver Cuadro 1.

Al parecer, Citicorp, no había hecho fusiones ni adquisiciones sino hasta 1998 con Travelers, su línea de crecimiento era con base a la banca institucional, al interior de Estados Unidos, pero con una presencia internacional muy fuerte en los mercados Off-shore y de deuda.

² Roger, David. *The Future of American Banking*. Op cit.

³ Bart, R. James. "Comercial Banking Structure, Regulation and Performance: an International Comparison." Ponencia presentada en ITFA. San Diego California, Mayo de 1996.

Cuadro 1

CITIGROUP						
Millones de Dólares	1998*	1997	1996	1995	1994	1993
Activos Totales	\$668,641	\$ 310,897	\$ 281,018	\$ 256,853	\$ 250,489	\$ 216,574
Depósitos Totales	228,649	199,121	184,955	167,131	1555,726	1145,089
Deuda a Largo Plazo	48,671	19,785	18,85	18,488	17,894	18,16
Volumen Accionario	42,708	21,196	20,722	19,581	17,769	13,953
Ganancias Netas	5,807	3,591	3,788	3,464	3,366	2,219
Ingrsoso Totales	76,431	\$ 21,616	20,196	18,678	16,748	16,075

Fuente: Informe Anual de Citicorp, varios años.

* 1998, ya incluye la fusión con Travelers

6.2 Travelers Antes de la Fusión

Travelers, antes de la fusión con Citicorp, era una empresa de servicios financieros distinta de un banco tradicional, de apenas 12 años de vida, con mucha experiencia en fusiones y adquisiciones, que mantenía activos de alrededor de 286 125 millones de dólares en 1993, 302 344 millones en 1995, éstos se incrementaron a 386 555 poco antes de la fusión con Citicorp⁴. Ver cuadro 2.

Cuadro 2

TravelersGroup					
Millones de Dólares	1997	1996	1995	1994	1993
Activos Totales	\$386,555	\$345,948	\$302,344	\$287,093	\$286,125
Deuda a Largo Plazo	1,695	1,903	2,042	1,377	1,504
Volumen Accionario	20,893	17,942	15,853	12,432	13,872
Ganancias Netas	3,104	2,948	2,291	927	1,743
Ingrsoso Totales	37,609	32,414	27,287	22,719	16,964

Fuente: Informe Anual de TravelersGroup, varios años.

El 2 de abril de 1996, Travelers Property Casualty Corp (TAP), una subsidiaria con participación mayoritaria de Travelers adquirió la propiedad doméstica y la subsidiaria de seguros contra accidentes de Atena Servicios, Inc. (Atena P&C) por

⁴ Informe Anual de Travelers, Anexo, 1997.

aproximadamente \$4.2 mil millones de dólares en efectivo. La subsidiaria de seguros de Travelers Property Casualty Corp es el primer vehículo a través del cual la compañía realiza negocios de propiedad y seguro accidentes o aseguradoras⁵.

Con relación a su rentabilidad, las ganancias de Travelers por acción, éstas crecieron anualmente alrededor de 28% desde fines de los años ochenta y hasta antes de la fusión con Citicorp.

Las acciones que llevaban el nombre de "Commercial Credit" en 1986 , y que después se denominaron de Travelers habían crecido alrededor de 10 veces hasta alcanza un precio de \$51 a mediados de 1997, El valor de mercado de Travelers había alcanzado los \$33 mil millones de dólares para esa misma fecha, haciendo nuevas emisiones para más adquisiciones e incrementar su precio accionario⁶.

El 28 de noviembre de 1997, Travelers Group se fusiona con Salomon INC, convirtiéndose esta última en un subsidiaria de Travelers. Con un promedio de 188.5. millones de acciones comunes de Travelers por el total de acciones de Salomon, con un valor total de 9 mil millones de dólares. Posteriormente, Smith Barney Holdings Inc. (Smith Barney), también subsidiaria de Travelers, fue fusionado totalmente con Salomon para formar Salomon Smith Barney Holdings Inc. (Salomon Smith Barney), principal vehículo por el cual Travelers ofrecía el servicio de banca de inversión, *proprietary trading*, corretaje al menudeo y administración de activos; no obstante esta reestructuración tuvo un costo de 496 millones de dólares⁷. Smith Barney por sí solo y bajo condiciones adecuadas, tiene la habilidad de alcanzar ganancias de alrededor de 150 a 200 millones de dólares en el negocio de corretaje; Smith Barney, de hecho alcanzó \$889 millones en beneficios de operación en 1996, que fue el 37% del total de los beneficios de

⁵ Informe Anual de Travelers. Op. cit.

⁶ Revista *Fortune*, 28 de Abril de 1997.

⁷ Informe Anual de Travelers. Op. cit.

operación de Travelers. Los rendimientos de acciones de Smith Barney fueron de 30% en 1996, lo que deja a tras a cualquier competidor⁸.

Los ingresos de Travelers en 1996 ascendieron a \$21.3 mil millones y su posición en el ranking de "FORTUNE 500" era el No. 40; sus ganancias fueron de alrededor de \$2.3 mil millones de dólares. Su valor total de mercado se fijó en \$34 mil millones; Travelers superó a algunas otras compañías de servicios financieros como American Express⁹.

Travelers administraba activos de más de \$200 mil millones en fondos mutuos, en donde Citi prácticamente no tiene experiencia, pero ahora Citi tiene el apoyo de Salomon Smith Barney, y aunado a su gigantesca lista de cliente lo hacen un supermercado de servicios financieros que incluye a la banca corporativa.

Lo que se espera de Travelers de la fusión con Citicorp, es que fortalezca sus negocios de seguros, aunado a los cambios de administración como: recorte de costos e incremento de comisiones, así como continuar haciendo más adquisiciones.

De la fusión surge Citigroup Inc., que junto con sus subsidiarias, conforman un Holding Company diversificado, un tipo de supermercado financiero cuyos negocios incluyen una amplia gama de servicios financieros para consumidores y empresas corporativas a través de distintas líneas y estrategias de negocios que se mencionarán más adelante.

La estructura administrativa del actual, Citigroup se componía, hasta el primer trimestre de 2000, de nueve directores de Citicorp, nueve directores de Travelers. Cabe mencionar que los Co-presidentes de la institución eran John Reed de

⁸ Revista Fortune, op. cit.

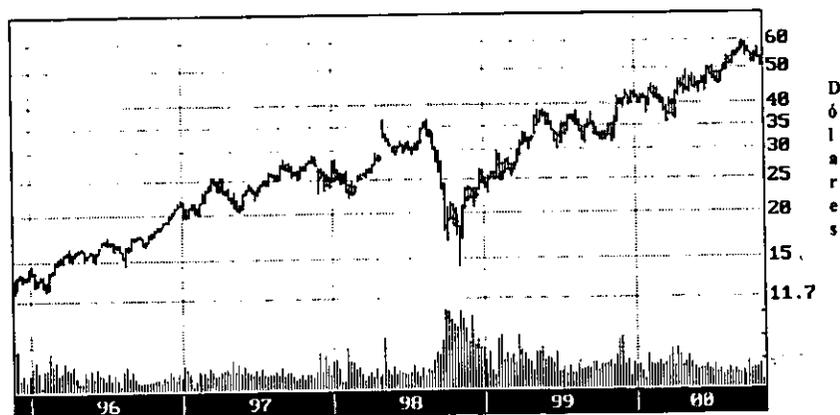
⁹ *Ibid.*

Citicorp,¹⁰ y Sanford Weill de Travelers; quienes eran las cabezas de las cada una de las empresas fusionadas.

El comportamiento accionario de Citigroup desde 1996, se muestra en la siguiente gráfica, donde en 1998, año de la fusión con Travelers, se presenta una abrupta caída del 50% en el valor de las acciones, debido en parte a la crisis rusa de ese año y el tipo de negocios que Citigroup mantenía en ese país y en otros de la región. Posteriormente el precio accionario crece nuevamente impulsado por el crecimiento de los distintos índices bursátiles, más que por el propio desenvolvimiento de la empresa; pues hay que recordar que el doloroso proceso de fusión no está del todo culminado ver gráfica 1. Cabe mencionar que la experiencia de la fusión DaimlerCrysler, no ha tenido mucho éxito has el momento, pues después de casi dos años de la creada, presenta en la actualidad una perdida del 57% de su valor accionario y se espera que cierre varias de sus Fabricas y despida alrededor de 26 mil empleados.¹¹

Grafica 1

**COMPORTAMIENTO ACCIONARIO DE CITIGROUP 1996-2000
(DOLARES POR ACCION)**



Fuente: Revista Fortune en Línea , octubre de 2000

¹⁰ Principal estrategia de Citicorp en los años ochenta y quien otorgó distintos créditos a países de América Latina durante los años de endeudamiento externo.

¹¹ Periodico Excelsior, 6 de Febrero de 2001.

Las líneas de negocios de Citigroup son 3:

1.- Banca del consumidor (*Global Consumer Businesses*)¹²

Con ganancias después de impuesto durante los primeros nueve meses de 1998 \$2.103 mil millones de dólares, ésta división opera en 57 países, y provee de productos y servicios financieros tanto a personas físicas y familias como pequeños negocios. Los servicios que se ofrecen en esta área son productos de franquicias, banca electrónica y sucursales, servicios de préstamos al consumo, tarjetas de crédito y débito, administración de inversiones, seguros personales, casa y auto, entre otros. Estos servicios se realizan a través de: Citibank, Salomon Smith Barney, Private Banking Cards, Consumer Finance, Life Insurance, y Personal Property Casualty Insurance

2.- Administración de Activos y Banca Privada (*Global Asset Management and Private Banking*)¹³

Con ganancias de después de impuestos durante los primeros nueve meses de 1998, de 235,000,000 de dólares. En octubre de 1998, al inicio de la fusión, Citigroup empezó a operar en el negocio de administración de activos a través de SSB Citi Asset Management Group. Los negocios diversificado de esta área incluyen clientes en más de 100 países con activos administrados que ascendían \$349 mil millones de dólares al 30 de junio de 1999¹⁴. Esta área convirtió a Citigroup en uno de los proveedores de servicios financieros más grandes en el mundo.

Esta línea de negocios "*global research group*," se especializa en cuatro áreas: a) análisis fundamental, b) análisis cuantitativos, c) colocación de activos y d) tecnología de inversión; proporcionando la infraestructura necesaria al equipo

¹² Esta división provee créditos para el consumo a través de los métodos tradicionales como tarjetas de crédito, hipotecas, etc. Sus actuales CEOs son William Campbell de Citicorp y Robert Lipo de Travelers.

¹³ Los CEOs: Thomas W Jones, de Travelers y Peter Carman de Citicorp

evaluador para el resto de actividades de Citigroup alrededor del mundo. Esta área ofrece también servicios de administración de activos a los fondos mutuos, inversionistas institucionales e inversionistas individuales.

La línea de Administración de Activos está conformada por:

SSB Citi Asset Management Group, que comprende a *Salomon Brothers Asset Management*, *Smith Barney Asset Management* (una división de Salomon Smith Barney Inc.), *Citibank Global Asset Management* y otras firmas de administración de activos afiliadas.

Por su parte, *Salomon Brothers Asset Management Inc* ("Salomon") empezó a administrar activos en 1989, realizando actividades de inversión de renta fija, inversiones de alto rendimiento (colocaciones), arbitraje, así como actividades de fondos mutuos, inversionistas institucionales, e incluso, planes de estrategias de inversión, aplicación y asignación de recursos. Sin embargo, ahora utiliza la cartera de clientes e infraestructura de Citigroup para expandir operaciones.

Con relación a Smith Barney, éste diseña e implementa estrategias de inversión de perfiles de riesgo y objetivos financieros, ofreciendo fondos mutuos, programas de cuota de cobertura, y manejó cuentas.

3.- Negocios Corporativos Globales y Banca de Inversión (*Global Corporate e Investment Bank*)¹⁵

Con ganancias después de impuestos durante los primeros nueve meses de 1998, \$1,788,000,000 de dólares, Esta división proporciona asesoría en inversiones y colocaciones; planeación financiera y servicios al menudeo de reventa, corretaje y de banca de inversión, así como otros servicios financieros de seguros comerciales tanto en los Estados Unidos como en otros 98 países.

¹⁴ Citigroup, *Informe Anual 1998* y datos de su página electrónica www.citigroup.com

¹⁵CEOS: Michael Carpenter de Travelers y Víctor Menezes de Citicorp

Esta área, está básicamente enfocada a los negocios corporativos, por lo que los clientes son compañías, gobiernos e Instituciones; realizando grandes inversiones en mercados emergentes y países desarrollados. Estos negocios proveen de banca de inversión, corretaje, banca corporativa así como de productos de manejo de efectivo y seguros comerciales a nivel corporativo a través de: Salomon Smith Barney Investment Banking and Capital Markets; Citibank en mercados emergentes; Citibank Global Relationship Banking; y Commercial Property Casualty Insurance.

Desde su fusión Citigroup está haciendo esfuerzos por reorganizar todas sus áreas. El área del consumidor, reduciendo costos y cambiando su imagen; el área de negocio corporativo está encaminándose a incrementar aún más su presencia en mercados emergentes, y el área de administración de recursos está tratando de hacer más adquisiciones en todo el mundo y en Estados Unidos e incrementar su tamaño y rentabilidad.

6.3 Citigroup y el Proceso de Adaptación de la Fusión

A más dos años de realizada, esta fusión de \$751 mil millones en tamaño y sólo superada por Exxon-Mobile, ha demostrado que las uniones de grandes corporativos pueden ser agotadoramente difíciles de concretizar. Esta mezcla extraña también ha demostrado que cierta parte de banca comercial puede ir desesperadamente mal mientras que la otras como banca de inversión y administración de activos progresan con la velocidad no prevista originalmente.

Ésa es la situación hoy de Citigroup: sus dos partes centrales, uno el negocio corporativo global, le esta causando problemas y el otro, el negocio del consumidor global, está moviendo adecuadamente, ello permite a Citigroup informar ganancias positivas en 1999 y lo que va de 2000.

Al principio el encanto de éste trato empujó las acciones de las dos compañías a un valor del mercado combinado de \$165 mil millones. A mediados de diciembre de 1998, no obstante, Citigroup oficialmente nacido en octubre 8, tenía un valor del mercado de sólo \$108 mil millones¹⁶.

Una sacudida del mercado financiero afectó el valor de las acciones, además de la reestructuración, los administradores de estos dos gigantes financieros omitieron ganancias para el último trimestre de 1998, y las ganancias de la primera mitad fueron eliminadas por los choques que Travelers y Citicorp sufrieron, con grandes pérdidas, cuando Rusia desconoce su deuda. La situación se agrava más todavía por la falta de ingresos fijos y las grandes pérdidas comerciales de Salomon Smith Barney. Sin tomar en cuenta el cargo de la reestructuración, alrededor de \$1.3 mil millones de dólares antes de impuestos, las ganancias de Citigroup durante el año de 1998 estuvieron por de bajo del 15%, sin embargo en los años siguientes se logró recuperar. Ver cuadro 3.

Cuadro 3

CITIGROUP INC.

Millones de Dólares	1999	1998	1997	1996	1995	1994
Activos Totales	716,937	\$668,641	\$697,384	\$626,906	\$559,146	\$53,540
Depositos Totales	261,091	228,649	199,121	184,955	167,131	155,726
Deuda a Largo Plazo	47,092	48,671	47,387	43,246	40,723	40,171
Volumen Accionario	49,686	42,708	41,851	38,416	35,183	29,945
Ganancias Netas	9,867	5,807	6,705	6,739	5,76	4,362
Ingresos Totales	82,005	76,431	72,306	65,101	58,967	54,369

Incluye la Fusión Con Travelers

Fuente: Informe Anual de Citigroup, varios años.

Existen otros problemas que son directamente atribuibles a la fusión sobre todo a Citigroup, debido a la forma de organización dividida de sus dirigentes. Sin embargo, según la revista Fortune, las distintas posiciones entre los CEOs de alguna forma incrementan el valor de mercado de la empresa.¹⁷

¹⁶ Revista Fortune, Enero 2 de 1999

¹⁷ Ibid.

Según Fortune, la salida súbita de Jamie Dimon de Citigroup en noviembre 1° de 1998, causó que el valor del mercado de la empresa decreciera alrededor de \$11 mil millones de dólares en dos semanas, un declive de más de 11%.¹⁸ No obstante, esto no es un proceso aislado pues el marco de inestabilidad financiera en los mercados es determinante.

A menos que los banqueros comerciales de Citi y los bolsistas de Traveler trabajen juntos, el potencial pleno de esta fusión no puede completarse, pues cada uno de estos segmentos trabajan por separado.

En general la sociedad de estos bancos se considera buena para ambos ya que les promete a cada uno acceso a los nuevos clientes del otro. Citi tiene relaciones con miles de compañías alrededor del mundo, considerando que Salomon trata relativamente con pocos. La administración actual deberá conectarse con más clientes y deben ayudar a Salomon a vender sus subscripciones y servicios de productos de fusiones y adquisiciones (F&As), que Citi no ha llevado en su línea. Citi trabaja en cambio en artículos tradicionales de banca comercial como préstamos y dinero en efectivo, típicamente vende éstos a ejecutivos de nivel medio, principalmente tesoreros y subtesoreros. Además, los productos de banca de inversión de Salomon deben permitirle a los "citibankers" tratar más a menudo con el departamento ejecutivo, es decir, con los CFO y CEO que normalmente contratan estos productos y ampliar su relación con el cliente. Aun cuando la sociedad parece adecuada, es, no obstante, un desafío para organizar. Cada lado tiene sus propias relaciones y piensa en sí mismos como los únicos, no siempre se toma en cuenta la otra parte, además surge el problema de ¿cómo manejar el molesto hecho de que banqueros de inversión normalmente se piensan superiores a los banqueros comerciales y que sus sueldos son mucho más altos.

Al parecer la nueva corporación tenía 3 cabezas al inicio de su operación, un director general James Dimon, Deryck Maughan, cabeza de Salomon Brothers y

¹⁸ *Ibid.*

Víctor Menezes de Citicorp, pero desde el punto de vista administrativo, éstas tres cabezas estaban completamente dislocadas.

En medio un creciente desacuerdo entre Weill y Dimon, Travelers compró Salomon Inc. en 1997 de septiembre en \$9 mil millones con vistas a los funcionamientos internacionales de Salomon para darle un alcance global al grupo, desgraciadamente, el trato apenas había cerrado cuando Asia empezó a desatarse en crisis lo que trajo grandes pérdidas a Travelers a través de Salomon por el hecho de esta gran fusión y de algunos malos negocios que acarrearían problemas de tiempo a tras.

Casi lo mismo sucedió en la Crisis Rusa, donde ya estaba concretizada la fusión con Citi. El problema fue precedido por la declaración de Travelers a principios de julio de 1998, el negocio del arbitraje estaba obteniendo pérdidas y en una posición muy arriesgada que se cerraría en cualquier momento. Pero entonces ninguno se enfocó en Salomon que estaba prestando y tomando una fuerte exposición de derivados y capital a largo plazo, la empresa había hecho apuestas de ingresos fijos que no obtuvo. Cuando Rusia devaluó el rublo en agosto de 1998 y desconoció su deuda, Salomon Smith Barney sufrió pérdidas de alrededor de \$1.3 mil millones de dólares en transacciones principales, ya que habían tomado una colocación rusa.

Después de los sucesos de fines de 1998, ya fusionados Citicorp y Travelers, las cosas cambiaron su rumbo. El énfasis estaba sobre la venta de productos al menudeo. La red de la distribución de Citi y los productos de Travelers serían una combinación potente, ahora aparentemente, la banca de inversión tenía menos que ofrecer y se esperaba que tuviera más dificultades. Pero actualmente no está funcionando así. Actualmente, la banca inversión es la historia de éxito. Entretanto, la venta de productos al menudeo o negocios al consumidor no está trabajando como se esperaba.

Desde el punto de vista de la cultura corporativa, Citigroup todavía se encuentra en grandes problema. Continúan los conflictos de ego entre los CEOs principales, circunstancia que le resta poder a la unión. La fusión se selló con un "apretón de manos y no más". Ningún plan comercial detallado la respaldaban, al parecer ninguna decisión se tomó con respecto quién ejecuta eso o aquello. El éxito a corto plazo ha causado euforia, no obstante hay problemas que se están desarrollando.

Esta institución continúa con la estrategia de adquisiciones y reducción de costos para mantener ganancias, todo esto mientras se acentúan los problemas culturales y de burocracia creciente. Los inversionistas se irritan por el desempeño de la banca de inversión, debido a cada vez más ingresos volátiles y la reducción en los ingresos de suscripciones de valores y seguro se presentan.

Hasta ahora, sólo la integración de las divisiones de banca corporativa y banca de inversión y su importante posición de mercado de Salomon Smith Barney va bien. La integración de los banqueros comerciales de Citicorp con los agresivos banqueros de inversión de Salomon siempre fueron un factor peligroso. Parecía improbable que ejecutivos de éstas dos culturas rigurosamente diferentes pudieran trabajar adecuada y conjuntamente sin estar en una situación hostil. Todavía Travelers lleva las cicatrices de tres fusiones en un periodo de dos años.

Salomon Smith Barney logró ya un 31% de ganancias sobre capital en el último trimestre de 1999, la empresa usualmente lograba 10% a 15%, los ingreso para 1999 crecieron a \$4 mil millones. Además los clientes estuvieron a favor y ansiosos de la creación de una sola plataforma para los préstamos y bonos, y el nuevo Citigroup podría proporcionárselas.

El problema que Citigroup presentaba en el momento de la fusión era la burocracia y su inexperiencia en integración; por su parte Travelers no tenía la tradición y experiencia de Citi. Travelers tuvo éxito creando valor para sus

accionistas en sus 12- años de vida. Pero principalmente porque Weill estaba empeñado en descubrir compañías en malas condiciones para adquirirlas. Su registro en las altas líneas de negocios de grandes ganancias era menos estelar, no obstante el deseo de Citigroup de doblar réditos cada cinco años. La entidad fusionada está siguiendo el mismo camino y se basa principalmente en la reducción de costos. Según analistas de Merrill Lynch. "Ellos han reducido costos en \$2 mil millones por lo menos en el año de 1999, principalmente del área de los negocios del consumidor, otro mil millones probablemente se reducirán durante este año.

6.4 Las Estrategia de Citigroup Después de la Fusión

Algunas de las estrategias de Citigroup están orientadas a reducir su dependencia de los préstamos corporativos e inmobiliarios con un alto nivel de riesgo y un margen de beneficios relativamente bajo¹⁹.

Dentro de las actividades concretas que realiza este megabanco, está la capacidad de abrir cuentas imposible de rastrear, mediante la creación de varios fondos fiduciarios en el extranjero y construir un sistema de gestión financiera para disfrazar el origen destino y beneficiario de los fondos, mediante la denominada banca privada, un departamento altamente confidencial del banco que presta servicios de guante blanco a clientes con patrimonio superior al millón de dólares²⁰. Todas estas operaciones las realiza a través de la división de banca corporativa o banca privada

Citigroup al igual que en otras instituciones de la misma filosofía en todo el mundo, mantienen el servicio de " clientes especiales" que no solo disponen de los servicios bancarios tradicionales, como la apertura de cuentas corrientes y de ahorro, sino también de asesoramiento financiero estratégico, acceso a instrumentos de inversión de alto rendimiento tales como fondos de alto riesgo.

¹⁹ *Ibid.*

asesoramiento fiscal y contabilidad, y todo tipo de seguros. Además cuenta con un mecanismo para proteger su patrimonio de posibles acreedores o de encongues por ejemplo mediante discretos depósitos de dinero en diferentes países²¹. No en vano Citigroup a través de su filial Citibank se ha visto envuelto en escándalos de corrupción fuera de los Estados Unidos antes y después de la fusión, al grado de que a la hora del arreglo con Travelers, algunas autoridades estadounidenses negaron la aprobación de la fusión hasta no aclarar su situación legal.

Para citar un ejemplo, la unidad de banca privada de Citibank gestiona mas de 100 millones de dólares, casi el mismo tamaño que tenía el banco 1982 estos fondos parten de una bolsa mundial de 17 billones de dólares que generan mas de 150 millones de dólares en ingresos para el sector pertenece a los "individuos de elevado valor neto".²²

Algunas formas de banca personalizada ofrecen fondos de custodia y cuentas en Suiza, las islas Caimán y otros paraísos financieros con leyes muy estrictas sobre el secreto bancario. Sin embargo la combinación de técnicas utilizadas a través de varios bancos es la herramienta preferida de los evasores potenciales, clientes de Citigroup.

Con activos distribuidos en más de 100 países Citibank es demasiado grande y transnacional para ser sometido a los controles de un solo organismo o gobierno, de ahí la necesidad de conformar organismos reguladores ya no sólo nacionales que se encarguen de vigilar las operaciones de grandes corporaciones financieras, prohibiendo a los bancos captar dinero que provenga de acciones ilícitas o corruptas, así como el lavado de dinero.

Como banco, Citibank, ha sido considerado uno de los bancos extranjeros más activos y exitosos en Europa, Asia y América Latina, por el nivel de operaciones y

²⁰ *Time Magazine* y Periódico *Reforma*, 4 de diciembre de 1998. P 6

²¹ *Ibidem*

²² *Ibidem*.

compras que ha realizado en esas zonas y por el gran interés en adquirir empresas financieras en problemas que compra a un bajo precio con la pretensión de capitalizarlas, como ha sido el caso de Banca Confía, que se expondrá en el último capítulo de este trabajo.

Citigroup ha estado comprando compañías más pequeñas en todo el mundo, En 1999, Citigroup hizo casi 20 adquisiciones que van desde una compañía de tarjetas de crédito hasta una compañía de prestamos al consumidor en Chile, el cuadro 4 muestra algunas de ellas. El valor total de los acuerdos fue de casi dos mil millones de dólares. La reforma de los Servicios Financieros En Estados Unidos a fines de 1999, y de la cual ya se ha hablado extensamente en capítulos anteriores, ha facilitado que Citigroup compre firmas de valores y de seguros. Esta estrategia de adquirir está más ligada a la tradición de Travelers, quien tenía largo historial de adquisiciones como parte de su principal estrategia de crecimiento. Incluso, Citigroup cuenta con un equipo de ejecutivos en todo el mundo, especialmente en Japón, que solamente se dedican a identificar nuevas adquisiciones; y se presume que este megaconglomerado contaba con un monto de 5 mil millones de dólares para continuar con esta actividad.²³

Cuadro 4
Algunas Adquisiciones de Citigroup en 1999

Compañía	País	División Adquirida	Fecha
Diners	Japón	Tarjetas de Crédito	Enero del 2000
IMC	EUA	Finanzas Minoristas	Noviembre de 1999
Crestar Bank	EUA	Cartera de Prestamos a Estudiante	Septiembre de 1999
US Bank	EUA	Cartera de Prestamos a Estudiante	Septiembre de 1999
Associates Canada 1	Canadá	Finanzas Minoristas	Junio de 1999
EnvironmentalCapital Insur	EUA	Aseguradora y Corretaje	Junio de 1999
Associates 1	EUA	Tarjetas de Crédito	Marzo del 2000

Fuente: Periódico Reforma, 20 Enero de 2000

²³ Periódico Reforma, Enero 20 de 2000.

TERCERA PARTE

FUSIONES, ADQUISICIONES BANCARIAS EN MÉXICO Y
PENETRACION EXTRANJERA: LA EXPERIENCIA DE
CITIBANK Y BANCA CONFIA

CAPITULO VII

FUSIONES Y ADQUISICIONES BANCARIAS EN MÉXICO

Introducción

En este capítulo se destacan las tendencias generales y los antecedentes del actual sistema bancario mexicano, resaltando los procesos de fusiones y adquisiciones que se dieron a lo largo de ese desarrollo a partir del paso de la banca especializada a la banca múltiple a finales de la década de los setenta hasta llegar al actual proceso de consolidación con una importante participación de la banca extranjera. Asimismo en esta parte se pretende en primer lugar, analizar las características de la expansión de la propiedad extranjera de los bancos en el mercado nacional y la nueva forma de la estructura bancaria en México.

7.1 Antecedentes

En 1941, año en que fue expedida la Ley General de Instituciones y Organizaciones Auxiliares de Crédito se dio un nuevo perfil al tipo de banca que hasta entonces había funcionado en México. En este momento, la banca era el principal intermediario financiero, esto definía el carácter del sistema financiero mexicano y la estructura y características de las operaciones de los demás intermediarios. Desde 1897 hasta 1946, el servicio de la banca y crédito fue prestado por particulares a través de un acto de concesión. En 1962, se dio al servicio de la banca y crédito el carácter de servicio público, retomando la figura de concesión con todas sus implicaciones jurídicas.¹

¹ Ortiz, Guillermo, *La Reforma Financiera y la Desincorporación Bancaria*. Fondo de Cultura Económica, México 1994.

7.2 De la Banca Especializada a la Banca Múltiple

Las sucesivas crisis financieras internacionales, desde la ruptura de Bretón Woods, constituyen momentos de agudización de la competencia bancaria y se acompañan de cambios en la operación de los mercados y en la de los intermediarios financieros.² México no queda exento de este proceso; de manera que mientras en Estados Unidos durante la década de los setenta se presenta una oleada de fusiones y adquisiciones, en México también hay una reestructuración y consolidación bancaria pasando de la banca especializada a la banca múltiple.

A principios y durante la décadas de los setenta, se presentan los siguientes sucesos que marcarán el rumbo del los sectores financieros en los distintos países incluyendo México:

1. El rompimiento entre 1971 y 1973 del sistema Bretton Woods de tipos de cambio fijos introdujo una mayor variabilidad en dos precios importantes de los mercados financieros, los tipos de cambio y las tasas de interés, con la consecuente necesidad de buscar formas de medir esta variabilidad y cubrirse ante ésta.
2. Avances en materia financiera y económica han proporcionado las herramientas necesarias para crear nuevos instrumentos y productos financieros de cada vez mayor complejidad para enfrentar la inestabilidad e incertidumbre en los mercados.
3. Avance en tecnología han facilitado la operación en cualquier mercado
4. La flexibilización de la regulación financiera en la mayoría de los países que ha originado la expansión de los mercados financieros.

El proceso de transformación de un régimen de especialización de servicios a uno en el que se tiende a la intermediación múltiple o general, tuvo su momento

² Correa, Eugenia, *Crisis y Desregulación Financiera*. Siglo XXI, México 1998. P 82.

culminante en el año de 1976, cuando se autorizó el cambio de la banca especializada en banca múltiple.

Con anterioridad, las instituciones de crédito estaban sujetas a un régimen de banca especializada con relación a la gama de operaciones, por lo que éstas eran limitadas, pues estaban sujetas a la propia naturaleza de los intermediarios.

La especialización de los servicios había prevalecido en México prácticamente desde las primeras disposiciones legales expedidas para regir las operaciones de los distintos intermediarios financieros, principalmente en el caso de las instituciones de crédito, estas últimas estaban estructuradas en tres tipos principales: los bancos de depósito, sociedades financieras y las de crédito hipotecario.

Según Guillermo Ortiz, la especialización encuentra su origen en la idea de considerar que, por el grado de complejidad de las operaciones de intermediación financiera y la atención de nichos específicos y con el afán de lograr un equilibrio en el desarrollo de todas ellas, era conveniente que se encontrasen ampliamente diversificadas a través de distintos intermediarios.³

No obstante, poco a poco se van haciendo las modificaciones que requerían las nuevas condiciones prevalecientes antes mencionadas ya que en México como en otros países, el desarrollo de los propios sistemas bancarios requerían una banca más integral, dado el crecimiento y concentración del riesgo.

En 1970, se permitió que un grupo bancario pudiera integrarse por varias instituciones de crédito con diferentes tipos de especialización; en 1974, la ley permitió la fusión de una sola institución de crédito de distintos tipos de bancos, aunque los servicios al público serían prestados por departamentos independientes. Para mediados de la década de los setenta, respondiendo a las

³ Ortiz, Guillermo, *La Reforma Financiera y la Desincorporación Bancaria*. Op. cit

tendencias del mercado se presentó un gran impulso a las fusiones de instituciones bancarias y financieras para dar paso a la banca múltiple en 1976. Este proceso consistió fundamentalmente en la integración en una misma institución de los servicios que ofrecía la banca especializada, tales como operaciones de depósito, ahorro, financieras, hipotecarias y fiduciarias. Los bancos múltiples se crearon mediante la fusión de los distintos departamentos especializados que, hasta ese momento operaban en cada institución. Este proceso había culminado en 1978 cuando la ley autoriza el pleno funcionamiento de la banca múltiple.⁴

Desde la década de los setenta, importantes grupos industriales poseían distintos tipos de instituciones financieras que de manera informal operaban como grupos, los más importantes eran: Bancomer, Banamex, Nafinsa-Internacional, Visa, Desc, Alfa, Vitro, Chihuahua, Hermes, Peñoles-Cremi, ICA-Tolteca-Banatlan, Fomex-Fisomex, Tamsa-Pagai y Sidermex.⁵

El nuevo esquema implicó que una sola institución podía realizar distintas operaciones, las cuales previamente eran llevadas a cabo a través de varios organismos especializados. Con este esquema se reconoció el proceso de agrupamiento.

A partir del mes de diciembre de 1976, los bancos comenzaron a solicitar a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público el cambio a la nueva organización. Las actividades de depósito, ahorro, financieras e hipotecarias empezaron integrarse en instituciones múltiples.

Para entonces operaban sólo dos bancos múltiples:

Multibanco Mercantil de México y Banpacífico. En 1977, había ya 16; en 1978, llegaban a 26; un año después llegaron a 30 de 1980, llegaban a 33; en 1981 a 34 y a finales de 1982 a 35. Fue el esquema de banca múltiple el que propició que se

⁴ *Ibid.*

propusiera la fusión e integración de diversas instituciones especializadas aunque en 1982 este proceso se freno parcialmente.

La década de los setenta se inicia con 248 bancos privados y mixtos, a partir de mediados de esta década se desarrolla un rápido proceso de integración de las distintas instituciones en grupos bancarios que ya venían siendo tales, pero es en estos años que se modifica la legislación y permite su existencia legal y contable.⁶

En la legislación bancaria se suceden cambios importantes para permitir la existencia de grupos bancarios primero y posteriormente para impulsar la formación de la banca múltiple. Con ello se promueve la construcción de unidades bancarias más grandes y eficientes, alentando a la integración de la banca especializada y sus operaciones, adoptando otra serie de medidas que posibilitaban a la banca un manejo de sus recursos más flexible e integral, y el desarrollo de sus políticas de captación, financiamiento, inversión y crecimiento sin mayor obstáculo que la propia competencia.⁷

Se autorizan nuevos instrumentos de captación bancaria y se flexibilizan otros. A la par, se elevan las tasas de interés ajustándose permanentemente al mercado internacional, a los movimiento del tipo de cambio y al tasa de inflación interna. Se garantiza la colocación rentable del 40% de la captación bancaria al modificarse el manejo de los depósitos que obligatoriamente la banca hiciera en el Banco de México, lo que se conoce como encaje legal y al pagar su remuneración al costo promedio de la captación.⁸

En 1975, aparecen como grupos Bancomer, integrado por 53 bancos, una financiera y una hipotecaria; Banamex, con 2 financieras y una hipotecaria; Serfin integrado por el Banco de Londres y México, Azteca, tres bancos más, una

⁵ Correa, Eugenia. *Banca y Crisis del Sistema*. Pueblo Nuevo, México 1980.

⁶ Correa, Eugenia. *Banca y Crisis del Sistema*. Op. cit.

⁷ *Ibid.*

⁸ *Ibid.*

financiera y una hipotecaria; Banpaís, con dos bancos, tres financieras y dos hipotecarias; Banatlan, con dos bancos una financiera y una hipotecaria; Banpaís con 2 bancos, tres financieras y dos hipotecarias; Banco Mexicano, con diez bancos; y, Bancos Regionales asociados con ocho bancos y una financiera. Estos 10 grupos bancarios obtuvieron más del 78% de la captación.⁹

Como ya se mencionó, con la existencia de la banca múltiple se da la integración, para su funcionamiento conjunto de los distintos departamentos de la banca, se fusionan así instituciones de depósito, ahorro e hipotecarias etc. después de este proceso se inicia el proceso de fusiones entre bancos múltiples.

La creación de la banca múltiple constituyó un avance en la liberalización de la intermediación crediticia, propiciando la homogeneización del régimen de encaje legal y de otras disposiciones de carácter regulatorio. Por otro lado, se facilitó la oferta de nuevos productos financieros y al parecer se logró una mejor capitalización de las instituciones.

Lo más relevante de la creación de la banca múltiple fue que condujo a que distintas instituciones bancarias buscaran fusionarse entre sí. Este proceso de fusiones culminó en la década de los ochenta cuando quedaron de un total de 57 bancos únicamente 18 bancos múltiples.

7.3 La Nacionalización Bancaria

Así se mantienen las cosas hasta 1982, cuando a consecuencia de la nacionalización de la banca ocurrida en septiembre de ese año se radicaliza la idea de que por la naturaleza de este servicio, esta actividad no correspondía a los particulares, al consignarse en la propia Constitución la exclusividad del Estado en la prestación de servicios de banca y crédito. Esta actividad asume el carácter de servicio público no concesionable.

⁹ *Ibidem.*

El primero de septiembre de 1982 se nacionalizó a las instituciones de crédito privadas del país y el gobierno determinó que, ante esta situación era necesario iniciar un proceso de reestructuración de la banca para lograr un sistema más competitivo y eficiente.

Durante los primeros seis meses de 1982, el proceso de integración y fusiones se aceleró enormemente, y a partir de 1983 el sistema bancario entró en un proceso de reducción del número de instituciones ya sea por fusión o por liquidación, tal como lo muestra el cuadro 1.

Cuadro 1
INSTITUCIONES DE CREDITO NACIONALIZADAS Y PRIVATIZADAS EN OPERACION (1976 - 1983)
al 31 de diciembre de cada año

Años	Bancos Múltiples	Bancos de Deposito	Sociedades Financieras	Sociedades Hipotecarias	Bancos de Capital	Total de Instituciones
1976	2	107	82	25	10	226
1977	16	57	63	12	9	157
1978	26	49	35	3	8	121
1979	30	47	27	3	7	114
1980	33	26	13	2	7	81
1981	34	14	11	3	5	67
1982	35	12	6	1	5	59
1983	30(**)	1(***) -	-	-	-	31
1991	19(**)	1(***) -	-	-	-	20

(**) Incluye a Banco Obrero, S.A.

(***) Citibanck NA

Fuente: Cuadro tomado de Peñaloza, Webb Miguel. La Conformación de una nueva banca. McGraw-Hill, México 1995.

Después de la nacionalización bancaria continuó el proceso de consolidación, de manera que al inicio de la década de los ochenta eran ya casi 57 instituciones bancarias, las 10 mayores absorbían más del 83% de la captación. A fines de 1981, los 10 mayores multibancos de la banca privada y mixta eran: Bancomer, Banamex, Serfin, Somex, Comermex, Internacional, Banatlan, Banpaís, BCH y Bancrecer. En su conjunto obtuvieron más del 82% de la captación de 54 bancos.¹⁰

Dos años después de la nacionalización de la banca mexicana, se contó con varias medidas que introdujeron importantes modificaciones en el funcionamiento del

¹⁰ *Ibidem*

sistema financiero. Entre las más importantes se encontraban: las disposiciones contenidas en la Ley Reglamentaria de Servicio Público de la Banca y Crédito (SNC) y mediante la cual se posibilitó que el sector privado volviera a participar en el capital social de los bancos nacionalizados; el acuerdo oficial de julio de 1983 que estableció las reglas para fijar el monto de la indemnización por la nacionalización de los 57 bancos, el valor total de la indemnización fue de 81 mil millones de pesos, 543 259 557 dólares de 1983.¹¹

El nuevo reordenamiento jurídico de junio de 1983, definió las nuevas características de las instituciones de banca múltiple y como consecuencia generó un proceso de fusiones bancarias que reagrupó el sistema bancario. Como parte de esta disposición se redujo el número de instituciones existentes a través de un acelerado y masivo proceso de fusiones, tal como lo muestran los cuadros 1 y 2.

Cuadro 2

INSTITUCIONES FUSIONANTES Y FUSIONADAS 1983

INSTITUCION FUSIONANTE	INSTITUCION FUSIONADA
Bancomer	Banco de Comercio
Banco Nacional DE Mexico	Banco Provisional del Norte
Banca Serfin	Banco Azteca - Banco de Tuxpam
	Financiera Credito Monterrey
Multibanco Comermex	Banco Comercial del Norte
Banco del Atlantico	Banco Panamericano
Banca Cremi	Actibanco Guadalajara
Credito Mexicano	Banco Longoria - Banco Popular-
	Probanca Norte
Banco del Noroeste	Banco Occidente de Mexico
	-Banco Provincial de Sinaloa
Banco Contientental	Banco Ganadero
Banco del Centro	Banco Mercantil de Zacatecas
	-Banco del Interior e Hipotecaria del Interior
Promocion y Fomento	Banco Aboumrad
Banco Latino	Corporacion Financiera
	Financiera Industrial y Agricola

Fuente: Cuadro tomado de Peñaloza, Webb Miguel. *La Conformación de una nueva banca*. McGraw-Hill, México 1995.

La nacionalización bancaria se sucedió en medio de una crisis económica sin precedentes hasta ese entonces. El periodo recesivo por el que atravesaba la

¹¹ Quijano, Manuel e Hilda Sánchez, *Finanzas, Desarrollo Económico y Penetración Extranjera*, UAP, Puebla,

economía se podía ver reflejado en el crecimiento negativo del PIB, la elevada tasa de inflación y en una considerable salida de capitales por concepto del pago de la deuda externa; todo esto incidía de manera directa sobre el funcionamiento del sistema bancario, limitando el grado de maniobra de la política gubernamental. Según Manuel Quijano, el Gobierno decretó la nacionalización de la banca privada en defensa de la planta industrial del país y en favor de una recuperación del control de la política financiera nacional.¹²

7.4 La Reforma Financiera en México

Los intermediarios y los mercados financieros en México han cambiando de manera acelerada como resultado de las reformas estructurales efectuadas por el gobierno en el periodo 1988-1993, y también por la transformación de los mercados en todo el mundo.

El proceso de la apertura financiera desde fines de los años setenta hasta la entrada en vigor del TLC, se ubica en medio de una crisis de largo plazo de las economías de mercado. Esta crisis provocó cambios radicales en la organización y funcionamiento de los intermediarios y amplió la competencia sin alcanzar procesos eficientes de financiamiento.¹³

El proceso de modernización del sistema financiero se inscribe en una estrategia de cambio estructural con efectos en todos los ámbitos de la vida nacional, con relación al contexto internacional se observaba una clara tendencia hacia la globalización de la economía mundial y de los mercados financieros internacionales.

La Reforma del Estado emprendida por Salinas de Gortari a partir de 1990, cuando se reforma el artículo 28 constitucional, el servicio de la banca y crédito enmarcado

1985.

¹² Quijano, Manuel e Hilda Sánchez, *Finanzas, Desarrollo Económico...*, op. cit.

en un proceso de modernización financiera, nuevamente es considerado como una actividad sujeta a autorización en la que podrían incursionar los particulares, dejando de considerarse un servicio público.¹⁴

A partir de 1988 se realiza en México una reforma orientada a liberalizar, desregular y privatizar el sistema financiero, éste se aplica en el marco de una estrategia hecha por el gobierno para producir un cambio estructural en la economía mexicana que la lleve a operar como una economía abierta y desregulada bajo el liderazgo de las empresas privadas. Esta reforma se llevó a cabo por las administraciones de 1982 a la fecha.¹⁵

La primera de estas transformaciones fue la apertura comercial en 1985, ante su entrada de México al GATT, en donde se intensificó la supresión de las barreras arancelarias a las importaciones.

La segunda fue la movilidad internacional del capital que en realidad no fue una transformación si no un gradual restablecimiento de flujos de capital México.¹⁶

Para Eugenia Correa, la liberalización financiera es un proceso que se sucede en medio de una crisis de largo plazo de las economías capitalistas. De manera que su razón de ser es la ampliación y reconfiguración de la competencia y no el financiamiento eficiente. Este proceso se inicia de la mano de la apertura financiera. Es propiamente el auge del endeudamiento externo de los años setenta el que vino a cuestionar y a modificar a fondo los flujos de dinero y capitales, la organización de la intermediación financiera y la política financiera como un todo.¹⁷

¹³ Correa, Eugenia, "Reorganización de la Intermediación Financiera, 1989-1993", en *Revista Comercio Exterior*, Vol 4, No. 12, Bancomext, México, Diciembre de 1994.

¹⁴ Ortiz, Martínez Guillermo. *La Reforma Financiera y la Desincorporación Bancaria*. Op. cit.

¹⁵ Garrido, Celso, *Liberalización de los Mercados Financieros*. Compilado por José Luis Calva y Eugenia Correa. Juan Plablos Editor, México 1997.

¹⁶ Garrido, Celso, *Liberalización de los Mercados Financieros*. Op. cit.

¹⁷ Correa, Eugenia, y José Luis Calva, compiladores, *Liberalización de los Mercados Financieros*, op. cit

Dichas modificaciones fueron entre otras la aparición de la banca múltiple al inicio de los años setenta con lo que se reorganizó todo el sector de servicios financieros y se concentraron la mayor parte de los recursos en unos cuantos grupos; unos años después con el surgimiento de las operaciones en el mercado abierto para el financiamiento del sector público se inició el proceso que permitiría desregular las tasas de interés y el crédito; se permitió la constitución de activos y pasivos en moneda extranjera de la banca privada y la operación con nuevos instrumentos financieros, el resultado fue una creciente gravitación sobre las tasas de interés internas de las existentes en los mercados financieros externos. En esos mismos años la banca local buscó una ampliación de sus actividades en los mercados externos y logró participar como acreedor en el exterior del sector público.¹⁸

En junio de 1990 se reformó la constitución afín de permitir que la banca se privatizara, para lo cual se decretaron dos nuevas leyes:

La de Instituciones de Crédito y las de Grupos Financieros, esta legislación dio origen al desarrollo de la banca universal (o múltiple); es decir la banca que puede proveer a su clientela toda la gama de servicios y productos bancarios y no bancarios en una sola institución. El concepto de banco universal significa poder operar bajo una misma sucursal todos los productos y servicios bancarios y no bancarios como los que ofrecen casas de bolsa compañías de seguros, fianzas almacenadoras, factorajes, arrendadoras, casas de cambio etc.

La nueva ley de grupos financieros permitió agruparse dentro de una de tres opciones: casa de bolsa, banco o controladora.

Como es evidente las casas de bolsa que no tuvieran un banco en su grupo podía optar por tener arrendadora, factoraje, casa de cambio, sociedades de inversión, almacenadoras. Por su parte el grupo de bancos independientes puede estar encabezado por dicho grupo de institución. Sin embargo la opción más amplia es el

¹⁸Correa, Eugenia, *Liberalización de los Mercados Financieros*. Op. cit.

grupo encabezado por una controladora en la cual se permite agrupar a todo tipo de instituciones financieras y tener varias subsidiarias del mismo giro.¹⁹

En 1993, la SHSP, no sólo autorizó la creación de nuevos bancos sino que dio un gran impulso al desarrollo de diversas instituciones financieras no bancarias clasificadas como Organizaciones Auxiliares de Crédito (aun cuando son bancos de manera muy especializada pueden otorgar créditos y otros servicios financieros).

Otro cambio de especial trascendencia en la transformación del sistema financiero mexicano es la apertura de a la banca extranjera como resultado de la implementación de los acuerdos del Tratado de Libre Comercio.

7.5 El Proceso de Liberalización Financiera en México y sus Efectos en el Sistema Bancario.

Puesto que la que la economía mexicana depende de recursos externos, estos han estado siendo contratado por las empresas y los bancos (anteriormente era el gobierno quien lo hacía principalmente). El proceso de liberalización financiera se realiza a la par de la apertura. El endeudamiento externo modificó profundamente los flujos de dinero y capitales, la organización de la intermediación y la política financiera como un todo, esas modificaciones, según Eugenia Correa fueron:²⁰

1.- La aparición de la banca múltiple a principios de los setenta, con lo que se reorganizó el sector de servicios financieros y se concentró en unos cuantos grupos la mayor parte de los recursos.

2.- Hacia 1977, con el surgimiento de las operaciones en el mercado abierto para financiar al sector público, se inició el proceso que llevaría a la desregulación de las tasas de interés y del crédito.

¹⁹ Peñaloza, Webb Miguel, *La conformación de una nueva banca*. McGraw-Hill, México 1995.

3.- Se autorizaron los depósitos en moneda extranjera en la banca privada y las operaciones con nuevos instrumentos financieros de corto plazo. Como resultado las tasa de interés externas gravitaron de manera creciente en torno a las internas.

4.- La banca mexicana buscó ampliar sus actividades en los mercados externos y logró participar como acreedor del sector público en el exterior mediante los créditos sindicados y las asociaciones con los mayores bancos estadounidenses.

Con la renegociación de la deuda externa de 1989, se inició una segunda etapa de liberalización financiera donde:

1.- Se desregularon las tasa de interés y todas las comisiones por servicios financieros.

2.- Se sustituyó el mecanismo de depósito obligatorio y su remuneración por un método de coeficiente de liquidez, que finalmente también se removió.

3.- Se legisló para permitir la participación de extranjeros, hasta en 30% del capital accionario de la banca y de las casas de bolsa ya establecidas.

Cuando los bancos se vendieron a accionistas privados, el proceso de apertura y liberalización financiera estaba ya muy avanzado. La desregulación precedió a la privatización al igual que los términos de la asociación con intermediarios extranjeros.²¹

La tercera etapa se inició al pactar las condiciones de apertura del sector financiero en el Tratado de Libre Comercio, a mediados de 1992. Con el TLC, México quedó comprometido a continuar con la reorganización y apertura del sector financiero. Desde entonces se puede apreciar:

²⁰ Correa, Eugenia, "Reorganización de la Intermediación Financiera, op. cit.

1.- Una agudización de la competencia entre los intermediarios nacionales para mantener sus posiciones en el mercado; y para esto tuvieron que modernizar sus servicios e incorporar nuevas tecnologías en el procesamiento de datos e incrementar sus ingresos por comisiones.

2.- Una profundización de la asociación con intermediarios financieros extranjeros a través de alianzas estratégicas y fusiones para mantener segmentos de mercado.

3.- Los intermediarios pequeños no han podido mantenerse en el mercado por mucho tiempo sin ser absorbidos por otros mayores nacionales o extranjeros.

7.6 La Crisis Bancaria Mexicana

El colapso de grandes bancos se vio propiciado por la innovación financiera y la agudización de la competencia interbancaria en los servicios financieros, la cual ha acelerado quiebras u fusiones en este sector durante los últimos años. Al mismo tiempo los sistemas financieros nacionales han tenido que desregular sus mercados y entrar en un proceso de liberalización que facilite la competencia en el marco de la globalización internacional aún cuando carezcan de regulaciones prudenciales suficientes que pudieran evitar la quiebra de grandes y pequeños bancos. Por otra parte, la desregulación de los sistemas financieros ligada al avance tecnológico y la revolución en telecomunicaciones ha propiciado el declive de la banca comercial y fomentado la bursatilización como un medio para incrementar la liquidez del mercado bajo condiciones de inestabilidad de las tasas de interés y los tipos de cambio.²²

²¹ *Ibid*

²² Alicia Girón y Eugenia Correa, compiladoras, *Crisis Bancaria y Carteras Vencidas*, Edit. La Jornada, México 1997. Pp. 127-134.

Para Alicia Girón,²³ los antecedentes de las crisis financieras son el deterioro de las posiciones de los balances bancarios y la recesión económica. Las crisis bancarias son parte de los procesos de desregulación y liberalización financiera, los cuales carecen de una supervisión prudencial y de una mayor regulación por parte de la banca central de los países.

Las crisis bancarias son resultado de la mayor competencia de los servicios que ofrecen los intermediarios financieros en mercados altamente integrados, así como de la participación de los intermediarios no bancarios. El proceso de desintermediación inducido por la competencia ha provocado una tendencia a la disminución de operaciones tradicionales que integran los balances de los bancos, la reducción de costos y la consolidación de las operaciones bancarias mayoristas, así como a la expansión de las operaciones fuera de balance; reducción de la participación de los bancos en los pasivos de las sociedades anónimas sustituidos por los fondos de inversión y papel comercial.

Los cambios en la regulación bancaria expresan la menor importancia de relativa de la banca comercial en la oferta de créditos, ante una mayor participación de los mercados de valores y los servicios de corretaje en el proceso de financiamiento. Dicho proceso está acompañado por una mayor segmentación de los mercados financieros, la desregulación financiera en escala mundial y la competencia entre las instituciones financieras. La disminución de la deuda contratada con la banca comercial internacional y el aumento de los créditos vía la emisión de valores promueve la modificación de los métodos tradicionales de financiamiento.

El establecimiento de una modificación estructural de los mercados financieros nacionales, así como las condiciones monetarias internas, fomentando la interdependencia entre las tasas de interés y los tipos de cambio y la dependencia creciente de los flujos de capital externos. Aunado a esto se presenta una creciente

²³ Alicia Girón y Eugenia Correa, compiladoras, *Crisis Bancaria y Carteras Vencida*, op. cit., pp. 127-134.

incertidumbre en los mercados financieros, estimulada por la alta volatilidad de los tipos de cambio, las tasas de interés y los niveles de liquidez.

Las numerosas quiebras bancarias que se presentaron durante la década de los noventa hacen pensar que estas son resultado de la apertura de los sistemas financieros domésticos, entre las crisis que se destacan es la japonesa, las escandinavas, las latinoamericanas y la de Estados Unidos a fines de los ochenta, en donde la banca central ha tenido que intervenir a los bancos que presentan mayores problemas y se han colapsado y actúa así como prestamista de última instancia.

Estas crisis han tenido distintas características tales como: carteras vencidas, baja capitalización de los bancos, mala calidad de los activos

Cabe mencionar que cuando una regulación bancaria no va acompañada de una supervisión prudencial eficiente se cometen faltas que producen crisis generalizadas de los sistemas bancarios. Los procesos de integración y liberalización financiera de los países que han tenido largos años de represión financiera cuando se abren, generalmente tienen crisis bancarias.

No obstante la problemática causada por la desregulación financiera, se ha insistido en llevar a cabo políticas de liberalicen más los mercados y dejar a la libre fuerza de estos la calificación de los activos y las quiebras. Por otro lado, la realidad indica que siempre que hay problemas en el sector bancario son tres las alternativas que se toman:

- 1.- Se establece un prestamista de última instancia, que es por lo general el banco central, el cual provee la liquidez necesaria al banco o al sistema bancario en general.
- 2.- Hay un depósito que sirve como seguro para evitar el riesgo sistémico.

3.- El organismo gubernamental que regula los bancos supervisa y regula las actividades.

Desde 1992, se cuenta con un acuerdo del Banco de Basilea que señala estándares mínimos para los diferentes niveles de capital establecido en 8%.

El entorno macroeconómico puede incidir en una quiebra generalizada del sistema bancario nacional, también hay bancos que pueden quebrar y quedar insolventes por varias razones tales como gestiones deficientes, excesiva asunción de riesgo, fraude, etc.

En México, la crisis financiera fue gestándose desde principios del sexenio pasado cuando se inició la rápida privatización de los bancos y una reforma financiera profunda que abrió y desreguló los mercados financieros en un periodo de tiempo muy corto.²⁴

La reforma financiera consistía en:

1. Privatización bancaria
2. - Retiro del encaje legal (1989)
3. - Liberalización de las tasas de interés. Las tasas de CETES fueron establecidas en función de las necesidades de los flujos de capitales.

Además, la desregulación financiera en combinación con la apertura comercial llevaron a un creciente endeudamiento externo de los bancos, empresas y gobierno. Dicho endeudamiento no constituía un problema con un tipo de cambio previsible, pero cuando sucede la devaluación de diciembre de 1994, estas empresas con deudas en dólares enfrentaron la imposibilidad de cubrir amortización e intereses.

Las tasas de interés activa en moneda local fueron establecidas en función de la rentabilidad bancaria y sobre la base de la tasa Cete. La tasas activas fueron

²⁴ *Ibid.*

distanciando rápidamente la capacidad de pago de los deudores nacionales, de manera que ocurrió la capitalización de intereses y muy pronto el monto del crédito fue rebasado por la capacidad del pago y el valor de las garantías²⁵.

Por su parte, los banqueros aumentaban sus pasivos en dólares en el extranjero, que aunado a los créditos cruzados, los créditos de complacencia, créditos a los propios accionistas y otras prácticas penalizadas por la ley; elevaron los márgenes bancarios y con ello las tasas de interés activas.

La apertura comercial con la creciente sobrevaluación del peso, sometió a importantes sectores de la actividad productiva a una pérdida de competitividad en el mercado incluso a la quiebra, los elevados costos financieros los llevaron al refinanciamiento de sus pasivos. El lento crecimiento del empleo, y el estancamiento de los ingresos llevaron a los asalariados a no poder cumplir sus compromisos de deuda.

Se puede decir que han sido las altas tasas de interés, la desregulación financiera y la apertura comercial lo que ha generado el creciente sobreendeudamiento de la economía. Debido a que los costos de financiamiento han rebasado con mucho su generación de utilidades, colocando a las empresas en una posición de sobreendeudamiento y de deudores morosos, lo que lleva a transferir a sus acreedores parte de sus patrimonios, lo que solo puede conducir a ampliar los efectos de la recesión económica, aún mayor desempleo y a la quiebra de empresas y hogares; por lo que las tasas de interés real que pagan los deudores no pueden estar por encima del nivel real de crecimiento económico, siendo necesario establecer topes a esta tasa. Debe existir una relación adecuada entre la tasa de interés, pasiva y activa, para no atentar contra ninguna de las 2 partes, siendo la única posibilidad para una rehabilitación del fondeo del propio sistema

²⁵ *Ibid.*

financiero. Para ello es necesario una política de financiamiento para la planta productiva y generación de empleo adecuada.²⁶

Al igual que cualquier industria, los bancos comerciales entran en competencia con otros intermediarios financieros, lo cual los obliga a reducir costos y a ser más competitivos, puesto que los bancos están intrínsecamente unidos a la banca central y a la oferta monetaria y la política económica de un país. Por ello en la mayoría de las alternativas y soluciones a la quiebra del sector bancario se cuenta con el apoyo del prestamista de última instancia y con préstamos internacionales que impiden el colapso del sistema financiero internacional.

Las crisis bancarias forman parte del sistema capitalista, y se han agudizado en los últimos años por el proceso de desregulación, liberalización e integración financiera a escala mundial.²⁷

7.7 El Recate Bancario y los Programas de Salvamento

Como se mencionó en el apartado anterior, la crisis financiera que desató la devaluación de peso en diciembre de 1994, al iniciarse el Gobierno de Ernesto Zedillo afectó al propio sistema bancario mexicano que atravesaba por un fuerte y acelerado proceso de desregulación. Desde entonces varias instituciones bancarias han recibido asistencia gubernamental y ampliado la participación extranjera o han sido intervenidas por el gobierno. A partir de 1995, los bancos que operan en el país enfrentan su quiebra en medio de una elevación abrupta de las tasas de interés domésticas, lo que aceleró el incremento de las carteras vencidas y aumento los costos de los rescates.

Para Eugenia Correa y Alicia Girón, los antecedentes de la crisis financiera mexicana fueron dándose paulatinamente en un ambiente de recesión económica y poco crecimiento, hecho que se constata en el crecimiento las carteras vencidas de

²⁶ *Ibid.*

los principales bancos; factor que evidenciaba la debilidad de la economía interna ante una devaluación y un ambiente de inestabilidad política y social es que originó una de las crisis más severas en la historia.

El paquete financiero de cincuenta mil millones de dólares anunciado por parte del prestamista de última instancia, la Reserva Federal Estadounidense al inicio de 1995, permitió enfrentar los vencimientos de deuda más inmediatos, sin embargo, el saneamiento del balance de los bancos se prolongó por varios años. En especial se ha venido actuando a través de la compra de cartera, la emisión de deuda subordinada, la udización de parte de la cartera bancaria con subsidios en tasa de interés, buscando la consolidación o fusión con intermediarios extranjeros y abaratando costos en el mercado nacional e internacional. Los fondos como el Fobaproa y el Procapte oficialmente fueron creados para detener el riesgo del sistema bancario. Sin embargo, no se ha planteado una salida adecuadamente a los deudores, tanto empresas como familias, por el contrario se han ocasionado quiebras masivas de pequeñas y medianas empresas. Los costos del rescate bancario han sido cuantiosos, algunos, como la revista *The Banker*, lo estimaron en 14% del PIB a septiembre de 1996, viéndose esto reflejado en el recorte presupuestal y en el aumento de la carga fiscal para los contribuyentes.²⁸

En ese sentido, los bancos mexicanos han requerido continuamente del respaldo gubernamental para establecer reservas y capitalizarse en función de los parámetros contables y regulatorios estadounidenses. Asimismo continuaron traspasando parte de sus cartera de crédito al Fobaproa e intercambiándola por bonos gubernamentales que garantizaban rendimiento. Algunos banqueros perdieron parte de o la totalidad de su banco, delimitándose desde entonces la pérdida de control y, por ende, perdiendo su participación en el crédito nacional.²⁹

²⁷ Alicia Girón y Eugenia Correa. Op. cit., p. 71.

²⁸ Alicia Girón y Eugenia Correa. Op. cit., p. 11-17.

²⁹ *Ibíd.*

Las secuelas de la crisis bancaria mexicana todavía se dejan sentir, al parecer los esfuerzos del gobierno para salvaguardar el sistema bancario de ahorro y crédito en México, no han sido suficiente. El Fobaproa pese a todos los recursos inyectados ha garantizado los depósitos bancarios, pero aún así no se incrementa el financiamiento a la parte productiva.

El IPAB vino a sustituir al Fobaproa en su función de protección al ahorro. Actualmente, los pasivos del IPAB con la banca comercial, calculados al cierre de 2000 suman aproximadamente 722 mil millones de pesos, lo que representa el 20% del PIB³⁰ y aún la figura del IPAB es insuficiente para mejorar la posición de los bancos nacionales ni garantiza los intereses de los ahorristas.

La importancia del sector bancario radica en que para lograr la recuperación del crecimiento y el empleo es necesario una mayor disponibilidad del crédito bancario, deteniendo el deterioro de los activos bancarios, estimulando la inversión productiva, e implementar políticas que eleven la tasa de ganancia de las empresas por encima de los rendimientos que ofrecen otros activos, y lograr así una mayor acumulación de capital.³¹

7.8 Consolidación del Sistema Bancario Mexicano en los Noventa

Durante la década pasada, numerosos sistemas financieros se han abierto a la participación extranjera a través de la propiedad directa de instituciones financieras locales, esto a consecuencia de las crisis financieras.

Las fusiones que se han dado en el sistema bancario mexicano obedecen a razones ya descritas en este capítulo y a lo largo de esta tesis como lo son: la progresiva desaparición del negocio tradicional, la globalización que ha obligado a las entidades a crecer en tamaño y a reducir costos para hacer frente a la creciente

³⁰ Periódico La Jornada, 29 noviembre de 2000

³¹ Mantey, Guadalupe, en *Crisis Bancaria y Carteras Vencida*, Alicia Girón y Eugenia Correa compiladoras, editorial La Jornada, México, pp. 135-148.

competencia entre otros intermediarios financieros no bancarios, a las recurrentes crisis financieras y a la propia reestructuración de los mercados financieros.

Como ya se mencionó, en México, las acciones de liberalización financiera comenzaron a principios de la década de los noventa con la reprivatización del sector bancario, seguida por una rápida expansión bancaria que frenó la crisis financiera de 1995, quedando así al descubierto la verdadera fragilidad del sistema financiero en México. A partir de ese momento el gobierno implementa distintos programas de rescate bancario y apoyo a deudores intentando atenuar la crisis y estimular la "salud del sector bancario".³² en función de esto, las autoridades mexicanas abrieron el sector a la inversión extranjera más allá de lo originalmente negociado y programado en el TLC.

El proceso de reestructuración financiera comprende de la venta, fusión, liquidación y quiebra de las instituciones que pretenden fortalecer su posición en el mercado mexicano en el mejor de los casos. Las fusiones y adquisiciones implican gran participación de la banca extranjera en la tenencia accionaria de los bancos y, en algunos casos, con cada vez mayor frecuencia, el total accionario. como el caso de la unión de Grupo Bilbao Vizcaya - Probursa; Santander y Citibank. Bancomer se asoció en minoría con Bank of Montreal antes de ser adquirido por BBV; Serfín con Hong Kong Shanghai Bank con sede en Londres, antes de ser comprado por Santander; Santander de España adquirió recientemente la mayoría de Grupo Financiero Invermexico y su Banco Mexicano. El Nova Scotia Bank se asoció con el Fobaproa en la administración y capital de Inverlat. Bital se asoció con el Banco Comercial Portugués y el Banco Central Hispano y Citibank adquirio el 100% de Banca Confía. En México, a mayo de 1997, eran nueve los grupos financieros extranjeros que ya contaban con participación mayoritaria o minoritaria en los bancos nacionales.

³² Dages, Gerard, "Foreign and Domestic Banks Participation in Emerging Markets: Lesson from Mexico and Argentina". Federal Reserve Bank of N.Y., *Economic Policy Review*, Septiembre de 2000.

A principio de los noventa, sólo un banco extranjero, Citibank, estaba autorizado para operar en el mercado local, participando con menos del 1% del los préstamos totales. Con la puesta en marcha del TLC en 1994, las restricciones a los bancos extranjeros fueron retirándose progresivamente. En un inicio se presentó la entrada de pequeñas subsidiarias nuevas que participaban en actividades al mayoreo y créditos no bancarios. En promedio, cada una de estas subsidiarias sólo poseían una sola sucursal y las operaciones realizadas representaban menos de 0.01% del mercado total de préstamos;³³ esta participación ha ido creciendo hasta alcanzar actualmente un 6.74% tan sólo en el caso del Banco Bilbao Vizcaya (BBV). La participación de la banca extranjera en el mercado doméstico de préstamos ha crecido; en 1992 representaba el 2% en 1997, el 7%, en 1998 el 17.8% y para junio de 2000 esta participación sumaba ya un total de 21.44%.³⁴ Ver cuadro 3.

Cuadro 3
PARTICIPACIÓN DE LA BANCA EXTRANJERA
EN EL MERCADO DE PRÉSTAMOS MEXICANO
Porcentajes

Tipo de Préstamo	1992	1995	1998
Al Consumo	0	0,9	11,1
Hipotecarios	0	0	6,4
Comercial, Gubernamental e Interbancarios	0,2	1	19,7
Total de Préstamos	0,2	0,7	17,8

Fuente: Federal Reserve Bank Of N.Y., Septiembre de 2000

A partir de 1995, los bancos que operan en el país enfrentan un doloroso y costoso periodo de consolidación, donde los ocho más fuertes del país absorberían a los más débiles a través de fusiones y compras, los bancos como Bancomer, Banamex, Banorte, Bital entre los bancos mexicanos; y los bancos extranjeros como Santander Mexicano que adquirió Serfin, BBV, que ya adquirió Bancomer, Citibank, HSBC; están transformando la estructura del sistema bancario mexicano en donde la consolidación está siendo acelerada por el capital extranjero. Este año

³³ Dages, Gerard, "Foreign and Domestic Banks Participation in Emerging Markets"; op. cit., p. 8.

³⁴ Según datos de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) a junio de 2000.

marca el virtual jaque mate a los bancos nacionales, cargados todos de cuentas incobrables y, por ende, ocupados en su propia sobrevivencia. Fue cuando operó el Fobaproa con el fin de evitar la quiebra y asegurar los recursos de los ahorradores. También en este año aparecen en escena las instituciones bancarias españolas, estadounidenses y canadienses, principalmente, quienes encontraron en el maltrecho sistema financiero mexicano la oportunidad de comprar barato y expandir sus territorios de manera apresurada.

Las adquisiciones están llevando a un cambio dramático en la estructura de la banca y en su entorno competitivo, pues estos cambio en la estructura se perfilan en el dominio de mercado por partes de instituciones extranjeras que generan mayor presión sobre los bancos mexicanos que deberán fortalecer su perfil financiero y estar, de ser posible, en posición de competir o sobrevivir en esta nueva estructura financiera si quieren mantenerse en manos de mexicanos.

A pesar de los diversos programas de apoyo a la banca, 12 bancos mexicanos quebraron categóricamente, requiriendo la intervención de las autoridades y la subsiguiente venta de estas franquicias (o parte de éstas) abriéndose de esta manera una amplia vía para la penetración de bancos extranjeros en la compra de bancos con problemas pero supervisados y saneados por las autoridades. Actualmente, los bancos extranjeros que controlan cinco de los siete bancos más grandes de México son: BBVA, Santander y Citibank; y a la vez controlan dos de los tres más grandes; también mantienen una participación minoritaria en otros bancos y han hecho compras enteras de bancos como en el caso de Confía, Bancomer y Serfin; con relación a los activos, la banca extranjera mantienen una participación de alrededor del 53.2% del total del mercado; con relación a las ganancias totales, ésta mantienen una participación del 44%, y el 48.1% del total de las sucursales, tal como se muestra en el primer conjunto de gráficas.

A finales de 1998, el Congreso aprobó la Ley de Protección al Ahorro Bancario y con ella la apertura total del sistema bancario y bursátil nacional al capital

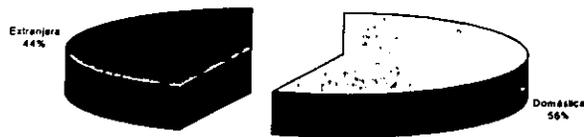
Primer Conjunto de Gráficas

ESTRUCTURA DEL SISTEMA BANCARIO EN MEXICO

Posición en Activos de la Banca Extranjera en México
a Junio de 2000



Participación en los Ingresos Totales de la Banca Extranjera en México a
Junio de 2000



Porcentaje de Sucursales de la Banca Extranjera en México a Junio de 2000



Fuente: Comisión Bancaria y de Valores, Boletín Estadístico de Banca Múltiple Junio 2000.

extranjero, eliminándose también los candados para los tres principales grupos bancarios del sistema. Con esta ley se permitía que los bancos extranjeros pudieran tener y hacer compras de bancos mexicanos. En diciembre de 1998, se realizaron seis adquisiciones de bancos mexicanos por bancos extranjeros, donde los bancos españoles fueron los compradores más activos; además, se presentaron también seis fusiones entre bancos mexicanos. A partir de aquí se ha dado una creciente participación de los bancos extranjeros, sobre todo españoles, pues en muy poco tiempo se han convertido en los inversionistas más importantes en el capital de los bancos mexicanos con intereses en Bital, controlan Santander Mexicano, adquirieron en el primer semestre de 2000 a Serfin y BBVA adquirió Bancomer, tal como lo puede observarse en el cuadro 4.

Cuadro 4

Compras Realizadas en México entre 1995 y 2000

Banco Adquirido	Banco Adquiriente	Fecha de intervención	Fecha de Adquisición
Bancos Extranjeros que Adquieren Bancos Domésticos			
Mercantil Probusa	Bilbao Vizcaya	-	Enero de 1996
Oriente	Bilbao Vizcaya	Enero de 1995	Marzo de 1996
Cremi	Bilbao Vizcaya	Marzo de 1994	Marzo de 1996
Mexicano	Santander Mexicano	-	Febrero de 1997
Confía	Citibank	Marzo de 1997	Marzo de 1998
Alianza	GE Capital		Abril de 1997
Bancomer	Bilbao Vizcaya	-	Junio de 2000
Serfin	Santander Mexicano	-	Mayo de 2000
Bancos Domésticos que Adquieren Bancos Domésticos			
Unión	Bancomer	Marzo de 1994	Febrero de 1995
Obrero	Afime	Febrero de 1995	Enero de 1997
Sureste	BITAL	Febrero de 1996	Enero de 1998
Atlántico	BITAL	Abril de 1997	Enero de 1998
Centro	Mercantil del Norte	Marzo de 1995	Febrero de 1997
Banpaís	Mercantil del Norte	Enero de 1995	Marzo de 1997

Fuente: Elaborado con datos de la CNBV y notas periodísticas

Cabe mencionar que los préstamos de la banca extranjera se concentran en el sector comercial, gobierno y el interbancario; aproximadamente un 94% del total de sus préstamos; con mucho menos penetración en el sector de consumo e hipotecario, caracterizándose por cobrar altas tasas de interés y mantener una reducida cartera de clientes solventes.

Los representantes de bancos extranjeros, de manera discreta negocian cara a cara con sus potenciales clientes del gobierno y la iniciativa privada, en la actualidad han logrado constituir un nicho de mercado que mantiene colocados créditos al sector privado por \$230,270 millones de pesos, unos \$2,000 millones de dólares, que equivalen a 19.4% del financiamiento otorgado por la banca comercial mexicana a las empresas nacionales; además de que estén siendo rentables.³⁵

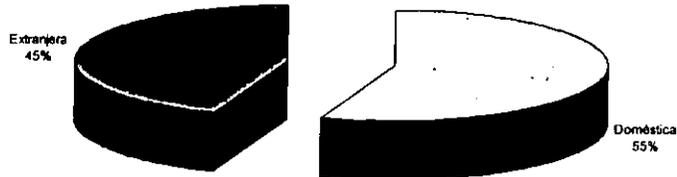
En México operan 18 filiales de bancos extranjeros, entre las que se cuentan a los españoles BBVA y Banco Santander Central Hispano, al estadounidense Citibank y al canadiense Bank of Nova Scotia, que han adquirido firmas locales, ver cuadro 5. Además, otras 87 instituciones del exterior mantienen aquí oficinas de representación, de acuerdo con el listado oficial de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV). Las filiales proveen financiamiento especializado para proyectos de largo plazo, y participan en actividades directas tanto en el mercado de dinero como de capitales, en otras actividades incluyen variantes como asesoría para compra o venta de empresas, fusiones, adquisiciones, planeación estratégica de negocios y privatización de infraestructura. El volumen de los recursos que manejan es cuantioso, aunque sus clientes son un grupo reducido de empresas públicas y privadas, las llamadas Triple A, que han encontrado en este núcleo de instituciones su principal y en algunos casos única, fuente de recursos financieros.³⁶

Por otra parte, las filiales extranjeras parecen estar aumentando el número de sucursales, cuentas y empleados en México, no porque realmente abran más y contraten personal, sino por la adquisición de los propios bancos mexicanos, ver segundo conjunto de gráficas.

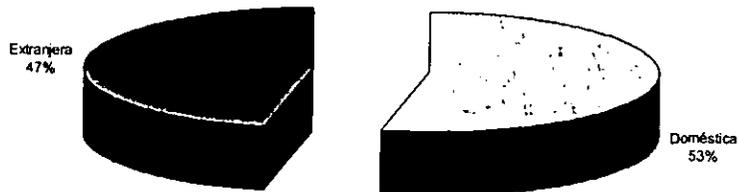
³⁵ Revista *Expansión*, 27 de Septiembre de 2000.

Segundo Conjunto de Gráficas PARTICIPACIÓN DE LA BANCA EXTRANJERA EN CUENTAS Y PERSONAL

Porcentaje de Cuentas de la Banca Extranjera en México a
Junio de 2000



Porcentaje del Personal de la Banca Extranjera en México a
Junio de 2000



Fuente: Comisión Bancaria y de Valores, Boletín Estadístico de Banca Múltiple, Junio 2000.

Cuadro 5
Total de Filiales en México

Bilbao Vizcaya
 Citibank
 Santander Mexicano
 J. P. Morgan
 Banco de Boston
 Republic National Bank of New York
 Dresdner Bank
 I.N.G. Bank
 Comerica Bank
 Bank of America
 Bank of Tokyo Mitsubishi
 Chase Manhattan
 B. N. P.
 G. E. Capital
 A.B.N. Amro Bank
 American Express
 Societé Générale
 Bank One (First Chicago Bank)

Fuente: CNBV, Junio 2000.

Los clientes de las oficinas de representación y de las filiales extranjeras están ubicados en el segmento de las empresas más competitivas del país. Estas instituciones trabajan con "empresas grandes mexicanas y con firmas transnacionales". Este segmento ha resultado exitoso para ellos, y "particularmente cuando se trata, por ejemplo, de hacer una emisión de capital o de deuda, para comprar una empresa o para invertir en la privatización de infraestructura. Las oficinas de representación extranjeras participan activamente en México en el financiamiento a empresas principalmente ligadas al comercio exterior y, además, toman parte en los programas de emisión de deuda pública y privada, ya sea como agentes financieros, líderes o colíderes de las emisiones.³⁷

³⁶ Revista *Expansión*, op. cit.

³⁷ *Ibid.*

Algo que caracteriza a la banca extranjera es que están operando con menores índices de cartera vencida, mayores provisiones de reservas y mejores niveles de capitalización, además de que se han empeñado en expandir su red de sucursales. Cada uno de los bancos extranjeros ingresó a México con estrategias diferentes, sin embargo, ahora se enfocan particularmente a la banca corporativa y de inversión además de proveer servicios financieros como seguros y fondos de pensión entre otros, estableciendo en México un puente perfecto hacia América Latina y hacia Estados Unidos.³⁸

No obstante, los bancos extranjeros también se han visto involucrados en los problemas del propio sistema bancario mexicano, como es el caso de BBVA, pues al adquirir Probursa se vio afectado por la crisis de 1995. Además, los mismos bancos extranjeros en especial Santander y BBVA libran significativas guerras por dominar el mercado financiero latinoamericano utilizando distintas estrategias de expansión; pues en el caso de Santander, éste hace compras de grandes bancos incurriendo también en grandes riesgos y pérdidas por las recientes crisis de la región; por su parte, BBVA ha optado por un perfil más discreto y operaciones de más largo plazo que se reflejan en la compra de bancos más pequeños y grandes oportunidades, tal como ha sucedido con Bancomer.³⁹

Los problemas de las fusiones y adquisiciones en el corto plazo son los altos costos de integración y de reestructuración generados por la fusión, lo que restringe el crecimiento de las utilidades de la nueva entidad. Con lo que respecta a Grupo Financiero Bancomer y BBV-Probursa, los costos de la integración y de la reestructuración serán más altos de lo que se tiene previsto por ambas instituciones, pues implica revisar los portafolios crediticios y otros costos extraordinarios de ambas instituciones que por supuesto retrasaran la sinergia de la fusión. Mas aún los costos de limpieza de la hoja de balance; aunque la

³⁸ Revista *Expansión*, 12 de Abril de 2000.

³⁹ *Ibid.*

experiencia tecnológica y la gestión directiva puede tener buenos resultados pero sólo en el largo plazo.⁴⁰

⁴⁰ Periódico *Reforma*, 14 de Marzo del 2000

CAPITULO VIII

LA ADQUISICIÓN DE BANCA CONFÍA POR CITIBANK

Introducción

Desde principios de 1995, los primeros bancos extranjeros iniciaron su entrada en México, a excepción de Citibank. Fue en éste año que aparecieron los bancos españoles, estadounidenses y canadienses, quienes encontraron en el maltrecho sistema financiero mexicano la oportunidad de compra barato y expandir sus operaciones de manera rápida, los bancos extranjeros han estado adquiriendo bancos mexicanos sanos y a precios muy buenos, porque los obtienen sin activos malos, ya que el gobierno se encarga de intervenirlos, los sana y los vende a un precio casi siempre muy por debajo de su costo de rescate.

Desde principios de 1997, a raíz de la modificación de la ley que impedía que los bancos extranjeros pudieran hacer compras de bancos mexicanos, se ha dado una creciente tendencia hacia una mayor participación de los bancos extranjeros en el capital de los bancos mexicanos y en ocasiones de manera completa como es el caso de Serfin, Bancomer y Banca Confía.

De los 18 bancos que el gobierno vendió a compradores mexicanos a principios de los años noventa, solamente cuatro continúan operando en manos mexicanas hasta la fecha, estos son Banamex, Bital, Banorte e Inbursa.

Así, como se estudio en el capítulo anterior, la banca extranjera ha empezado a apoderarse crecientemente del mercado, poniendo en jaque a los bancos nacionales que, por su enorme cartera vencida y la secuelas de la crisis de 1995, no han podido recuperar los niveles de operación ni de rentabilidad de principios de 1990, perdiendo terreno y activos de manera acelerada ante la fuerte competencia extranjera.

De esta manera, los bancos que operan en México se ven inmersos en un doloroso y costoso periodo de consolidación, donde los ocho más fuertes del país, principalmente extranjeros, absorberán a los más débiles a través de fusiones y compras, los bancos como BBV, Santander se han destacado en ese proceso.

Se puede afirmar que la estructura del sistema bancario mexicano está transformándose por la consolidación; y ésta está siendo acelerada por el capital extranjero. Estos cambios se enfatizan en el mayor dominio de mercado por parte de instituciones extranjeras que generan mayor presión sobre los pocos bancos mexicanos.

Por otro lado, se ha observado que el problema de las fusiones y adquisiciones bancarias en el corto plazo son los altos costos de integración y de reestructuración generados por la sinergia de la fusión. Lo que restringe el crecimiento de las utilidades de la nueva entidad. Los costos de la integración y de la reestructuración suelen ser más altos de lo que se tiene previsto, pues implica revisar los portafolios crediticios y otros costos extraordinarios de ambas instituciones que por supuesto retrasarán la operatividad de la fusión. Mas aún los costos de limpieza de la hoja de balance; aunque la experiencia tecnológica y la gestión directiva puede tener buenos resultados pero sólo en el largo plazo. Además, uno de los grandes problemas que permanecen en el sistema bancario mexicano y que lo debilita, según Ursula Wilhelm, analista de Standard and Poor's¹, es la nula intermediación del ahorro y la baja calidad de los créditos en manos de los bancos, cosa que en algunas ocasiones incrementa el costo de la fusión.

En México, los bancos españoles y estadounidenses se habrán convertido en muy poco tiempo en los inversionistas más importantes del sistema bancario mexicano, ya que como se mencionó antes, tienen intereses en Bital, controlan Santander-Mexicano, Serfin. Además BBV acaba de adquirir Bancomer y Citibank adquirió

¹ Periódico *Reforma*, 14 de Marzo del 2000.

Banca Confía hace algunos años. Es precisamente esta última adquisición la que será el caso de estudio en este capítulo.

Así, en un principio se creía que los bancos extranjeros ayudarían a modernizar el sistema financiero, pues se pensaba que estos traerían capital y administración, sin embargo, estos no están invirtiendo ni en infraestructura ni en equipo de cómputo, sólo utilizan la capacidad instalada de los bancos que compran pues esto les resulta mucho más barato. Además de que, a través de los mecanismos de rescate bancario y del bono IPAB, los bancos adquirentes presenten niveles de rentabilidad sin necesidad de expandir operaciones, lo que resulta doblemente atractivo para los bancos extranjeros. Para esto se analiza el caso de Citibank y Banca Confía.

8.1 Banca Confía antes de ser Adquirida por Citibank

A partir de la desincorporación bancaria en Agosto de 1990, se publica las nuevas leyes que darían paso a este proceso a demás de delimitar la actividad de la banca y de los grupos financieros. Los ocho principios eran:

- 1- Conformar un sistema más eficiente y competitivo.
- 2.- Garantizar una participación diversificada y plural en el capital, con objeto de alternar la inversión en el sector e impedir la concentración.
- 3.- Establecer niveles adecuados de capitalización.
- 4.- Asegurar que la banca mexicana fuera controlada por mexicanos.
- 5.- Buscar la descentralización y el arraigo regional de las instituciones, de acuerdo con una valuación basada en criterios generales homogéneos y objetivos para todos los bancos.
- 7.- Lograr la conformación de un sistema financiero balanceado.
- 8.- Propiciar la sanas prácticas financieras y bancarias.

Con lo anterior se procedió a la valuación de instituciones; al procedimiento de subastas y a la transformación de las entonces sociedades de crédito a sociedades anónimas bajo un esquema de distintas etapas, donde se acordó que el Estado vendiese la totalidad de su participación en los bancos comerciales. La venta de estos bancos se realizó por paquetes buscando un efecto cascada entre los compradores, es decir, propiciar que un buen número de grupos interesados en tal o cual banco.

En el caso de Banca Confía, que se vendió en el segundo paquete, existían varios compradores interesados por ser en ese momento el banco más rentable del sistema, además de tener un sistema de costos por debajo de los demás bancos al igual que su nivel de cartera vencida y su capitalización al momento de desincorporación era superior a la requerida por las recientes reglas expedidas por las autoridades financieras. Finalmente, el 2 de agosto de 1991, Banca Confía quedó en manos del grupo Abaco, uno de los tres grupos más fuertes en ese momento en México, y dirigido por Jorge Lanckenau pagando 892.26 millones de nuevos pesos, lo que equivalía a 3.37 veces valor en libros del banco.² Además fue la cuarta institución que se reprivatizó, bajo el nombre de Grupo Abaco-Confía.

No obstante, un grupo de aproximadamente 200 inversionistas confiaron sus cursos al presidente del Consejo de Administración de Abaco-Confía a través de Banca Confía, para que en algunos de los paraísos fiscales o centros Off- Shore, les generaran ganancias superiores a las que obtendrían si los dejaran en México. Operaciones "ilícitas" que realizara Jorge Lanckenau, por un monto de 175 millones de dólares orillaron, en parte, a que esta institución quebrara y fuera intervenida por la CNBV y vendida al banco estadounidense Citibank.

Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) negoció la venta del grupo financiero argumentando que sus accionistas no cumplieron con las exigencias

² Martínez, Guillermo, *La Reforma Financiera y la Desincorporación Bancaria*, FCE, México 1994.

mínimas de capitalización de Banca Confía, pues 200 millones de dólares era el monto requerido.

Banca Confía, tenía una penetración en el mercado nacional de entre 3.6 y 4 por ciento antes de ser adquirida. Con activos cercanos a los 37,598.42 millones de pesos al primer semestre de 1997, Confía estaba posicionado como el décimo banco comercial del país con una amplia presencia en los sectores de banca al consumidor y banca corporativa, cosa que interesó y buscó aprovechar Citibank. Además mantenía 200 sucursales localizadas en 29 estados del país y el Distrito Federal.

8.2 El Citibank en México: su larga Trayectoria.

Citibank N.A. es el más antiguo banco extranjero en México y el único que tiene ventanillas de atención al público. Ha operado en México desde 1929 y a pesar de proceso de nacionalización de los bancos mexicanos en 1982, no se retiró del país. En 1987, Citibank comenzó a dar fin al otorgamiento de créditos arriesgados a los gobiernos latinoamericanos, añadiendo 3,000 millones de dólares en sus reservas y asumiendo una pérdida de 1,180 millones de dólares para ese año, por lo que sus operaciones en México se replegarón.³

Para principios de los noventa era el único banco extranjero que operaba en México y mantenía menos del 1% de los préstamos totales. Con la entrada del TLC en 1994 su presencia en México creció gradualmente como consecuencia de la liberalización financiera y, para mediados de los noventa, Citibank consiguió que sus ganancias continuaran creciendo durante la crisis del peso mexicano y la recesión posterior.

³ Periódico *Excelsior*, 26 de Diciembre de 1997.

Las operaciones mexicanas de Citibank reportaron activos netos por 16,490 millones de pesos y una cartera de créditos por 5,530 millones de pesos a finales de 1996.

Antes de adquirir Banca Confía, Citibank contaba con siete sucursales, 5 en la Ciudad de México, una en Monterrey y una más en Guadalajara. Contaba también al momento de la adquisición, con una participación del mercado mexicano de entre 1 y 1.2%, no obstante se mantenía como la primera institución a nivel mundial en banca de consumo.

Aparentemente, la intención de Citibank con la adquisición de Confía era expandir la base de clientes corporativos a compañías medianas y posiblemente también expandir operaciones al consumidor.

En la actualidad, Citibank es el mayor banco estadounidense y posiblemente el más internacional del mundo; un año antes de la adquisición de Confía, éste proporcionó 886 millones de dólares en ingreso neto a la matriz Citicorp (antes de la fusión con Travelers) 23% de los ingresos totales⁴.

8.3 Proceso de Adquisición de Banca Confía

El 27 de agosto de 1997, en el Boletín de prensa de la CNBV se anuncia el acuerdo para que Citibank adquiriera el control de Banca Confía, de manera directa o a través de una de sus subsidiarias; la operación significó un monto de recursos de alrededor de 250 millones de dólares.

Con respecto al rescate de Banca Confía, este tuvo un costo fiscal de 3 mil 50 millones de dólares⁵. La CNBV decretó la intervención gerencial del Grupo Abaco Confía, con el soporte de gestión de Citibank, específicamente en Banca Confía,

⁴ *Ibid.*

el acuerdo contenía las bases para la evaluación de las pérdidas y faltantes de provisiones en el banco que equivalieron a varias veces su capital, las autoridades financieras además acordaron el mecanismo de saneamiento financiero correspondiente. Citibank pagó al FOBAPROA el valor en libros del capital que se calculó entre 150 y 200 millones de dólares. Adicionalmente, la transacción comprendía el pago de una prima por 45 millones de dólares, así como una cantidad que reflejaba el valor del 51% de las acciones de Abamotriz. La operación también comprendió la adquisición de la totalidad de activos y pasivos del banco, incluida la cartera crediticia cuyos flujos habían sido previamente vendidos al Fondo Bancario de Protección al Ahorro (FOBAPROA).

Es conveniente citar, que las obligaciones a cargo de Banca Confía y de Abaco Casa de Bolsa, excepto las correspondientes a obligaciones subordinadas u operaciones irregulares o de mala fe, estaban garantizadas por FOBAPROA y FAMEVAL⁶. La transacción no incluyó la adquisición de la participación de Confía en la Afore Confía Principal.

Con respecto a la cartera vencida, Citibank administraría y realizaría la labor de cobranza de la cartera "mala", es decir de los cerca de 2,500 millones de dólares de créditos con problemas de pago que generaron las pérdidas registradas hasta el momento de la adquisición de Banca Confía. Se pretendía recuperar alrededor de 50%; es decir, 1,400 millones de dólares, que se canalizarían íntegramente al Fondo Bancario de Protección al Ahorro (Fobaproa). Esa cartera con problemas se componía principalmente de bienes raíces, créditos hipotecarios y de tarjeta de crédito, que estimaban poder rescatar en un plazo que no mayor de tres años.

Una vez que se concretó la adquisición, el 8 de mayo de 1998, Confía operó como una entidad separada de Citibank, inicialmente Banca Confía no se fusionaría a Citibank México; sino que Citibank la mantendría como una subsidiaria independiente. Los funcionarios de Citibank México estaban de acuerdo en

⁶ Periódico *La Jornada*, 19 de Marzo de 1998.

mantener la marca de Confía por un periodo de dos años, mientras se adecuaban los sistemas de ésta a los estándares de calidad de Citibank. Posteriormente Banca Confía se convertiría en Citibank como en la actualidad se sustenta.

En una entrevista hecha al Director de Citibank México, Julio A. De Quesada, éste afirmaba que se recibió un banco "perfectamente saneado", con una cartera sin problemas que sumaba el equivalente a 1,000 millones de dólares, y se asumió el compromiso con el Gobierno Federal de inyectar 150 millones de dólares para capitalizar a la entidad. Por su parte, el gobierno asumiría la totalidad de las pérdidas registradas en la entidad. incluso de aquellos quebrantos que se detectaran después de la fusión y se hayan realizado durante la administración de Jorge Lankenau, anterior administrador de Banca Confía. Quesada afirmó también que Citibank estaba interesado en adquirir posteriormente la Casa de Bolsa perteneciente al Grupo Financiero Abaco-Confía y Aba-Motriz, empresa de financiamiento de automóviles, para completar el paquete.

El proceso de adquisición de Confía implicó ciertos desacuerdos, sobre todo para los anteriores dueños; incluso, algunos analistas de la banca comercial consideraron que el precio que pagó Citibank por Confía fue considerablemente más bajo al estimado. Incluso mucho menor al que pagó Bancomer por Promex, que fue inferior a 200 millones de dólares. Algunos otros opinaban que la venta de Confía era ilegal y con una serie de irregularidades.

El acuerdo de la adquisición de Banca Confía incluyó un pagaré parte del Instituto de Protección del Ahorro Bancario (IPAB) de 2, 500 millones de pesos en deuda en manos de Citigroup Inc. Este acuerdo en un principio no fue hecho público, sino hasta recientemente por la intención del IPAB de realizar un prepago de este bono; lo anterior destaca la falta de transparencia en varios convenios de rescate bancario y de venta de las instituciones bancarias. Este aspecto del bono IPAB se tratará en el siguiente apartado.

⁶ CNBV, Boletín de Prensa, 27 de Agosto de 1997 y 11 de Mayo de 1998.

8.4 El Interés de Citibank en Banca Confía, Estrategias de Expansión y Colocación en México.

Citigroup, matriz de Citibank, ha aprovechado y a la vez impulsado el proceso de fusiones y adquisiciones en todo el mundo, pues ha estado comprando compañías más pequeñas por todo el mundo. En 1999, Citigroup hizo casi 20 adquisiciones, desde una cartera de tarjetas de crédito estadounidense hasta, una compañía de préstamos al consumidor en Chile, el valor total de los acuerdos fue casi de dos mil millones, se espera que Citigroup haga más y mayores compras. La reforma a los servicios financiero emprendida por Estados Unidos a fines de 1999 ha facilitado que Citigroup compre un variado rango de empresas, desde firmas de seguros, hasta firmas de valores. Debido a lo anterior no se descarta que Citibank siga con el mismo perfil en México y adquiera más bancos o empresas financieras como ya lo hizo con Afore Garante y al parecer lo hará con Bital.⁷

El caso de Banca Confía se tomó con mucha expectación porque fue el primer banco mexicano pretendido por una corporación estadounidense, luego de que otros tres fueron adquiridos por bancos canadienses y españoles. Y no fue simplemente cualquier banco de Estados Unidos, fue el Citibank, el conglomerado financiero más grande del mundo.

Citibank decidió adquirir Banca Confía a pesar de toda la problemática desatada por Jorge Lankenau, anterior dueño; ya que autoridades mexicanas acusaban a Lankenau de fraude y malversación de 350 millones de dólares. Sin embargo, Citibank siguió adelante, acordando el 27 de agosto de 1997, pagar 45 millones de dólares por Confía e inyectar hasta 175 millones de dólares al capital del banco.⁸

A raíz de estos sucesos, la pregunta obvia es: ¿por qué Citibank -que en ese momento mantenía activos de por lo menos 300,000 millones de dólares, y

⁷ Periódico *Reforma*, 20 y 22 de Enero del 2000.

⁸ Periódico *Excelsior*, 22 de Noviembre de 1997.

presencia en casi todos los países a través del entonces Citicorp-, quería vincularse con un banco mexicano emblemático?

Parte de la respuesta es que advirtió una buena oportunidad de introducirse en la banca de primer nivel de México, y además hacerlo con la ayuda del extenso rescate que hizo el gobierno mexicano, pues México acordó respaldar todos los préstamos malos de Confía, un compromiso cuyo costo mínimo fue de mil millones de dólares en fondos públicos.⁹

A pesar de todos los problemas, que incluyen también indicios de malos manejos, Confía era un negocio codiciado para Citibank. Pues, como ya se mencionó, poseía 200 sucursales distribuidas en el país y un prestigio de buen servicio. La compra se ajustó también al deseo de Citibank, respecto de ser un banquero para la clase media del mundo, una de varias estrategias en la cual encuentra oportunidades benéficas en las circunstancias menos atractivas.

Además, Citibank y Confía no eran dos desconocidos. Durante los últimos años antes de la fusión, el banco estadounidense había operado con una forma de administración de efectivo con Confía mediante la cual clientes de Citibank podían efectuar pagos y realizar otras transacciones en las sucursales de Confía, por lo que si Citibank aseguraba el control de Confía, ésta podría ser una plataforma para sus operaciones en América Latina, esto a través de agregar nuevos sistemas de computo, elevará la capacitación de los empleados, reubicar y aprovechar sucursales, expandir el ofrecimiento de productos e introducir una cultura administradora de riesgos más estricta. La compra de Confía abrió nuevos nichos para Citibank, que está buscando convertirse en un supermercado de productos financieros que abarque desde las grandes empresas hasta los pequeños consumidores de los servicios bancarios.

⁹ Periódico *Excelsior*, 22 de Noviembre de 1997.

No obstante, los volúmenes de inversión que se requerían eran del orden de 120 millones de dólares, pues tan sólo para limpiar la cartera vencida se necesitaba establecer controles y contratar un centenar de especialistas en la materia, lo que implicaba una inyección de recursos inicial de 45 millones de dólares. La incorporación de tecnología que tendría que realizar la institución durante los próximos meses después de la fusión y hasta el año 2000 variaba entre 25 y 30 millones de dólares.

Sin embargo, puede afirmarse que desde que Citibank tomó el control de Banca Confía, en lugar de aumentar, disminuyó la planta laboral entre 15 y 18 por ciento, manteniendo actualmente una planta laboral de 4675 empleados (Bital tiene 30 079); de tener 207 sucursales ahora tiene 235 (Bital mantiene 1533), y 400 millones de pesos en cuentas de cheques ahorro e inversiones, cuando Bital cuenta con 8.6 mil millones de pesos. Ver cuadro 1

Cuadro 1
POSICIÓN DE CITIBANK EN EL SISTEMA BANCARIO MEXICANO
A Junio de 2000
(Millones de pesos corrientes)

	Activos	Participación	Sucursales	Participación	Personal	Participación	Cuentas	Participación	Ingresos Totales de la Operación	Participación en el total
Mayores Bancos Mexicanos	1301872,293		8540		62486		21801553		24077,41868	
Sanamex	297260,655	22.8%	1337	20.4%	30041	48.1%	4717371	21.6%	11940,772	49.6%
Bital	125041,576	9.6%	1530	23.4%	18400	29.2%	5435363	24.9%	4945,261	20.5%
Bilbao Vizcaya	93353,312	28.1%	619	9.5%	6657	10.7%	708854	3.3%	2299,17	9.5%
Citibank	68681,81904	5.3%	222	3.4%	4089	6.5%	679333	3.1%	2028,158	8.4%
Santander Mexicano	78944,0722	15.1%	359	5.5%	4677	7.5%	1029148	4.7%	1992,227	8.3%

Fuente: CNBV, Boletín Estadístico de Banca Múltiple, junio de 2000.

El objetivo principal de Citibank en 1998 y 1999, fue asegurarse de que la adquisición funcionara y estuviera siempre a la delantera de la reforma de servicios financieros, además de sentar las bases para asentar en la compañía una cultura de adquisiciones, inherente a su empresa matriz. No obstante, Citibank no pudo adquirir Serfin, y hasta la fecha sólo ha adquirido, además de Confía, la Afore Garante.

Las políticas y estrategias de Citigroup apuntan a la expansión de su operación internacional, más que a la parte doméstica. En el ámbito internacional América

Latina constituye una buena oportunidad para los bancos estadounidenses, puesto que a junio de 1999, registraron la exposición total de 67 mil 300 millones de dólares, más del doble de su exposición en Asia que fue de 28 mil 700 millones de dólares¹⁰.

La compra de Banca Confía por parte de Citibank-México, se argumentó, serviría de modelo para la expansión de este banco en América Latina. Con esta adquisición, Citibank pretendía combinar la experiencia local de Confía con su respaldo internacional, uso de tecnologías de punta y manejo de servicios financieros especializados. Por otro lado, se mantendría la estrategia de Citibank de fortalecer el negocio de banca del consumidor y corporativa en los mercados emergentes del mundo, se abre la oportunidad de crecer como un banco local en México que podría ser plataforma para el resto de América Latina, como ya se mencionó, e incrementar su presencia en la región como banca internacional.

En la actualidad, pareciera que no existen bancos de Estados Unidos interesados en incursionar en la banca de menudeo en México, ni el mismo Citibank, pues no está en sus planes venir a dar servicios de banca de menudeo, más bien estarían interesados en hacer banca de mayoreo o corporativa.

Los administradores del corporativo parecen estar interesados en construir la base de depósitos más importante del mundo y aparentemente mas barata entre sus espacios de negocios, pero éstos depósitos no se captan en el mercado de menudeo, sino de clientes especiales a través de la banca privada, como se verá más adelante.

8.4.1 Banca Privada

Por su parte, Banca Confía tenía ya cierta experiencia en los multimillonarios beneficios del sector de banca mundial que incluye el servicio de banca privada, y

¹⁰ Periódico *Reforma*, 22 de Enero del 2000.

que Citibank manejaba perfectamente. Es de suponerse que esto fue uno de los principales aspectos que hicieron que este banco luchara por adquirir Confía y no otro banco. El segmento denominado banca privada, un departamento altamente confidencial del banco que presta servicios a clientes con patrimonio superior al millón de dólares. Este segmento de Citibank ha pasado a ser la estrategia principal de crecimiento, que además obliga al mismo Citibank y a su compañía matriz a reducir su dependencia de préstamos corporativos e inmobiliarios, con alto nivel de riesgo y un margen de beneficio relativamente bajo. Desde principios de 1998, el énfasis recayó sobre la banca de consumo, un negocio de menor riesgo y mayor margen que ofrece toda la gama de servicios financieros desde una misma entidad, es decir desde servicios tradicionales como apertura de cuentas corrientes y de ahorro hasta asesoramiento financiero estratégico, acceso a instrumento de inversión de alto rendimiento como hedge funds, asesoramiento fiscal y contabilidad y todo tipo de seguros. Además cuentan con mecanismos para la protección del patrimonio de sus clientes contra posibles acreedores además de estrictas leyes de secreto bancario.¹¹

La unidad de Banca Privada de Citibank en el mundo, por sí sola gestionaba al rededor de 101 mil millones de dólares en 1997, 116 mil en 1998 y 140 mil en 1999¹². Cabe mencionar que en 1982, el total del banco representaba 100 mil millones de dólares, y no contaba con servicios de banca personalizada, pues ésta vino a existir hasta los años ochenta. Estas cifras sitúan a Citibank a la altura de Chase Manhattan y Merrill Lynch en la administración de activos e incluso los supera. En las metas de Citibank está el alcanzar para el año 2010 el billón de dólares en activos administrados por su división de banca privada.

A partir de que los negocios de la banca comercial presentaron disminución de rendimientos para bancos como Citibank y Chase Manhattan, a mediados de los años ochenta, y en donde Estados Unidos empezó a desregular su sistema

¹¹ Periódico *Reforma*, Diciembre 10, 1998.

¹² *Citigroup Annual Report*, 1999. En línea

bancario, estos comenzaron a adoptar el modelo "suizo" de gestión financiera, un negocio de bajo riesgo basado en comisiones.

El mercado que la banca privada ha encontrado es enorme, está compuesto en parte por países, inversionistas institucionales e inversionistas privados. La mayoría de los departamentos de banca privada ofrecen fondos fiduciarios o de custodia y cuentas en Suiza, las Islas Caimán y otros paraísos financieros.

8.4.2 Bono IPAB

Otro de los aspectos importantes que hay que resaltar en el interés de Citibank por Banca Confía, es que al adquirirle, percibiría altos ingresos a través de los mecanismos del rescate bancario y del bono IPAB, beneficios que a la fecha representan aproximadamente el 15% de sus ingresos por intereses.

Cuando Banca Confía prácticamente quebrada en 1998, el gobierno tomó 2 mil 500 millones de dólares de créditos incobrables de sus libros de contabilidad y extendió un pagaré a ocho años, pagando muy altos intereses. Del mismo modo, Citibank firmó un memorando de entendimiento con autoridades mexicanas, que incluía un calendario de pagos a ocho años, con amortizaciones a partir del año 2002 y hasta el 2006 en 16 exhibiciones trimestrales. El pagaré a favor de Confía S.A., suscrito en febrero de 1998, y a cambio de una gran cantidad de préstamos vencidos, devengaba una tasa de interés interbancaria de equilibrio (TIIE) a 28 días más 3.5 puntos porcentuales, el banco estadounidense recibía intereses anuales de 120 millones de dólares. En conjunto, esperaba obtener réditos por unos 300 millones de dólares, la deuda más costosa asumida por el IPAB dentro del rubor de PAGARÉS (CAPITALIZACIÓN Y SANEAMIENTO).¹³ Ver cuadro 2.

El lunes 8 de mayo de 2000, el IPAB anunció que pagaría adelantadamente ese documento por 2 mil 500 millones de dólares a Citibank, para bajar los costos del

¹³ Periódico *Excelsior*, 11 de mayo de 2000

rescate bancario. Al parecer se realizó un prepagó por 11 mil millones de pesos, a fin de liquidar anticipadamente al Citibank deuda de Banca Confía derivada del saneamiento de esta institución. De esta manera se podrían ahorrar 3 mil 300 millones del costo fiscal¹⁴

Cuadro 2
Distribución de Pasivos del IPAB
a Diciembre de 2000
Miles de Millones de Pesos

PAGARÉS (CAPITALIZACIÓN Y SANEAMIENTO)	370.05
DE CAPITALIZACIÓN	156.57
DE SANEAMIENTO	213.48
SANEAMIENTOS PENDIENTES	201.17
OTROS PASIVOS	1.79
PROGRAMA DE DACIONES EN PAGO	16.1
PASIVOS DIRECTOS DE INSTITUCIONES INTERVENIDAS	159.43
TOTAL	748.54
ACUERDOS DE PARTICIPACIÓN DE PÉRDIDAS	-23.28
PASIVOS NETOS DEL IPAB	725.26

Fuente: IPAB en Línea.

La decisión gubernamental de pagar por adelantado ese documento y evitar altos pagos de intereses le costaría a Citibank unos 100 millones de dólares anuales en ingresos, por lo que Citibank amenazó con regresarle Confía. Por otro lado, Citibank declaró al diario Financial Times, que de no haber sido por el documento firmado con el Fobaproa, nunca hubieran comprado Confía, pues el documento constituía una parte integral de la razón financiera para adquirir el banco entonces intervenido.¹⁵

El pago anticipado a Citibank, implicaría el final de un negocio mediante el cual se embolsó 19 mil millones de pesos en réditos durante los últimos dos años. Tan sólo en el primer trimestre de 2000, el banco recibió 518 millones de pesos por

¹⁴ Periódico *Excelsior*, Op. cit.

intereses de los créditos al Fobaproa. Esto representó el 39 por ciento de los ingresos que la institución recibió de intereses por su cartera de crédito en ese periodo.¹⁶

En la actualidad, Citibank no mantiene una estrategia de penetración de mercado pues prácticamente dependía de los ingresos que le generaba un solo activo, el bono IPAB, ya que el invertir en el bono IPAB le provee de altos ingresos sin riesgo alguno. Por otra parte, Citibank no parece estar interesado en abrir nuevas líneas de crédito pues esto implica duplicar su cartera de crédito vigente. Por el contrario, Citibank afirma que, de prosperar la determinación del IPAB, la institución tendrá que reducir considerablemente las operaciones en México lo que significará cancelar una gran parte de sus actividades en el país para bajar costos, lo que incluye cierre de sucursales y despido de personal.

Al parecer, Citibank mantiene su nivel de capitalización por abajo de los lineamientos establecidos por la regulación bancaria, por lo que tendrá que allegarse recursos de Citigroup, o de otras fuentes, para cumplir con los criterios mínimos de la capitalización que aseguren la operación de cualquier banco en México, hay quienes afirman que a Citibank ya le hace falta capital. El propio Director de Citibank en México, Julio D. Quesada reconoció la necesidad de recursos y los atribuyó a la eliminación del pagaré.

Hace ya 3 años de que Citibank tomó Confía y opera con 3 áreas, la parte corporativa, la banca de consumo y la del banco adquirido, o sea banca al menudeo. Sin embargo, es evidente ya el deterioro operativo y de sistemas que muestra el banco para el menudeo. Hay productos que ya ofrecen otras instituciones y que no están en Citibank.

A la fecha, parece ser que, Citibank ha llegado a un acuerdo con el IPAB, negociado el pagaré en donde se espera que el IPAB acepte un crédito de 25 mil

¹⁶ Periódico *Excelsior*, 11 de Mayo de 2000

millones de pesos, sobre una Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio más 0.6 puntos porcentuales. El plazo estaría entre los 8 y 10 años.¹⁷

8.5 Los Problemas de Compatibilización de las Culturas Empresariales

Uno de los problemas principales de las empresas que se fusionan, se sucede cuando sus empleados y directivos deben trabajar en conjunto, combinar estilos y hasta costumbres. El caso de Banca Confía donde, antes de ser adquirida por Citibank, imperaba un estilo informal de interacción entre jefes y subordinados, había ritos en el saludo, manera de trabajar, cuestiones que los líderes de la compañía habían impuesto. Pero cuando la compran, se impone un estilo diferente de trabajo, más de competencia y marcados rangos, y algunas personas deciden retirarse al estimar que no podían adaptarse a él.¹⁸

Otro problema importante que enfrentó la Fusión de Banca Confía y Citibank fue la del personal y sus derechos laborales ya que debido a que Citibank es un banco extranjero, no está acostumbrado a laborar bajo la reglamentación laborales mexicana, por lo que es muy seguro que se vean afectados los intereses laborales de los empleados de lo que era Banca Confía, casas de bolsa y arrendadoras que integran el Grupo Abaco.

En el primer año de trabajo, la caída salarial de los trabajadores sumó un adicional de 20.5 por ciento y el 20% de la plantilla laboral de la institución fue reubicada en otras áreas o despedida, con el fin de evitar duplicidad de funciones y altos costos.

Uno de los aspectos que determina el éxito o el fracaso de una fusión, según algunos analistas, está determinado por la valoración previa que se haga del capital intelectual de las empresas comprometidas. Este tipo de capital abarca, simultáneamente, las habilidades de sus empleados, la propiedad intelectual y las

¹⁶ Periódico *Reforma*, 20 de Octubre 2000.

¹⁷ Periódico *Reforma*, 22 de Noviembre de 2000

¹⁸ Periódico *Reforma*, 2 de Diciembre de 1999.

relaciones externas. Cuando las compañías no reconocen el capital intelectual hay una fuga de talentos, que luego lamentan, cuando sus competidores contratan a sus empleados con una mejor oferta, llevándose con ellos la experiencia e información clave.¹⁹

Algunos administradores que realizan los acuerdos de fusiones recomienda a los directivos que negocian una fusión que entiendan y estudien este aspecto, ya que tienen la responsabilidad de otorgar valor a sus accionistas, aumentando así la valía de la compañía.

8.6 Resultado de la Nueva Posición del Citibank y Posibles Estrategias para su Operación en México

Para junio de 2000, Citibank era dueño de una red de 222 sucursales, apenas el 3% del total de sucursales en México, de acuerdo con los datos de la CNBV, y no se ha expandido desde que adquirió Banca Confía. Aún ahora no se ha concluido totalmente la integración y la fusión de las culturas operativas. Se está trabajando a marchas forzadas y la idea original era que poco a poco se vieran los resultados con la incorporación de nuevos productos, fruto de la fusión en Estados Unidos del Citigroup y Travelers, pero hasta ahora no ha sido evidente, pues sólo mantiene el 5% del mercado de tarjetas de crédito, y el 3% de cuentas de inversiones a plazo, el 2% de cuentas de cheques del total del mercado. Ver cuadro 3.

Se pensaba que Citibank utilizaría la misma estrategia de ventas cruzadas con su clientela tal como lo hace en Estados Unidos, pero este banco no se ha visto muy activo, pues mantiene en su poder sólo el 3% de las cuentas que operan en el sistema bancario mexicano. Su participación en las afores tampoco es muy notable, ya que Afore Garante mantenía un 8% del total del mercado en 1999.

¹⁹*Ibid.*

Cuadro 3
Sucursales, Personal y Cuentas por Banco
 Junio del 2000

Total Sistema	Total de contratos de		Cuentas							
	Tarjetas de		Total	Cheques	Ahorro	Inversiones a Plazo ⁽¹⁾				
	Credito	%				%	%	%	%	
	6.407.417	%	22.328.671	%	13.326.555	%	3.612.863	%	5.389.233	%
Banamex	2.721.100	42%	4.717.371	21%	3.359.683	25%	33.682	1%	1.324.006	20%
Bital	294.546	5%	5.435.363	24%	4.481.842	34%	252.184	7%	701.337	0%
Bibao Vizcaya*	2.557.750	40%	3.931.056	18%	1.423.747	11%	1.074.662	30%	1.432.647	3%
Citibank	343.547	5%	679.333	3%	281.462	2%	256.893	7%	140.978	0%
Santander Mexicano**	153.619	2%	5.024.156	23%	2.082.166	16%	1.783.760	49%	1.158.232	0%
Mercantil del Norte	204.875	3%	1.505.611	7%	1.229.422	9%	43.993	1%	232.196	0%

Fuente: CNBV, Boletín Estadístico de Banca Múltiple, junio de 2000.

* Incluye la adquisición de Bancomer

** Incluye la adquisición de Serfin

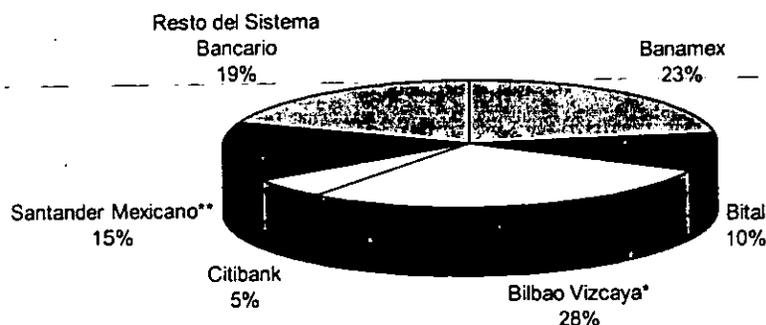
Citibank adquirió el control de Garante, quien fuera propiedad de Serfin y valuada en 351 millones de dólares al momento de la adquisición.²⁰

Citibank seguirá trabajando con la banca mexicana, pero pone más atención en los programas que tiene con la banca corporativa, banca privada e incursionará en el área de seguros.

Citibank, tras la adquisición de Confía, ha invertido, según declaraciones del propio banco, 30 millones de dólares en sistemas de informática que le permiten la convergencia de la plataforma de tecnología. Sin embargo, no le ha interesado incrementar la captación ni el crédito pues mantiene altas tasas de interés y comisiones en sus servicios al menudeo y al consumidor, que no lo hacen un banco muy competitivo como se creía cuando adquirió Banca Confía. La integración entre Citibank y Confía sigue inconclusa, le ha faltado agresividad en esta integración y esto repercute en su servicio y en la participación en los activos totales del mercado, manteniendo este último en apenas el 5.3%, tal como queda demostrado en la gráfica 1.

²⁰ Periódico *Reforma*, 6 Diciembre de 1999.

Gráfica 1
Participación de los Mayores Bancos en el Mercado Mexicano
Datos a Junio de 2000,



Fuente: Comisión Nacional Bancaria y de Valores, Boletín de Banca Múltiple, Junio de 2000.

* Incluye la adquisición de Bancomer.

** Incluye la adquisición de Serfin

Lo anterior nos lleva a pensar que Citibank tendrá que generar negocios a través de nuevos créditos independientes al Bono IPAB o posiblemente se verá obligado a hacer más pequeña su infraestructura, acortar costos y despedir empleados. El banco parece que ha escogido pasarle parte de la cuenta a sus clientes ya que en junio pasado implementó una estrategia para aumentar ingresos a través del cobro de una comisión fija de 35 pesos mensuales a sus clientes personas físicas por manejar sus cuentas.

La operación del banco no es el único punto que preocupa al Citibank, también debe pensar en las provisiones para los créditos con problemas. AHMSA y el crédito de 30 millones de dólares que el banco le otorgó, tienen mucho que ver en esto. Cuando la empresa acerera suspendió sus pagos en febrero de 1999, la cartera vencida de banco se multiplicó por cinco al pasar de 163 a 865 millones de pesos en un trimestre. Esto implicó que las provisiones del banco crecieran 70 por ciento en ese periodo y más de 200 por ciento en el año.

Citibank hizo públicos sus resultados al primer semestre de 2000 registrando una utilidad neta de 101.5 millones de pesos, de la que 80.9, millones (79.70%) provinieron del banco, y 29.3 millones de pesos de la Arrendadora (28.8%).

Los activos consolidados con subsidiarias del grupo sumaron 70,807.5 millones de pesos. El banco registró activos por 69,017.5 millones de pesos, y la Arrendadora 1,803.

De acuerdo con la información, en el segundo trimestre el Citibank registró una pérdida de 478 millones de pesos, que contrasta con la utilidad de 559 millones del primer trimestre y 338 del segundo.²¹

La cartera de crédito vigente ascendió a 24,344.6 millones de pesos, la cartera vencida 962.2 millones de pesos, con provisiones preventivas de 911.6 millones. El índice de morosidad bruto, que se mide por la relación de cartera vencida bruta a cartera de crédito total, fue de 3.8 por ciento, con un índice de cobertura de reservas a cartera vencida de 94.7%.

Destaca también en el balance del banco el aumento de la liquidez derivada del prepago del Pagaré de Confía realizada por el IPAB por 24,844 millones de pesos el pasado 8 de mayo.

La cantidad de disponible -efectivo en caja- ascendió a 13,348 millones de pesos, esto es, un monto equivalente al 19 por ciento del activo total, tres veces al promedio que mantuvo en los últimos 8 trimestres -de 4,220 millones-, además de la reducción de 14,694 millones de las inversiones en valores en el segundo trimestre, al pasar de 30,763.7 millones de pesos al cierre de marzo a 16,204 millones en junio.²²

²¹ Periódico *Reforma*, 15 de Septiembre de 2000

Los pasivos ascendieron a 63,425.5 millones de pesos. La captación ascendió 41,353 millones en tanto que los préstamos interbancarios y de otros organismos sumaron 13,810 millones de pesos.

De acuerdo con las cifras reveladas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), Citibank, perdió el margen financiero en el lapso de abril a junio.

Ya que se reporta una pérdida de 21 millones después de dicho lapso, y de 62.0 millones después de provisiones preventivas. Esta pérdida se amplía con los gastos de administración y operación de 1,137 millones, para una pérdida total de operación por 1,075 millones de pesos. Sin embargo, fue reducida con ingresos netos de 154.2 millones del cobro de servicios y tarifas; por ingresos de intermediación por 231.7 millones de pesos; y por 372 millones de otros productos²³.

Con relación a su posición, el Citibank se rezaga ante europeos en el mercado mexicano. La fusión de BBV Probusa y Bancomer y la compra de Serfin a manos de Santander, configuró el nuevo escenario de competencia entre los bancos en México. Los bancos canadienses y estadounidenses han sido menos agresivos para hacer ofertas en México y un primer resultado es que los bancos europeos están mejor posicionados. Por lo pronto, los activos de Citibank apenas significan el 5.3 % de todo el sistema, muy lejos del 28% de BBVA Bancomer y 15% de la suma de los activos de Santander y Serfin, tal como lo muestra la anterior gráfica 1.

8.7 Corporaciones Financieras y Acciones Ilícitas

En una investigación realizada por la General Accounting Office (GAO) del Gobierno de Estados Unidos, con relación a las operaciones ilícitas de las corporaciones financieras, en donde Citibank se ve involucrado, se informó que, Raúl Salinas pudo transferir \$90 millón a \$100 millones de dólares entre 1992 y

²² *Ibid.*

1994 usando una relación de banca privada formado por Citibank Nueva York en 1992. Estos fondos fueron transferidos a través de la división de banca privada tanto de Citibank México como de Citibank Nueva York, Citibank Londres y Citibank Suiza;

En 1992, las acciones de Citibank ayudaban Raúl Salinas con éstos traslados y eficazmente se enmascaró los fondos, la fuente y destino, borrándose así la trayectoria de los fondos; Citibank:) establece una compañía de inversión privada en un mercado Off-Shore nombrada Trocca, para mantener ahí los recursos Raúl Salinas a través de Cititrust (Caimán) y una cuenta de inversión en Citibank Londres y Citibank Suiza; Estas dos instituciones omitían las referencias del cliente ni prepararon un perfil financiero para verificar la procedencia de los fondos, además de permitir a sus clientes el uso de nombres diferentes para el manejo y retiro de sus recursos. Citibank y Citibank la Nueva York concentraban una cuenta de negocios de varias fuentes que remitían a la empresa Trocca y los fondos de Trocca eran transferidos a través de Citibank México y Citibank Nueva York²⁴

Las corporaciones, sobre todo financieras, incurren con relativa frecuencia en operaciones de este tipo, ya que las utilidades obtenidas por manejo de grandes fondos son altas. De ahí el desarrollo de la ingeniería financiera, la constante pugna por flexibilizar las regulación de fondos, la selección de clientes poderosos, la defensa del la política del secreto bancario y la no solicitud de requisitos e información sobre sus clientes que cumplan un determinado perfil financiero.

De esta manera, Citibank y otras corporaciones de naturaleza parecida, violan las leyes y regulaciones de su propio país y de otros de manera sencilla, en función de sus propios interese

²³ Ibid.

²⁴ GAO Report, "Private Banking: Raul Salinas, Citibank, and Alleged Money Laundering", 11/09/1999. EUA.

Todo lo anterior es posible en las operaciones de banca privada, Con el aumento de las operaciones electrónicas y la desregulación de los mercado financieros, cada vez es más difícil rastrear operaciones ilícitas a nivel doméstico como a nivel internacional.

Este escandaloso caso con relación a la banca privada, ha sido toda la ayuda que prestaron los funcionarios de Citibank en Nueva York para organizar esquemas bancarios que sirvieron a Raúl Salinas de Gortari para ocultar el presunto origen ilícito de su fortuna. Lo que puso en entredicho la legalidad de los servicios privados de la banca estadounidense (o private banking) y su implicación en el crimen financiero internacional como lo es el lavado de dinero, ya que grandes y pequeñas instituciones financieras de todo el mundo, incluido México, han privilegiado los servicios de banca privada en una competencia feroz para atraer la inversión de clientes adinerados. En sentido estricto, la banca privada atiende a inversionistas fuertes que exigen alta rentabilidad y confidencialidad. Con frecuencia, los funcionarios de la banca privada hacen pocas preguntas sobre el origen de esos fondos y garantizan la confidencialidad a través de cuentas concentradoras, compañías de membrete, utilización de seudónimos, paraísos fiscales, inversiones offshore, así como enormes y complejas redes de sucursales y bancos corresponsales. La banca privada es la de mayor crecimiento en todo el mundo y es la que presenta la mayor vulnerabilidad ante el lavado de dinero.

Desde 1996, principalmente a partir del caso Raúl Salinas-Citibank, el Departamento de Estado de la Unión Americana insiste en que la banca privada es una de las cuatro áreas del sistema financiero internacional de más alto riesgo, además de los bancos corresponsales, la banca offshore y las transferencias electrónicas de dinero. Pues fortunas de origen dudoso como la de Raúl Salinas pueden permanecer fácilmente ocultas durante largos años en un sistema bancario sin fronteras geográficas ni temporales. Basta que un cliente tenga un mínimo de \$500,000 dólares para invertir y que unos operadores de la banca

privada omitan preguntas molestas sobre el origen y destino de esos recursos para que se abra la puerta al "dinero sucio" del crimen organizado.

Tanto en Asia como en Latinoamérica, existen grupos o intereses al seno de conglomerados o corporaciones que a menudo manipulan los fondos, traspasándolos conforme los necesitan de una subsidiaria a otra. Eso vuelve peligroso el crédito a una división cuando no puede conocerse la salud de la totalidad de su contabilidad.

El tratar de supervisar la expansión de la banca privada ha representado serias dificultades para las autoridades de cada país donde opera Citibank pues, este banco es demasiado grande y transnacional para ser sometido a controles de un solo organismo o gobierno. Sin embargo, la ultraderecha y algunos de los bancos más poderosos en Estados Unidos y el mundo se oponen a las regulaciones que trata de imponer a los grandes conglomerados financieros, especialmente en los Estados Unidos.

Un ejemplo concreto de esta oposición, fue que a principios de marzo de 1999, vencía el plazo para que la comunidad bancaria estadounidense diera su opinión sobre la intención de la Reserva Federal de expedir una ley denominada "Conozca a su cliente", que obligaría a más de 3,500 bancos de Estados Unidos y extranjeros a determinar la identidad de sus clientes y el origen de sus fortunas. Los banqueros enviaron ya más de 15,000 cartas a la Reserva Federal oponiéndose a la medida. La Asociación de Banqueros estadounidenses repudió la propuesta y destacó "el peligro de que el público pierda la confianza en la industria bancaria."²⁵

Los Reguladores deberán implementar estrategias para detectar y restringir actividad sospechosa, además de obligar a las corporaciones financieras a limpiar los tipos de transacciones de sus cliente y las propias y evitar caer en el riesgo

²⁵ Periódico *Reforma*, Febrero de 2000.

asociado con el lavado de dinero y otras actividades ilegales, por eso la insistencia en la transparencia de la información y contabilidad, el cumplimiento de las normas mínimas específicas de información para aceptar a un nuevo cliente, todo ello, entre otras cosas, indispensable para la supervisión y adecuado funcionamiento de estas instituciones.

CONCLUSIONES

Los procesos de globalización, liberalización financiera y crisis bancaria enmarcan el actual brote de fusiones y adquisiciones entre grandes empresas para crear compañías que controlan amplios segmentos de mercado en el mundo entero. El incremento de la dinámicas competitiva, que se origina con la globalización; obliga a fusionarse entre empresas rivales.

Las recientes oleadas de fusiones y adquisiciones se presentan por lo regular después de alguna crisis financiera y bajo un esquema de deflación. Esta deflación puede ser cuantificables tomando como base la depreciación de los activos físicos y financieros de las principales corporaciones mundiales tales como la pérdida de valor de sus acciones y colocaciones en los mercados financieros internacionales; y que suman cuantiosas pérdidas que se verán reflejadas en sus hojas balance y en sus ingresos, así como la pérdida de dinamismo de la propia actividad económica internacional, obligando a los agentes económicos a adoptar medidas drásticas para la obtención de mayores beneficios y evitar pérdidas.

Pese a que a lo largo del siglo XX se presentaron 5 oleada de fusiones y adquisiciones por todo el mundo, la actual no tiene precedente ni en el número de tratos, ni en la magnitud del volumen de recursos negociados.

Como consecuencia de la consolidación de las distintas industrias de la economía mundial por las F&As, en especial de la industria bancaria y de los servicios financieros, están surgiendo verdaderos megaconglomerados que no sólo cambian la estructura de propiedad del mercado, sino también su posicionamientos entre la demás competencia, el universo de servicios, la naturaleza de la intermediación financiera y se establece un nuevo orden financiero internacional.

La mayoría de las veces, la consolidación e integración del sistema bancario ha sido dirigida por motivaciones económicas es decir, incrementar el valor de los accionistas, y no necesariamente mejorar el desempeño de la misma empresa.

Estos cambios en la estructura de la banca mundial han sido dirigidos por los desarrollos de mercado que no están directamente relacionados con cambios en la política, tales desarrollo incluyen progreso tecnológico, mejoras en las condiciones financieras, desregulación, innovaciones financieras, exceso de capacidad en algunos mercados y la consolidación de mercados a través de desregulaciones.

En resumen, como se ha señalado por muy distintos autores a lo largo de este trabajo, las causas principales de la consolidación han sido:

- 1.- La maximización del valor de las acciones por los mismos tenedores en ausencia de fricciones en los mercados de capital, que conlleva a incrementar su poder de mercado y por lo tanto establecer precios, incrementando su rentabilidad.
- 2.- La necesidad de enfrentar a la competencia; las F&AS han cambiado la propiedad y posición de los bancos, no sólo al interior de los países sino también entre ellos mismos a través de las fusiones trasfronterizas. Las tecnologías financieras sofisticadas como contratos de derivados, las operaciones fuera de balance y la administración del riesgo aunado a la relajación de restricciones hacen factible que los bancos puedan extenderse y realizar de algunas F&AS previamente inviables.
- 3.- La necesidad básica de reducir costos, ya que éstos se salieron de control durante la fase de expansión económica en que las ganancias eran altas, pero dadas las condiciones actuales de la economía mundial, la presión es hacia la reducción de costos, y una manera de hacerlo es mediante la fusión de bancos que compiten en el mismo mercado, en donde los costos pueden reaucirse disminuyendo el número de sucursales y eliminando la duplicación de actividades; esto puede ser posible gracias a la aplicación de más tecnología y

menos salarios. Las fusiones son el mejor camino para asegurar los persistes e indispensables bajos costos, expandiendo los mismos sobre más unidades.

Se concluye que muchas de las fusiones y adquisiciones buscan las oportunidades de compra de empresas en quiebra o con problemas financieros, tal fue el caso de Banca Confía al ser adquirida por el banco más grande del Mundo, Citibank, sin que esto hiciera a la nueva institución creada en México, más eficiente o competitiva.

También se puede concluir que es muy discutible el sólo hecho de ser un banco grande y diversificado signifique mayor eficacia, competencia y rentabilidad, si se considera, por ejemplo, la enormes pérdidas relacionadas con sus posiciones en riesgo y la depreciación de sus acciones que los megabancos presentaron a lo largo de 1998. Así, las acciones del ahora Citigroup llegaron devaluarse casi un 50% entre agosto y septiembre de 1998. Con lo anterior parece ser que el mero hecho de crear un megabanco no garantiza las perspectivas deseadas de rentabilidad y posicionamiento, pues la expansión de actividades y el tamaño no resuelve el problema de inestabilidad que enfrentan las instituciones financieras en los mercado y los problemas de integración de culturas corporativas; por el contrario, esto demuestra la dificultad de administrar un enorme institución financiera cuando no se está seguro de lo que se tiene y se pierden dimensiones y el control. Los mismos organismos reguladores se enfrentan cada vez con mayores dificultades para supervisar y entender este tipo de instituciones.

Cabe señalar que el actual proceso de fusiones y adquisiciones no está del todo concluido, y que lo que en este trabajo se analiza es sólo parte de la problemática, dejándose muchas interrogantes de lado para ser retomadas en una investigación futura.

ANEXO: CONCEPTOS FINANCIERO

A

A la par: Cambio o cotización equivalente al 100% del valor nominal del título.

Acción: Valor mobiliario que representa una parte alícuota del capital de una sociedad anónima y que otorga a su titular los derechos del accionista. (Share): parte alícuota del capital social de una empresa. Título valor que tiene una serie de derechos políticos (voto en la Junta General) y económicos (cobro de dividendos, preferencia para la suscripción de nuevas emisiones).

Acción al portador: El titular justifica su tenencia por la posesión de la misma.

Acción con prima: Acción que se emite por u valor superior al nominal.

Acción gratuita: Se dice de la acción por la que el accionista no desembolsa nada en suscripción, ya que la emisión se hace con cargo a reservas libres. Se la denomina también acción liberada.

Acción Liberada (Stock dividend): acción proveniente de una ampliación de capital liberada con cargo a reservas y que por lo tanto no exige desembolso para el antiguo accionista.

Acción Nueva (New share): acción proveniente de una ampliación de capital, ya sea ordinaria o liberada cuya fecha de emisión no coincide exactamente con el inicio de un ejercicio económico de la empresa y por lo tanto, no tiene derecho a todo el dividendo del ejercicio.. Se igualarán con el resto de acciones, y por tanto dejarán de cotizar como nuevas, cuando se paguen los dividendos correspondientes al ejercicio económico en el que se emitieron.

Acción nominativa: El valor designa directamente a su legítimo tenedor.

Acción preferente: Es aquella que confiere un derecho especial a su titular. (Preferred Stock): Híbrido entre acción y obligación que a diferencia de las acciones ordinarias, tiene una retribución fija, siempre que el emisor logre un beneficio mínimo. No suele tener derechos políticos y puede ser amortizada anticipadamente.

Accionista: Titular de una o varias acciones. su titularidad le confiere el derecho de voto y asistencia Juntas Generales, el cobro de dividendos y cuota de liquidación, el de información y el de suscripción preferente en caso de emisión de nuevas acciones.

Activo bancarios: Conjunto de bienes y derechos pertenecientes a una institución bancaria, tales como los prestamos realizados.

Activos con rendimiento explícito: son activos emitidos normalmente con un plazo superior a los dos años y que periódicamente pagan un cupón fijado en la emisión.

Activos con rendimiento implícito: el inversor realiza un pago al inicio de la vida del activo y cuando éste amortiza recibe la suma de lo desembolsado más los intereses. Se pueden dividir en: letras y pagarés de empresa emitidos al descuento; y bonos cupón cero emitidos de tal forma que llegado el momento de la amortización se percibe la totalidad de los intereses junto con el reembolso del principal.

Activo Subyacente: Activo real o financiero - o índice de activos- que es objeto de compra o venta bajo los términos fijados en el contrato de derivado.

Administración de una cartera de valores: Actividad desarrollada por las sociedades bursátiles y gestoras de carteras que hace referencia a la custodia y gestión de los derechos de los valores depositados.

Admisión a Bolsa: Procedimiento que trata de conseguir que un determinado valor mobiliario pueda ser admitido a negociación en el mercado bursátil con el cumplimiento de determinados requisitos legales.

Agencia de valores y Bolsa: Intermediario bursátil autorizado legalmente para operar por cuenta de sus cliente.

Agiotista: Especulador en bolsa que se caracteriza por realizar maniobras para forzar o deprimir los cambios de acuerdo con sus intereses personales.

Al contado: Compraventa de valores que implica la entrega simultánea del precio y del valor objeto del contrato.

Alcista: Posición de Bolsa por la cual se estiman que la cotizaciones subirán.

Alza: Aumento del valor de las cotizaciones bursátiles.

Amortización: Devolución de un capital prestado con arreglo a determinadas condiciones y plazos que en los valores mobiliarios coincidirán con las condiciones de emisión de dichos valores.

Amortización anticipada: Operación por la cual en mitad de la vida de una emisión, el emisor decide cancelarla. Para ello previamente en las condiciones de la emisión debe existir dicha cláusula.

Ampliación de capital: Operación mediante la cual la sociedad incrementa su capital al emitir nuevas acciones.

Análisis de valores: Examen y estudio pormenorizado de los factores legales, económicos, financieros y bursátiles de los valores negociables y que condicionan una inversión.

Análisis fundamental: Técnica de análisis para predecir la cotizaciones futuras de un valor basada en el estudio pormenorizado de los estados contables de la empresa emisora, así como de sus expectativas futuras de expansión y de capacidad de generación de beneficios.

Análisis Técnico: Conjunto de técnicas que tratan de predecir cotizaciones bursátiles desde la vertiente histórica, teniendo en cuenta también el comportamiento de ciertas magnitudes bursátiles, como volumen de contratación, cotización de las últimas sesiones, evolución de las cotizaciones en el periodos mas largos, capitalización bursátil, etc.. El análisis técnico se apoya en la construcción de gráficos que indican la evolución histórica de los precios de los valores, pero también en técnicas analíticas que pueden predecir las oscilaciones bursátiles. Se denomina también análisis gráfico o Chartista.

Analista financiero: Especialista del mercado financiero encargado de dar un diagnostico sobre la empresas y el valor de los títulos.

Anticipo: Entrega de fondos hecha al intermediario bursátil para la realización de una operación.

Aplicación: Operación Bursátil consistente en una compra y venta realizada por un sólo intermediario bursátil sobre un mismo valor, por la misma cantidad de títulos en la misma fecha y a un mismo cambio, por cuenta de dos o varios ordenantes.

Apreciación: Incremento de la cotización de una moneda o de un valor.

Arbitraje: Operación de compra o venta de valores negociables, con el objeto de obtener beneficio a partir de la diferencia de cambios sobre el mismo valor entre dos bolsas distintas.

B

Baja: Disminución de la cotización o precio de los valores mobiliarios.

Bajista: Posición desde la que se prevé un descenso en la cotización de un valor, de un sector o del mercado de valores.

Bajo la Par: Cambio inferior al 100% del nominal del valor.

Balance: Expresión contable de la situación patrimonial de una empresa.

Banca Especializada: Tienen una finalidad crediticia específica (p.ej. Banco Hipotecario Nacional).

Banca Múltiple: Institución bancaria habilitada para realizar diversas operaciones tales como depósitos, ahorro, financieras e hipotecarias a partir de una sola institución no especializada.

Banca Universal: Institución financiera que puede proveer todo tipo de servicios y productos bancarios y no bancarios. En éste tipo de banca se puede mezclar la actividades de banca comercial y servicios de banca de inversión.

Bancos Comerciales: Banco que acepta depósitos a la vista, así como depósitos a término y de ahorro; y concede préstamos comerciales.

Bancos de Inversión (Investment o merchant bank): Banco al por mayor especializado en negocio de asesoramiento e intermediación de valores de Renta fija y variable, fusiones y adquisiciones, gestión de patrimonios. No se ocupa de negocio al por menor (cuentas corrientes, pago de recibos.) y suele tener pocas oficinas.

Banco Central: Es la autoridad monetaria por excelencia en cualquier país que tenga desarrollado su sistema financiero. Es una institución estatal que tiene la función y la obligación de dirigir la política monetaria del gobierno y emitir moneda.

Banda: Intervalo de cotizaciones entre las que fluctúa un título.

Bear market: Expresión anglosajona para definir un mercado bajista.

Beneficio: Diferencia entre ingresos y gastos de una operación.

Beneficio por Acción (BPA) (Earnings per share): Es el resultado de dividir el beneficio neto de una sociedad en un determinado ejercicio por el número total de acciones.

Blue Chip: Voz anglosajona que hace referencia a los valores de cotización ascendente con buenos datos fundamentales y a los que se augura buenas posiciones en bolsa.

Bola de nieve: Operativa consistente en suscribir acciones en todas las ampliaciones de capital, lo cual amplía en número de acciones poseídas y

reduce el cambio del inventario. Es una buena política de inversión a plazo cuando se trata de buenos valores, que con regularidad llevan a cabo ampliaciones de capital.

Boletín de cotización: Publicación oficial que realiza cada Bolsa con el objeto de dar la máxima publicidad a todas aquellas circunstancias que se refieren directa o indirectamente a la contratación bursátil.

Bolsa de valores: Mercado donde se negocian valores mobiliarios.

Bolsistas: Interviniente en la bolsa. Se dice también de especulador o inversor a corto plazo.

Bonos: Valores de renta fija con vencimiento de un a tres años.

Broker: Término inglés que designa a los intermediarios bursátiles o de los mercados financieros que actúan por cuenta de sus clientes. Intermediario financiero que interviene en las compraventas de acciones con autorización de un organismo oficial, se consideran Sociedades de Valores y Bolsa (SVB) y Agencias de Valores y Bolsa (AVB), suelen ser una parte de un Banco de Negocios o Comercial

Bull marker: Expresión anglosajona para definir el mercado alcista.

Bursátil: Todo lo relacionado con el mercado de la bolsa.

C

CASH FLOW por acción: Es el resultado de sumar los beneficios antes de impuestos más las amortizaciones dividido entre el número de acciones. El ratio es como el anterior pero sin tener en cuenta la política de amortizaciones y dividendos.

Call: Opción de compra de valor negociable.

Cambio: Precio que alcanza un valor en bolsa.

Cambio convenido: Es el valor dado a un título por las partes intervinientes (inversionistas) en una transacción con independencia de su valor en el mercado.

Canje: Cambio de unos valores por otros de características similares.

CCONVERTIBLE CURRENCY/DIVISA CONVERTIBLE: Es aquella que puede ser libremente convertida a otras divisas sin ninguna restricción de control de cambios.

Capital: Recursos financieros de los que dispone una unidad económica o un sujeto para realizar una inversión o actividad.

Capital social: Cifra de recursos financieros aportados por los socios a la sociedad.

Capitalización bursátil: Valor de la empresa obtenido de aplicar a las acciones que componen su capital social la cotización bursátil.

Cartera de valores: Conjunto de valores de renta fija y variable que integran el patrimonio mobiliario de un sujeto.

Casa operaciones: Operación que se efectúa cuando se reciben ordenes de compra y venta referentes al mismo valor y precio, de tal modo las demandas de uno son satisfechas con las ofertas de otros.

Certificado de legitimación o deposito de valores: Documento expedido por el depositario a favor del titular de los valores o del depositante.

Ciclo bursátil: Fluctuación larga y básica de las cotizaciones bursátiles.

Cierre: Momento en el que termina oficialmente las cotizaciones bursátiles.

Club de Inversión: Comunidad o sociedad civil formada por un grupo de inversores, los cuales hacen entrega de una aportación de entrada al club y unas aportaciones periódicas con el fin de realizar inversiones en bolsa.

CNBV: Comisión Nacional Bancaria y de Valores, organismo público encargado de la tutela, inspección, control y supervisión de los mercados de valores y de los bancos.

Cobertura: Provisión de fondos para asegurar una operación bursátil.

Comisión: Retribución que percibe el intermediario bursátil por su actividad.

Compra-venta bursátil: Contrato por el que una parte, vendedora, se obliga a entregar un valor mobiliario determinado a otra, compradora. El comprador debe abonar al vendedor el precio determinado por la cotización bursátil del valor objeto de la operación.

Contrapartida: Postura de oferta y demanda contraria a la que una persona formula.

Contrato de futuros financieros: Contrato normalizado que contiene el compromiso de entregar o recibir una cierta cantidad de activos financieros- acciones, bonos, obligaciones.. en un momento futuro, especificándose el tipo de activo, mes de entrega y precio y numero de contratos que se compran y venden. La entrega física del activo subyacente se realiza en muy raras

ocasiones, pues las operaciones se cruzan liquidándose exclusivamente el beneficio o pérdida, por la variación de los precios producida al vencimiento del contrato. En el mercado bursátil, los contratos de futuros sobre índices bursátiles y sobre valores pueden utilizarse como instrumento de cobertura de riesgos derivados de las oscilaciones en las cotizaciones.

Copropiedad de acciones: Supuesto e que uno o mas acciones corresponden a varios titulares.

Corretaje: Comisión que perciben los corredores de comercio por su actuación.

Cotización: Precio alcanzado en el mercado por un valor.

Cotizar: Publicar en bolsa el precio de los valores.

Coyuntura bursátil: Situación por la que atraviesan las cotizaciones de la bolsa, en un momento dado, resultante de la conjunción simultánea de acontecimientos de diversa índole.

Crack bursátil: Denominación que indica la caída vertiginosa de las cotizaciones de la mayoría de los valores de una bolsa.

Cuenta de valores: Es una anotación contable en la que se hacen constar todos los valores mobiliarios que una misma persona tiene depositados en una entidad bursátil o financiera.

D

Deflación: Es la disminución rápida y constante de los precios,(de bienes o activos financieros), que hace disminuir la producción, por ende aumentar la desocupación.

Depósitos: son deudas del banco hacia el público, por las cuales el banco paga un interés. Los préstamos son deudas del público al banco, por ellos el banco recibe un interés, la diferencia entre ambos constituye, entre otros, la ganancia que les otorga la actividad de intermediarios financieros.

Deposito de valores: Deposito de valores mobiliarios que realiza el depositante o inversor con el fin de que sean custodiados por el depositario autorizado, así como de que cuide del cobro de los derechos económicos y comunique al depositante las incidencias que afecten al valor en sí(ampliaciones o reducciones de capital, canjes y conversiones, OPAs,etc..)

Derecho bursátil: Conjunto de normas legales que disciplinan el mercado bursátil.

Derecho de suscripción: derecho preferente a favor del titular de la acciones para suscribir nuevas acciones en una ampliación de capital.

Derechos de custodia: Comisión que perciben los depositarios de los valores.

Derivado: (Producto Derivado): Un producto derivado es un instrumento financiero de gestión del riesgo cuyo valor "deriva" del precio de un activo, previamente definido, denominado Activo Subyacente; pero que, al tratarse de compromisos de intercambio en una fecha futura, en su inversión no es preciso el pago del principal.

Descontar dividendo o derecho: En la bolsa se dice que una acción ha descontado dividendo o derecho cuando se produce la primera cotización generalmente a la baja, en la fecha de vencimiento de dicho dividendo o del derecho de suscripción.

DISCOUNT /DESCUENTO: Se dice que una divisa está a descuento en una operación FWD cuando el tipo de interés de esta divisa es mayor que la del Dólar Usa.

Desinversión: Retirada de una inversión por la recuperación de capital invertido.

Deuda Publica: Valores de renta fija negociables en bolsa, emitidos por el Estado o por las Comunidades Autónomas.

Diversificación de riesgos: Con referencia a las inversiones en bolsa, significa que hay que distribuir la colocaciones en valores de sectores diversificados y en renta fija y variable, de tal forma que una evolución desfavorable de alguno de ellos no repercuta sobre la cartera del inversor.

Dividendo: Parte del beneficio repartible o distribuible de una sociedad que corresponda pagar a los socios o accionistas por cada acción.

Dividendo a cuenta: Beneficio distribuido a cuenta de los resultados finales que se esperan.

Dow-Jones: Índice bursátil de la bolsa de Nueva York.

E

Ejecución de la operación: Cumplimiento en bolsa de una orden de compra-venta de valores mobiliarios.

Emisión: Acto de poner en circulación entre el público valores mobiliarios y que se ofrecen para su suscripción.

Emisor: Entidad que realiza la emisión.

Especulación: Modo de actuar en bolsa que consiste en compras y ventas rápidas, separadas por intervalo de tiempo, aprovechando variaciones de alza o baja en la cotización de un valor.

Ex cupón: Sin derecho al cupón vencido. Las acciones se cotizan ex cupón desde el día en que se señala para pago del dividendo, las obligaciones a partir del día del vencimiento del pago de intereses.

F

Fluctuaciones: Movimientos de alza su bajas continuadas en el mercado.

Fluidez: Situación en que las distintas clases de ordenes pueden ser cumplidas sin retrasos provocados por las circunstancias propias del mercado.

Fondos de renta fija: Fondos de inversión en los que toda su cartera está formada por valores de endeudamiento con intereses fijos o variables.

Fondos de renta variable: Fondos de inversión cuya cartera está formada por acciones y otros títulos que representan participaciones en el capital.

FORWARD /PLAZO: Operaciones liquidables a más de dos días hábiles a partir de la fecha de contratación.. Ejemplo de 2 meses FWD EURUSD (Euro contra dólar Usa)

Índice Bursátil: Indicador de la situación sectorial o global del mercado. Expresa en porcentajes las variaciones que van experimentando las cotizaciones de los valores tomando como base las cotizaciones en un momento dado.

Índice de frecuencia: Relación que existe entre el numero de sesiones que un valor es objeto de cotización en un periodo de tiempo determinado y el numero de sesiones hábiles en ese periodo de tiempo.

Índice de volumen de contratación: Relación existente entre el volumen de una sociedad contratado en bolsa y el capital social de la compañía.

Iniciados o "Insiders": Personas con información privilegiada en la bolsa.

Interés: Retribución de los valores de renta fija que pagan la entidades emisoras por el uso del dinero prestado por los suscriptores de dichos valores.

Intermediación bursátil: Instituciones cuya actividad es la puesta en contacto de la oferta y la demanda en bolsa, son las agencias y sociedades de valores y bolsa.

Instituciones de Inversión Colectiva: Entidades que tienen por objeto la colocación de patrimonios colectivos en valores mobiliarios o inmobiliarios con recursos procedentes del público que adquiere sus acciones (es el caso de las sociedades de inversión mobiliaria) o participaciones en un patrimonio común (fondos de inversión mobiliaria o inmobiliaria)

Inversión Institucional: La inversión financiera en bolsa llevada a cabo por entidades con un volumen importante de recursos propios o reservas.

Inversor: Persona física o jurídica que realiza operaciones de compra o venta de valores negociables.

L

Largo plazo: Vencimiento generalmente superior a cinco años.

Liquidación: Última fase del proceso de inversión consistente en la entrega de los valores por el vendedor y del dinero por el comprador.

Liquidez: 1. Situación del inversor pendiente de colocar sus recursos dinerarios. 2. Propiedad de los títulos o valores que permite su mayor o menor transformación en dinero efectivo.

Lote de acciones: Paquete o paridad de acciones.

Lucro: Beneficio buscado u obtenido.

M

Manipulación: Alteración del curso normal de la oferta y la demanda del mercado de valores mediante artificios como operaciones ficticias, depresión o estipulación artificial de las cotizaciones, etc..

Máximo: Límite del nivel de cotización a que está dispuesto a comprar.

Mercado bursátil: Es aquel en donde se concentran las ofertas y demandas de los valores admitidos a cotización. Lugar en el que se contratan acciones y obligaciones.

Mercado continuo: Mercado único e informatizado sobre los principales valores admitidos en bolsa que permite la casación continua de compraventas por ordenador en el horario establecido.

Mercado de capitales: Es aquel en el que se negocian con capitales a medio y largo plazo, en prestamos o empréstitos, así como en la compraventa de acciones y participaciones en sociedades mercantiles.

Mercados primarios o de emisores: Es el mercado donde se negocian valores de nueva emisión y se origina la oferta pública para su suscripción.

Mercado de futuros: Lugar en el concurren la ofertas y demandas sobre contratos de futuros.

Mercado de opciones: Es aquel en el que se negocian los derechos de compraventa a un determinado precio de un valor específico cotizado una vez transcurrido un plazo y mediante el pago de una prima.

Mercado de renta fija: Es el relativo a los valores de renta fija: obligaciones, bonos, deuda pública.

Mercado de renta variable: es el relativo a los valores de renta variable: acciones.

Mercado estrecho: Dícese del mercado que ofrece escasas operaciones de valores ya existentes en circulación.

Mínimo: Límite del nivel de cotización a que un vendedor está dispuesto a casar su operación.

Minusvalía: Pérdida producida por la venta de valores a un precio inferior al de su compra.

N

Nominal: Valor facial de un título o valor.

Nominativo: Valor que identifica plenamente a su legítimo titular.

Nota de liquidación: Justificación escrita que un intermediario bursátil entrega a su comitente-cliente de las operaciones realizadas por su cuenta, en donde

se hará referencia al efectivo recibido y entregado, valores comprados y enajenados, gastos, comisiones, derechos cobrados por cuenta del cliente..

Notificación de operaciones: Comunicación hecha al comitente respecto de la ejecución de una orden de bolsa.

O

Obligación: Valor mobiliario que representa una parte alícuota de un empréstito contraído por un entidad emisora y que confiere a su titular el derecho a percibir interés fijo o variable y a obtener la devolución del capital representado en obligaciones.

Obligación convertible: Es una obligación que otorga al titular el derecho a convertir, en las fechas previamente determinadas, su valor en acciones, sean de la misma sociedad emisora de la obligaciones o de otra sociedad de la cual la emisora es poseedora de una paquete de acciones.

Obligacionista: Titular de obligaciones.

OPA: Oferta Publica de Adquisición. Operación financiera por la cual una empresa o grupo financiero hacer conocer públicamente a los accionistas de una sociedad cotizada en bolsa su deseo de adquirir el control de la misma. Se exige el cumplimiento de unos requisitos y procedimientos especiales relativos a la representación y formalización de las propuestas, desarrollo y ejecución de la contratación que se sigue de ella y publicidad de la oferta.

Opciones: Contrato por el cual el comprador adquiere, mediante el pago de un prima el derecho (la opción) a comprar (vender) un determinado valor mobiliario a un precio determinado, en tanto el vendedor queda obligado a entregar (comprar) dicho valor.

Operación "acordeón": Es un reducción del capital social de una empresa acompañada de una posterior ampliación de capital.

Operaciones bursátiles: Compraventa de valores cotizables efectuada en bolsa con la mediación de un intermediario bursátil.

Ordenes de bolsa: Son las dadas a una sociedad o agencia de valores y bolsa para la compra o venta de valores cotizados en bolsa, cualquiera que sea el medio utilizado para la comunicación.

P

Papel bursátil: Valores mobiliarios(acciones, obligaciones...)

Paquete de acciones: grupo de acciones.

Paridad: Equivalencia entre el valor nominal y el efectivo de los valores mobiliarios.

Parquet: Recinto, rodeado de una barandilla, en el salón de contratación de las bolsas y a la vista del público, dónde los intermediarios bursátiles se reúnen para concertar la operaciones en el sistema de contratación tradicional o de viva voz.

Participaciones de Fondos de Inversión: Valores mobiliarios transmisibles de las bolsas y a la vista del publico, donde los intermediarios bursátiles se reúnen para concertar la operaciones en el sistema de contratación tradicional o de viva voz.

Patrimonio: Conjunto de bienes y derechos detentados por un persona.

Placing o Colocación: Termino anglosajón para designar la colocación previa de un valor entre inversores instituciones antes de entrar en el mercado secundario.

Plaza Bursátil: Ciudad donde existe local de bolsa.

Plazo de Suscripción o de ejercicio de derechos: Periodo para suscribir nuevas acciones, transcurrido el cual se pierde el derecho para suscribir los nuevos valores.

Póliza de valores: Documento que emitido por el intermediario bursátil que acredita la titularidad de los valores adquiridos.

Posición de dinero: Situación que se produce cuando existe un exceso de oferta sobre un valor.

Precio bursátil: Valor en términos monetarios de los valores negociables cotizados en bolsa.

Precio de emisión: Es la cantidad por la que la entidad emisora esta dispuesta a ceder sus valores en la emisión.

PREMIUM/PREMIO: Se dice que una divisa está a premio en una operación FWD cuando el tipo de interés de esta divisa es menor que la del Dólar Usa.

Previsión bursátil: Análisis del curso de las cotizaciones de los valores con el fin de deducir de ellos una tendencia.

Punto: Unidad de medida de un cambio o índice.

Put: Opción de venta de un valor mobiliario.

R

Random walk: Voz anglosajona que puede traducirse por "camino aleatorio". Se denomina también "hipótesis del mercado eficiente", que supone que el mercado de valores descuenta toda la información que afecte a los valores de forma inmediata por lo que ningún inversor se encuentra en mejor posición que otros.

Ratio bursátil: Relación entre dos magnitudes bursátiles que puede expresarse en forma de cociente o de porcentaje.

Realizar beneficios: Vender valores que ya has generado plusvalías.

Recorte: Descenso ligero de las cotizaciones

Recuperación: Elevación sucesiva de los cambios a partir de un descenso previo.

Reinversión: Acción de invertir nuevamente los beneficios obtenidos en bolsa.

Rendimiento: En los valores mobiliarios, es la suma de su rentabilidad más su crecimiento.

Renta de valores: Rendimiento producido por la tenencia de valores, bien en forma de intereses, dividendos, venta de derechos, primas de asistencia a juntas, primas de amortización,...

Renta fija: Valor mobiliario que produce unos intereses invariables

Renta variable: Valor mobiliario cuya rentabilidad depende de diversos factores ligados fundamentalmente a los beneficios y expectativas de la sociedad emisora.

Rentabilidad: Tipo de rendimiento consistente en la percepción de una cantidad procedente de la entidad emisora de los valores mobiliarios.

Rentabilidad bursátil: Diferencia positiva o negativa anual entre la cotización al cierre de dos ejercicios consecutivos más los dividendos y beneficios por ampliaciones de capital producidos en el periodo.

Rentabilidad por accionista: Es la que relaciona el beneficio distribuido por la sociedad entre sus accionistas con los capitales realmente aportados por ellos.

Rentabilidad real: Rentabilidad calculada teniendo en cuenta teniendo en cuenta el valor del dinero en el tiempo.

Rentista: Persona que recibe ingresos de la rentas de la inversión de sus ahorros.

Revalorización: Tipo de rendimiento consistente en el incremento de valor de los valores negociables fundado en el crecimiento de la entidad emisora.

S

Salón de contratación: Lugar destinado a los corros o sistema de contratación tradicional en el edificio de la bolsa.

Segundo mercado: Mercado bursátil de pequeñas y medianas empresas.

Sesión bursátil: Tiempo destinado en la bolsa para la contratación de valores mobiliarios.

Sobre la par: Suscripción o compra de una acción a un precio superior a su nominal o al 100%.

Sobrevaloración: Precio de venta superior al verdadero valor de los títulos.

Sociedad de Inversión Mobiliaria: Modalidad de sociedades de inversión que tiene por objeto exclusivo la adquisición, tenencia, disfrute, administración en general y enajenación de valores mobiliarios y otros activos financieros, para compensar, por una adecuada composición de sus activos, los riesgos y los tipos de rendimiento, sin participación mayoritaria económica o política en las sociedades. Pueden de capital fijo (SIM) o de capital variable(SIMCAV).

Sociedades de Valores y Bolsa: Intermediario bursátil autorizado legalmente para operar en bolsa por cuenta ajena u propia.

Sociedad Gestora: Sociedad cuyo fin exclusivo es la dirección, administración y representación de fondos de inversión.

Sostenido: En el mercado bursátil equivale a un mercado cuyos precios no bajan.

SPOT /CONTADO: Cambio actual de una divisa contra otra, liquidable a los dos días hábiles de la fecha de contratación. Ejemplo EURUSD (Euro contra dólar USA)

Stock-exchange: concepto anglosajón equivalente a mercado de valores.

Stop: Clase de orden bursátil en la que se limita hasta una determinada cotización que fija el comitente-cliente.

Suscripción. Acto por el cual una persona adquiere la titularidad de unos valores nuevos o de emisión. Se denomina adquisición en el mercado primario.

T

Tendencia: Sucesión de cotizaciones bursátiles con arreglo al mismo signo alcista o bajista.

Tipo de emisión: Es el tipo de emisión de los valores calculado en porcentaje.

Tipo de interés: Cantidad, expresada como porcentaje, que produce o devenga un capital en un periodo dado. Genéricamente, precio de dinero.

Título valor: Documento sobre un derecho de crédito, cuyo ejercicio y transmisión están condicionados a la posesión del documento.

Tocar fondo o techo: En términos bursátiles se dice que los cambios ha tocado fondo cuando, en un periodo de baja de los mismos, se presume que ya no bajaran mas porque parece que la baja se detiene. A la inversa, en un periodo de alza, se dice que los cambios han tocado techo.

Transacción bursátil: Operación de compraventa en bolsa.

Transparencia: Cualidad del mercado bursátil por la que todos los compradores conocen las propuestas de los vendedores y viceversa.

V

Valor bursátil: valor de un título en bolsa.

Valor contable: Estimación del valor de una acción calculada según el balance de la sociedad emisora.

Valor cotizado: Valor admitido a negociación en bolsa.

Valor de cotización: Cambio de un valor en bolsa.

Valor de emisión: Precio al que se puso en circulación un valor.

Valor efectivo: Valor de mercado de un título.

Valor mobiliario: Título emitido en masa que confiere los mismo derechos y se caracteriza por su negociabilidad.

Valor negociable: Valor susceptible de negociación en los mercados secundarios organizados.

Valor nominal: Valor que consta en el título.

Valor teórico: Es el resultante de dividir el patrimonio social entre todas las acciones emitidas.

Variabilidad: Fluctuación de las cotizaciones de un valor de modo acusado en torno a una línea de tendencia.

Vencimiento: Fecha de amortización o pago de intereses de valores de renta fija

Viva voz: Procedimiento de contratación tradicional utilizado en las bolsas españolas y que consiste en manifestar las posiciones de oferta y demanda en voz alta.

Volatilidad: Correlación entre las variaciones de las cotizaciones de un valor las del índice general del mercado bursátil.

Volumen de contratación: Importe de la contratación de un determinado valor mobiliario en un espacio de tiempo.

BIBLIOGRAFIA

1. Aglietta, Michel, Macroéconomie Financière, Ed. La Découverte, Paris 1995.
2. Ballina, Francisco, Teoría de la Administración, Un Enfoque Alternativo, MacGraw Hill, México 2000.
3. Bart, R. James. Commercial Banking Structure, Regulation and Performance: An International Comparison. Ponencia presentada en ITFA. San Diego California, Mayo de 1996.
4. Bell, Geoffrey. The Euro- dollar Market and the International Financial System. Mcmillan, Londres 1972.
5. Berger, Allan. The Consolidation of The Financial Services Industry. Journal of Banking and Finance, febrero de 1999. Pp 135-194.
6. BIS, Commercial Banks in the Securities Business: A Review; Junio de 1998, Basilea.
7. BIS, Report on international Banking Supervision, No. 10, cap. 5, Basle Committee on Banking Supervision, junio de 1996.
8. Brealey, Richard, Principios de Finanzas Corporativas. MacGraw Hill, España 1994.
9. Cara S. Slow. The changing of Landscape of the Financial Services Industry: What Lies Ahead?, FRB of NY, mayo de 2000.
10. Correa, Eugenia, "Reorganización de la Intermediación Financiera, 1989-1993, en Revista Comercio Exterior, diciembre de 1994.
11. Correa, Eugenia, Conglomerados y Reforma Financiera en Revista Comercio Exterior, junio de 2000.
12. Correa, Eugenia, Crisis y desregulación financiera, Siglo XXI, México 1998.
13. Correa, Eugenia, Liberalización de los Mercados Financieros. Compilado por José Luis Calva y Eugenia Correa . Juan Plablos Editor, México 1997.
14. Dages, Gerard, Foreign and Domestic Banks Participation in Emerging Markets: Lesson from Mexico and Argentina. Federal Reserve Bank of N.Y., Economic Policy Review, Septiembre de 2000.

15. Díaz, Alejandro. Adiós represión financiera, que tal crac financiero, en C. Mansell compiladora *Liberalización e innovación financiera en los países desarrollados y América Latina*. CEMLA, 1995.
16. EPI, Issue Brief. *America's changing financial landscape*. En línea.
17. Federal Reserve Board, Lurance H. Meyer, January 4, 1999. En línea.
18. GAO Report. *Foreign Banks, Assessing the Role in the U.S. Banking System*. Febrero de 1996.
19. Garrido, Celso, *Liberalización de los Mercados Financieros*. Compilado por José Luis Calva y Eugenia Correa . Juan Plablos Editor, México 1997.
20. Girón Alicia y Eugenia Correa, *Crisis Financiera: Mercado Sin Fronteras*. Edit. El Caballito, México, 1998.
21. Girón, Alicia y Eugenia Correa compiladoras *Crisis Bancaria y Carteras Vencida*, Edit. La Jornada. México 1997. Pp. 127-134.
22. Girón, Alicia, en *Revista Momento Económico*, Septiembre-Diciembre de 1998.
23. Gitman, Lawrence J, *Fundamentos de Administración Financiera*, OUP-Harla, México 1998.
24. Guadalupe Mantey " La Inequidad del Sistema Monetario Internacional y el Carácter Político de la deuda de Tercer Mundo UNAM 1989 p. 39)
25. Guillen, Hector. "Globalización Financiera y Riesgo Sistemico", en *Revista Comercio Exterior* vol. 47, No.11, nov. 1997.
26. Gutiérrez, Antonio *Estados Unidos y la Hegemonía Financiera*, CISSAN, UNAM 1992.
27. Kevin J. Stiroh y Jennifer P. Poole, *Explaining the Rising Concentration of Banking Assets in the 1990s*. FRB of NY, Vol 6, No. 9. Agosto de 2000.
28. Kregel, Jan, en Alicia Girón y Eugenia Correa compiladoras *Crisis Financiera Mercado Sin Fronteras*, Edit. El caballito, México 1998, pp. 40-45.
29. Kregel, Jan. *Pasado y el Futuro de la Banca*. En prensa
30. Labarca, Guillermo. *Los Bancos Multinacionales en América Latina*, editorial Nueva Era, México 1977.

31. Lichtenszteijn, Samuel. Una aproximación metodológica al estudio de la internacionalización financiera en América Latina, publicada en la revista CIDE, 198.
32. MacEwan, Arthur. Deuda y Desorden Siglo XXI, México 1992.
33. Magdoff, Harry y Paul Sweezy . La era del imperialismo
34. Moncarz, Raúl. "Crisis bancaria En Estados Unidos" en Problemas del Desarrollo, Vol.27, No. 107, México, IIEc-UNAM, Octubre-Diciembre 1996.
35. OECD, Policy Brief, Mayo de 2000.
36. Ontiveros Emilio. "Los Mercados Financieros Internacionales". Calpe, España 1991.
37. Ortiz, Martínez Guillermo. La Reforma Financiera y la Desincorporación Bancaria. Fondo de Cultura Económica, México 1994.
38. Paz, Pedro y Luis Ángeles. Banca y Crisis del Sistema. Pueblo Nuevo, México 1983.
39. Peñaloza, Webb Miguel, La conformación de una nueva banca. McGraw-Hill, México 1995.
40. Porter, Michel, La Ventaja Competitiva de las Naciones, México, Vergara, 1991.
41. Porter, Robert, Guía de las alianzas en los negocios, Compañía Editorial Continental, México, 1995.
42. Quijano , José Manuel. La banca pasado y presente
43. Quijano, Manuel e Hilda Sánchez, Finanzas, Desarrollo Económico y Penetración Extranjera, UAP, Puebla, 1985.
44. Robins, Stephan P, Comportamiento Organizacional, PHH, México 1995.
45. Roger, David. The future of American Banking. McGraw-Hill, Nueva York, 1993.
46. Rose, Peter. Commercial Bank Management, McGraw-Hill, Nueva York, 1995.
47. Seijas, Román, Políticas y Estrategias de la Banca Múltiple, Colmex, México 1991.
48. Stern, Joel, The Revolution in Corporate Finance, USA, 1994.
49. Swary, Itzhak. La Desregulación Financiera Global. FCE, México 1993.
50. Thomson Financial Securities Data, First Quarter 2000 Worldwide M&A

51. Vidal, Gregorio, "Las transformaciones financieras de los mercados de capital y el desarrollo de la crisis", en Revista Comercio Exterior, enero de 1999.

Diccionarios

The new palgrave dictionary of money and finance, México 1992.

Diccionario de términos financieros. Rafael Barandiaran, Trillas, México 1990.

Periódicos, Revistas e Informes

Periódico La Jornada

19 de marzo de 1998.

7 de julio de 2000.

29 de noviembre de 2000

6 de mayo de 2000.

Periodico Excelsior

11 de mayo de 2000

22 de noviembre de 1997.

26 de Diciembre de 1997.

Periódico Reforma

14 de Marzo del 2000

20 de Octubre 2000.

22 de Noviembre de 2000

2 de Diciembre de 1999.

6 de Diciembre de 1999.

15 de Septiembre de 2000

2 de Febrero de 2000.

19 de Abril 1999.

10 de Diciembre 1998.

20 Enero del 2000.

22 de Enero del 2000.

Informes y Estudios

1. Banco Mundial, Global Development Finance 2000.
2. Banco Mundial, Global Development Finance, 1999.
3. UNCTAD, World Investment Report 2000.
4. UNCTAD, Informe Anual de Comercio y Desarrollo 1998.
5. UNCTAD, World Investment Report 1999. Cap. 3
6. Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) Boletín de Banca Múltiple, varios años.
7. Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), Boletín de Prensa, 27 de agosto de 1997 y 11 de mayo de 1998.
8. GAO Report, Private Banking: Raul Salinas, Citibank, and Alleged Money Laundering 11/09/1999.
9. Informe Anual de Travelers. Varios años
10. Informe Anual de Citicorp. Varios años

Revistas

1. Revista Forbes, varios años
2. Revista The Economist, varios años.
3. Revista Euromoney, varios años.
4. Revista The Banker, varios años.
5. Revista FORTUNE, varios años
6. Revista Expansión, varios años.
7. Revista Momento Económico
8. Revista Problemas del Desarrollo
9. Revista Comercio Exterior
10. Boletín de la Reserva Federal De N.Y